



En agosto de 2023 se concretó la venta de los segmentos portuario y de logística terrestre

Santiago, 02 de febrero de 2024

## Humphreys mantiene clasificación de los bonos de Sociedad Matriz SAAM en “Categoría AA” con tendencia “Estable”

**Humphreys** mantiene la clasificación de los bonos en “Categoría AA” de **Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM-SAAM)** y su tendencia “Estable”.

Entre las fortalezas, que dan sustento a la clasificación de **SM-SAAM** en “Categoría AA”, se ha tenido en consideración su sostenido buen desempeño durante los últimos años, en línea con el plan estratégico de la compañía, mostrando crecimiento y mejorando su participación en todos sus segmentos de negocio, favoreciendo, de esta manera, el acceso a economías de escala, la competitividad en los mercados donde opera, mayores rentabilidades y diversificación geográfica de su negocio principal. Si bien recientemente **SM-SAAM** concretó la venta de la totalidad de las acciones del negocio de terminales portuarios y logística terrestre disminuyendo su diversificación en segmentos de operación, lo anterior permitirá potenciar el negocio de remolcadores donde la compañía posee mayor experiencia, liderazgo y reconocimiento a nivel global, posicionándose, en términos de participación de mercado, como el tercer operador dentro del sector a nivel mundial. Adicionalmente, la venta referida deja en una posición de alta liquidez al emisor para apoyar futuras inversiones o prepagos parciales de deuda, que a la fecha ya ha materializado.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de la línea de bonos, se encuentra la sólida generación de EBITDA de la empresa, dándole una posición de liquidez muy sólida que la capacita para resistir condiciones de importante *stress* financiero y económico superior a lo supuesto usualmente por **Humphreys** en sus análisis.

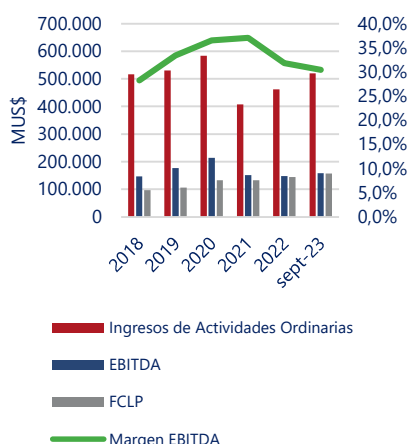
Otro aspecto positivo considerado en el proceso de clasificación es la dilatada experiencia del conjunto de empresas operativas del grupo, con más de 60 años de operaciones, lo cual le ha permitido generar un modelo de negocios con propensión a la diversificación geográfica de ingresos y flujos, así como mejoras generadas en su modelo operacional, todo lo cual redundará favorablemente en su competitividad dentro de América, su zona de actividad.

Relacionado con lo anterior, se reconoce particularmente la estabilidad del negocio de remolcadores con una persistente generación de

### Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de Bonos		AA
Bonos	BSAAM-C	AA
Bonos	BSAAM-E	AA
Bonos	BSAAM-H	AA
Acciones	SMSAAM	PCN2

Evolución ingresos, EBITDA y flujos



flujos positivos, rubro en donde **SM-SAAM** se ubica como el mayor operador de América.

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, teniendo a septiembre de 2023 una participación en la compañía de un 61,02%<sup>1</sup>. 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 con sus 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 podría afectar el volumen de negocios y la generación de caja de la empresa. Sin embargo, se reconoce que en años recientes las fluctuaciones del mercado no han perjudicado a la estabilidad de los flujos de la compañía; es más, estos se han fortalecido al comenzar a consolidar nuevas adquisiciones entre los años 2019 y 2023.

Otro factor que puede afectar las actividades de la sociedad es el nivel de competencia en sus segmentos operativos, en especial en remolcadores, lo que podría verse incrementado con la llegada de nuevos 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 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 remolcadores en los países donde la compañía tiene concesiones de prestación de este servicio. Sin embargo, este riesgo se mitiga dado que en la actualidad únicamente posee concesión en Costa Rica, la cual tiene posibilidad de ser renovada<sup>2</sup>.

Otros riesgos son las importantes diferencias entre las legislaciones nacionales e internacionales, que regulan sus negocios, y la multiplicidad de empresas filiales, coligadas<sup>3</sup>, países con participación 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

<sup>1</sup> Según lo informado por la compañía la participación a diciembre de 2023 ascendía a un 62,6%.

<sup>2</sup> La concesión en Costa Rica vence en 2026 con posibilidad de renovación.

<sup>3</sup> Las cuales se redujeron en cantidad tras la venta de los segmentos portuarios y de logística terrestre.

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).

Por su parte, la categoría de riesgo asignada a los títulos accionarios en “Primera Clase Nivel 2” responde a la solvencia de la emisora y la presencia bursátil que exhiben los títulos accionarios.

La perspectiva de la clasificación se califica en “Estable”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía.

En términos de ESG la compañía cuenta con un área de sostenibilidad y, actualmente, se encuentran redefiniendo su estrategia de sostenibilidad, la cual tiene como principales ejes la seguridad y excelencia operacional, personas, acción climática y medioambiente, compromiso social y *compliance*.

**SM-SAAM**, de manera consolidada a septiembre de 2023, alcanzó ingresos por US\$ 395,6 millones, una ganancia de US\$ 492,4 millones y un EBITDA de US\$ 122,5 millones. A la misma fecha, la deuda financiera consolidada llega a US\$ 544,5 millones, con un patrimonio total de US\$ 1.175 millones.

**Laura Ponce P.**

Analista de Riesgo

[laura.ponce@humphreys.cl](mailto:laura.ponce@humphreys.cl)

**Paula Acuña L.**

Analista de Riesgo Senior

[paula.acuna@humphreys.cl](mailto:paula.acuna@humphreys.cl)

**Aldo Reyes D..**

Gerente General

[aldo,reyes@humphreys.cl](mailto:aldo,reyes@humphreys.cl)