

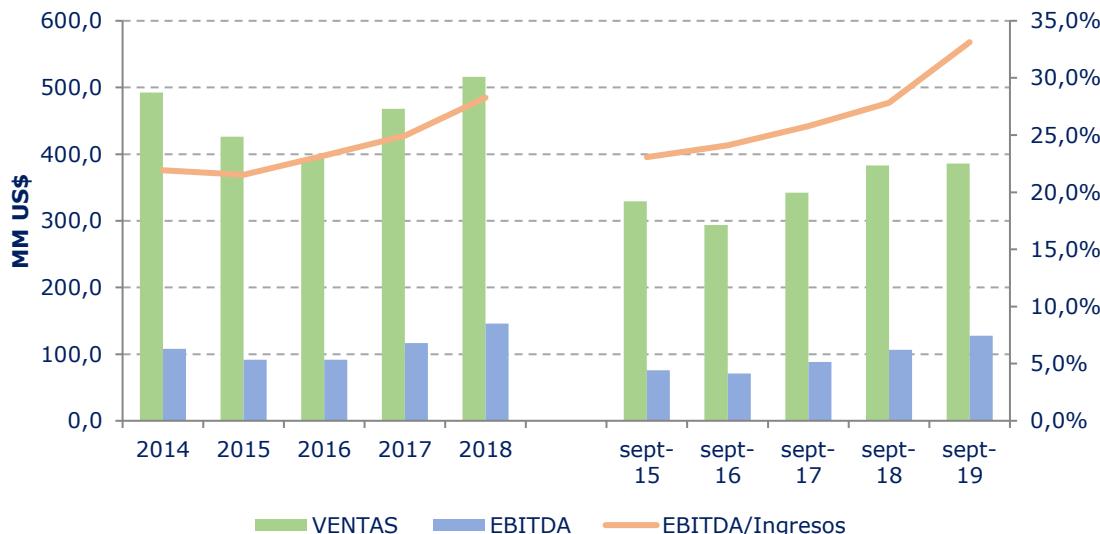
Títulos accionarios se mantienen en “Primera Clase Nivel 2” con tendencia “Estable”

Humphreys ratifica clasificación de bonos de Sociedad Matriz SAAM en “Categoría AA-” con tendencia “Estable”

Santiago, 21 de febrero de 2020. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos de **Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM-SAAM)** en “Categoría AA-”. La perspectiva de la clasificación asignada para los instrumentos de largo plazo se mantiene en “Estable”. La clasificación de las acciones se mantiene en “Primera Clase Nivel 2” conservando su tendencia en “Estable”.

Entre las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de las líneas de bonos de **SM-SAAM** en “Categoría AA-”, se encuentra la fortaleza de la generación de flujos de caja de la empresa, la que incluso bajo condiciones de importante *stress* financiero¹ y económico en años recientes, mostró una moderada contracción.

Evolución Ingresos y EBITDA



Otro aspecto positivo considerado en el proceso de clasificación es la dilatada experiencia del grupo de empresas operativas, con más de 55 años de operaciones, lo cual le ha permitido generar un modelo de negocios con propensión a la diversificación de ingresos y flujos, tanto por segmentos como países, así como mejoras generadas por el nuevo modelo operacional, todo lo cual redunda favorablemente en su competitividad dentro de América, su zona de actividad.

Relacionado con lo anterior, se reconoce particularmente el crecimiento del negocio de administración de terminales portuarios, en los que **SM-SAAM** presenta una posición destacada a nivel de América del Sur y una positiva generación de flujos de caja. Complementariamente,

¹ Se refiere a circunstancias externas, ya sean nacionales o internacionales que pudieron afectar los negocios en años anteriores.

Humphreys valora el posicionamiento de la compañía en el servicio de remolcadores en América, donde es líder de mercado, siendo además la cuarta empresa a nivel mundial en términos de tamaño. Por otro lado, en el negocio de logística, se reconoce el crecimiento a nivel de margen desde el año 2015.

Asimismo, la clasificación destaca la solvencia y apoyo financiero que puede brindarle a **SM-SAAM** su controlador, el grupo chileno Quiñenco S.A., empresa que posee una amplia experiencia en la administración de empresas de distintos rubros. Finalmente, se tiene en cuenta que la sociedad, en particular por su experiencia y las nuevas oportunidades que se pueden presentar, tiene potencial de crecimiento para posicionarse en cualquiera de sus negocios, en especial en los países de América donde hoy no opera o lo hace con sólo algunas de sus tres líneas de negocios.

Dentro de los elementos que restringen la clasificación asignada a **SM-SAAM**, figura el hecho que la compañía se desempeña en un rubro expuesto a las fluctuaciones del comercio y la economía mundial, lo que puede afectar el volumen de negocios y la generación de caja de la empresa. Sin embargo, se reconoce que en años recientes las fluctuaciones de SAAM no han perjudicado a la estabilidad de los flujos. Otro factor que puede afectar las actividades de la compañía es el nivel de competencia, en sus tres segmentos, lo que podría verse incrementado con la llegada de operadores globales.

Un elemento de riesgo adicional a la competitividad es el cambio tecnológico, tanto en las naves que deben ser asistidas como de los equipos necesarios para desarrollar sus faenas en el segmento puertos, remolcadores y logística. Esta modificación ha obligado a la empresa a realizar inversiones importantes para seguir siendo competitiva.

Un factor que afecta la generación de caja de la empresa es el término de las concesiones de los terminales portuarios, en particular de aquellos que son consolidados por **SM-SAAM**, por cuanto corresponden a concesiones de plazo fijo. Aunque algunas de éstas tienen posibilidad de extensión, caducarán. La misma situación ocurre con los remolcadores en los países donde la compañía tiene concesiones de prestación de este servicio. Sin embargo, es importante mencionar que hasta el momento todas las concesiones de puertos y remolcadores próximas a vencer han sido extendidas.

Otros riesgos son las importantes diferencias entre las legislaciones nacionales e internacionales, que regulan los tres segmentos de negocios, y la multiplicidad de empresas filiales, coligadas y, por tanto, de monedas con que la empresa desarrolla sus negocios. Esto puede complejizar las operaciones de la empresa, en particular, por efectos de descalce de divisas, que en todo caso son atenuadas con instrumentos derivados (se incluye el hecho que muchas economías donde opera la compañía exhiben un riesgo soberano superior al de Chile).

A futuro, la clasificación de solvencia de **SM-SAAM** podría aumentar en la medida que la firma incremente su escala de los negocios y disminuya su nivel de endeudamiento financiero relativo, medido sobre la generación de flujos.

Para el mantenimiento de la clasificación se espera que el financiamiento de las nuevas inversiones y la rentabilidad de éstas, no impliquen incrementos significativos en el endeudamiento relativo de la compañía y que éstas sigan en niveles compatibles con su actual categoría de riesgo.

Durante 2019, en el negocio de los remolcadores, **SM-SAAM** adquiere la participación de Boskalis por US\$ 194 millones, alcanzando el 100% de participación en Brasil, Panamá, México y Canadá.

SM-SAAM es una empresa que presta servicios al comercio internacional a través de sus tres áreas de negocios, remolcadores, puertos y logística. La compañía opera a lo largo de toda América. **SM-SAAM** fue constituida como empresa el 15 de febrero de 2012, tras la división de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. Su controlador es la empresa Quiñenco S.A., a través de distintas sociedades intermedias.

SM-SAAM, de manera consolidada y considerando el período de un año a diciembre de 2018, alcanzó ingresos por US\$ 515,9 millones, una ganancia de US\$ 61,7 millones y un EBITDA de US\$ 145,9 millones, distribuido en un 54,7%, 40,9% y 4,5% en las áreas de administración de terminales portuarios, servicio de remolcadores y logística, respectivamente. Al tercer trimestre del 2019, la compañía tuvo ingresos consolidados por US\$ 385,8 millones, por su parte, la ganancia fue de US\$ 54,4 millones y el EBITDA ascendió a US\$ 127,8 millones. En ese mismo periodo, la deuda financiera fue de US\$ 374,3 millones, mientras el patrimonio se ubicó en US\$ 942,5 millones.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BSAAM-B	AA-
Bonos	BSAAM-C	AA-
Acciones	SMSAAM	Primera Clase Nivel 2

Contacto en **Humphreys**:

Antonio González G. / Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: antonio.gonzalez@humphreys.cl / carlos.garcia@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200- Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".