	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
31-01-22	AA	Estables
26-02-21	AA-	Estables
ACCIONES - Unica		
31-01-22	1ª Clase Nivel 2	
26-02-21	1ª Clase Nivel 2	
LíNEA BONOS 1037, 1038, 793, 794 - C, D, E, F, G, H, I, Linea		
31-01-22	AA	Estables
26-02-21	AA-	Estables
LíNEA BONOS 793 - B		
31-01-22	retiro	
26-02-21	AA-	Estables

FELLER RATE SUBE A "AA" LA CLASIFICACIóN DE SOCIEDAD MATRIZ SAAM. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

1 FEBRERO 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió desde "AA-" a "AA" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Sociedad Matriz SAAM. Las perspectivas de la clasificación fueron ratificadas en "Estables".

El alza de las clasificaciones de SM-SAAM se sustenta en el fortalecimiento relativo tanto del perfil de negocios, dentro de su categoría "Satisfactoria", como de su posición financiera, desde el nivel "Satisfactorio" a "Fuerte". Esto, como consecuencia de un proceso de crecimiento inorgánico, que derivó en una mayor diversificación en su generación operacional, principalmente en términos geográficos. Adicionalmente, la implementación de un nuevo modelo operacional -orientado a la eficiencia y estandarización de la compañía en sus tres unidades de negocio- y una estrategia que busca un mayor control sobre sus filiales llevaron a un incremento en la generación operacional y a una mejora en su posición de liquidez hacia la categoría "Robusta". El cambio de clasificación también considera la demostrada resiliencia de la empresa frente a la pandemia y el manifestado buen acceso al mercado de capitales incluso en un contexto económico más desafiante.

Además del perfil ***stand alone***, la clasificación incorpora el soporte que le brinda su controlador, Quiñenco S.A, que aumentó su participación de un 52,20% a un 59,73%, durante 2021.

Desde 2017, la compañía está dividida en 3 sociedades. La primera es la continuadora legal de SAAM, que mantiene el segmento de Remolcadores; SAAM Ports, que realiza el negocio de Terminales Portuarios; y SAAM Logistics, que contempla las operaciones del segmento Logística.

La compañía pertenece a una industria con una relevante exposición a la actividad del comercio internacional, el cual experimentó una disminución en la demanda de algunos servicios durante la pandemia. Sin embargo, la buena diversificación de la empresa, tanto en líneas de negocios como geográfica, le permitió mitigar estas variaciones.

Al tercer trimestre de 2021, las ventas de la compañía crecieron un 28,7%, hasta alcanzar ingresos consolidados por US$ 548,9 millones, alza explicada principalmente por la consolidación de Aerosan e Intertug. Sin considerar dicho efecto, los ingresos habrían aumentado cerca de US$ 49,8 millones, debido a la mayor actividad registrada durante 2021.

De manera similar, el Ebitda ajustado de la compañía alcanzó los US$ 206,2 millones, con un crecimiento de 28,1% respecto de igual periodo de 2020, impulsado por la consolidación de las operaciones mencionadas, en conjunto con un mejor desempeño en sus tres líneas de negocios. Así, al tercer trimestre de 2021, la entidad alcanzó un margen Ebitda ajustado de 37,6%, ligeramente por sobre el 37,5% registrado a igual periodo de 2021.

Por otra parte, es posible apreciar un incremento en el nivel de endeudamiento en los últimos periodos, con una deuda financiera ajustada que alcanzó US$ 681,6 millones a septiembre de 2021, luego de consolidación de la deuda de Aerosan e Intertug, además de la colocación de bonos realizada en junio y agosto de 2020. Sin embargo, lo anterior se vio compensado por el incremento en la generación de Ebitda antes mencionado.

Así, a septiembre de 2021, el ratio de deuda financiera neta ajustada a Ebitda ajustado alcanzó las 1,6 veces, similar a lo registrado al cierre de 2020. De la misma manera, la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se vio fortalecida respecto de su historia, alcanzando las 8,9 veces a igual fecha.

La compañía cuenta una posición de liquidez "Robusta". Esta considera, al tercer trimestre de 2021, importantes niveles de caja por US$ 264,8 millones, una generación de FCNOA de US$ 183,1 millones (anualizado) y vencimientos de corto plazo por US$ 169,6 millones. Ello, en conjunto con el buen acceso al mercado financiero, demostrado en 2020, luego de la colocación de la serie E por UF 1,2 millones y la serie H por UF 1,4 millones, en momentos de mayor estrés en la industria.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía continuará con su política financiera conservadora y cubrirá sus necesidades de inversión mediante un adecuado balance entre recursos propios y financiamiento externo, manteniendo indicadores acordes con su clasificación de riesgo; en particular, se prevé que mantenga una cobertura de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado bajo las 2,0 veces de manera estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se gatillaría como consecuencia de una mayor agresividad financiera o un mayor deterioro de su generación operacional, que se traduzcan en un nivel de endeudamiento e indicadores crediticios por sobre nuestras expectativas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo ante la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Andrea Faúndez – Analista principal
- Arturo Zuleta – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad