ANÁLISIS RAZONADO
DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

ASTILLEROS Y MAESTRANZAS DE LA ARMADA Y FILIALES

Al 30 de septiembre 2018, 2017 y 31 de diciembre 2017

ÍNDICE

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS RESULTADOS ORIGINADOS EN:

1.- Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados……2
2.- Estado de Flujos de Efectivo……9
3.- Resultados Operacionales por actividad……9
4.- Gestión de Riesgos……12
5.- Situación Consolidada de la Empresa……13

Valparaíso, Noviembre 2018

1.- ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCIÓN

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	01.01.2018 30.09.2018	%	01.01.2017 31.12.2017	%	Variación
ACTIVOS					
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	75.879	41,3%	88.185	38,7%	(12.306)
Otros activos financieros corrientes	5.763	3,1%	4.109	1,8%	1.654
Otros activos no financieros, Corriente	374	0,2%	1.448	0,6%	(1.074)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	20.368	11,1%	26.956	11,8%	(6.588)
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, Corriente	34.732	18,9%	87.879	38,6%	(53.147)
Inventarios corrientes	43.289	23,6%	16.507	7,2%	26.782
Activos por impuestos corrientes	3.103	1,7%	2.866	1,3%	237
ACTIVOS CORRIENTES	**183.508**	**100%**	**227.950**	**100%**	**(44.442)**
Propiedades, Planta, Equipos y Propiedades de Inversión	243.904	94,8%	242.037	95,4%	1.867
Otros activos no corrientes	13.418	5,2%	11.786	4,6%	1.632
ACTIVOS NO CORRIENTES	**257.322**	**100%**	**253.823**	**100%**	**3.499**
TOTAL DE ACTIVOS	**440.830**		**481.773**		**(40.943)**
PASIVOS					
Otros pasivos financieros corrientes	0	0,0%	0	0,0%	0
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	13.729	20,1%	26.102	26,5%	(12.373)
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	44.035	64,3%	53.105	53,9%	(9.070)
Otras provisiones a corto plazo	469	0,7%	4.002	4,1%	(3.533)
Pasivos por Impuestos corrientes	0	0,0%	132	0,1%	(132)
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	6.253	9,1%	7.793	7,9%	(1.540)
Otros pasivos no financieros corrientes	3.954	5,8%	7.304	7,4%	(3.350)
PASIVOS CORRIENTES	**68.440**	**100%**	**98.438**	**100%**	**(29.998)**
PASIVOS NO CORRIENTES	**343**		**368**		**(25)**
TOTAL PASIVO EXIGIBLE	**68.783**	**15,6%**	**98.806**	**20,5%**	**(30.023)**
TOTAL PATRIMONIO	**372.047**	**84,4%**	**382.967**	**79,5%**	**(10.920)**
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	**440.830**	**100%**	**481.773**	**100%**	**(40.943)**
NETO DE CUENTAS POR COBRAR Y POR PAGAR A EERR	**(9.303)**		**34.774**		**(44.077)**

(*) Saldo no considera cuentas por cobrar y por pagar a EERR en activos y pasivos no corrientes.

RESULTADOS	01.01.2018 30.09.2018	01.01.2017 30.09.2017	Variación
Ingresos ordinarios	107.634	127.862	(20.228)
Costos de ventas	(88.040)	(93.540)	5.500
GANANCIA BRUTA	**19.594**	**34.322**	**(14.728)**
Gastos de administración	(21.509)	(19.314)	(2.195)
RESULTADO OPERACIONAL	**(1.915)**	**15.008**	**(16.923)**
Otros ingresos	2.900	2.914	(14)
Otros gastos, por función	(3.813)	(3.650)	(163)
Otras ganancias (pérdidas)	(5.924)	(558)	(5.366)
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVIDADES OPERACIONALES	**(8.752)**	**13.714**	**(22.466)**
Otros resultados	(2.659)	1.862	(4.521)
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	**(11.411)**	**15.576**	**(26.987)**
Ingreso (gasto) por Impuestos a las ganancias	(346)	(4.044)	3.698
GANANCIA (PÉRDIDA)	**(11.757)**	**11.532**	**(23.289)**

INDICADORES	01.01.2018 30.09.2018	01.01.2017 31.12.2017	Variación
LIQUIDEZ			
Liquidez corriente	2,68	2,32	0,36
Razón ácida	2,05	2,15	(0,10)
Capital de Trabajo	115.068	129.512	(14.444)
ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento	0,18	0,26	(0,08)
Proporción pasivo corriente	99,50%	99,63%	(0,13)%

Posición Financiera

Al analizar la posición financiera al cierre de septiembre 2018 respecto al cierre de diciembre 2017, se observan los siguientes movimientos en el balance:

- Disminución tanto en los Activos Corrientes como en los Pasivos Corrientes, de US$ 44,4 millones y US$ 30 millones respectivamente, lo que aumenta la razón de liquidez corriente en 0,36 veces. Sin embargo, el aumento de los inventarios corrientes en US$ 26,8 millones genera la disminución de la razón ácida en 0,10 veces. (ver cuadro INDICADORES). El citado aumento de inventario corresponde principalmente a Trabajos en Proceso y Trabajos Terminados Segmento Armada, seguido de importaciones para Construcción Naval.
- Cambio en la composición de Activos Corrientes, las Cuentas por cobrar a entidades relacionadas disminuyen en US$ 53,1 millones, el Efectivo y equivalente al efectivo disminuye en US$ 12,3 millones, y el mencionado aumento en US$ 26,8 millones de los Inventarios corrientes, entre otras variaciones.
- Cambio en la composición de Pasivos Corrientes, donde las Cuentas comerciales y Otras cuentas por pagar corrientes disminuyen en US$ 12,4 millones, las Cuentas por pagar a entidades relacionadas disminuyen en US$ 9,1 millones, las Otras provisiones a corto plazo disminuyen en US$ 3,5 millones y Otros pasivos no financieros corrientes disminuyen en US$ 3,3 millones, entre otras variaciones.
- La variación registrada en el saldo neto entre Cuentas por cobrar y por pagar a entidades relacionadas alcanza a US$ 34,8 millones y US$ 44,1 millones respectivamente, al pasar desde un saldo neto (activo) en Cuentas por cobrar de US$ 34,8 a diciembre 2017, a un saldo neto (pasivo) en Cuentas por pagar de US$ 9,3 millones en septiembre 2018, esta variación incluye un pago de la Armada de Chile, por el proyecto Antártica I, de US$ 15 millones y el saldo resto correspondió a pagos por trabajos de reparaciones y mantención de unidades de la Institución.
- El Capital de Trabajo disminuye en US$ 14,4 millones a septiembre 2018, lo que se explica por disminución del Patrimonio en US$10,9 millones (debido a la Pérdida del ejercicio de US$ 11,8 millones), más los recursos que se destinaron al aumento de los Activos No Corrientes en US$ 3,5 millones, llegando a septiembre 2018 a US$ 115,1 millones de Capital de trabajo.

- La razón de endeudamiento sobre Patrimonio disminuye en 0,08 veces.
- La posición financiera de largo plazo a septiembre 2018, presenta un aumento de US$ 3,5 millones en los Activos No Corrientes (que corresponde principalmente a variación del Crédito fiscal, IVA), registrando estos activos un total de US$ 257,3 millones al finalizar el período y por su parte el Patrimonio disminuye en US$ 10,9 millones, alcanzando al cierre de septiembre 2018 los US$ 372 millones.

- Por lo anterior, el Patrimonio de la empresa financia el Capital de Trabajo y los Activos no corrientes, sin recurrir a deuda.

Composición de Activos y Pasivos corrientes a septiembre 2018

Cifras en MUS$

Cifras en MUS$

Composición de Activos y Pasivos corrientes a diciembre 2017

Cifras en MUS$

Cifras en MUS$

Origen y aplicación de fondos

ORIGEN DE FONDOS	
Cuenta	Variación
Variación de saldo neto de cuentas por cobrar y pagar a entidades relacionadas	44.077
Disminución de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	6.588
Disminución de Otros activos no financieros corrientes	1.074
Otras fuentes de fondos	1.148
Total de origen de fondos	52.887
USO DE FONDOS	
Cuenta	Variación
Aumento de Inventarios corrientes	26.782
Disminución de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	12.373
Disminución del Patrimonio	10.920
Disminución de Otras provisiones corrientes	3.533
Disminución de Otros pasivos no financieros corrientes	3.350
Aumento de otros activos no financieros no corrientes	2.780
Aumento del Activo Fijo neto	1.867
Otros usos de fondos	3.588
Total de uso de fondos	65.193
Disminución del Efectivo y equivalente al Efectivo	**-12.306**

Cifras en MUS$

En el cuadro anterior se aprecia que las principales fuentes de recursos del ejercicio corresponden a: *i)* la variación registrada en las Cuentas por cobrar y pagar a entidades relacionadas de US$ 44,1 millones, *ii)* la disminución de los Deudores comerciales y Otras cuentas por cobrar corrientes de US$ 6,6 millones y *iii)* la disminución de Otros activos no financieros corrientes de US$ 1,1 millones, entre otras fuentes. Estos recursos fueron utilizados principalmente en *i)* el aumento de los Inventarios corrientes en US$ 26,8 millones, *ii)* en la disminución de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes de US$ 12,4 millones, *iii)* en la disminución del Patrimonio en US$ 10,9 millones (por la pérdida del ejercicio) y *iv)* en la disminución de Otras provisiones corrientes en US$ 3,5 millones, entre otros usos.

Análisis de la Composición Financiera Corriente neteando Cuentas con Empresas Relacionadas

Resulta facilitador en el análisis de la liquidez (y el endeudamiento) considerar el saldo neto entre las Cuentas por cobrar y por pagar a entidades relacionadas, corrientes.

El saldo neto de estas cuentas relacionadas es US$ 9,3 millones (pasivo).

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30.09.2018 MUS$		30.09.2018 MUS$
ACTIVOS (Netos de Cuentas por Cobrar EERR)		**PASIVOS (Netos de Cuentas por pagar EERR)**	
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	75.879	Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	9.303
Inventarios	43.289	Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	13.729
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	20.368	Otros Pasivos Corrientes	6.722
Otros Activos Corrientes	9.240	Otros pasivos no financieros, corrientes	3.954
Activos Corrientes	**148.776**	**Pasivos Corrientes**	**33.708**

Cifras en MUS$

Cifras en MUS$

La composición de activos y pasivos corrientes ajustada, neteando el saldo entre Cuentas por cobrar y por pagar a empresas relacionadas, permite tener una mejor visión de la liquidez. Con este ajuste se obtiene que:

- La Razón corriente (ajustada), alcanzaría a 4,4 veces.
- El Efectivo y equivalente al efectivo de US$ 75,9 millones, equivale a 2,2 veces el total del pasivo corriente ajustado.

Se puede apreciar que la empresa a septiembre 2018, registra una sana posición financiera de corto plazo.

Resultados Consolidados

En el Estado de Resultados al cierre de septiembre 2018 se observa un cambio en la composición de las ventas, registrándose una disminución de US$ 20,2 millones (respecto a septiembre 2017) en los Ingresos ordinarios (por ventas). En cuanto al Costo de ventas, disminuye en US$ 5,5 millones, por lo que la Ganancia bruta disminuye en US$ 14,7 millones, registrándose a septiembre 2018 US$ 19,6 millones por este concepto. Esta menor Ganancia bruta no alcanza a cubrir los Gastos de administración (y Ventas) que ascienden a US$ 21,5 millones, de forma que el Resultado Operacional es negativo en US$ 1,9 millones (pérdida), inferior en US$ 16,9 millones al compararlo con la ganancia de US$ 15 millones obtenida por este concepto en igual período año anterior.

El menor Resultado operacional corresponde principalmente a una disminución en los Ingresos ordinarios (Ventas) de Construcción Naval de US$ 25,5 millones, compensada parcialmente por el aumento en los Ingresos ordinarios (Ventas) de las actividades de Mantención y reparación de naves de US$ 6,2 millones y el aumento en ventas de sociedades filiales de US$ 3,3 millones; en conjunto el efecto positivo de una disminución del Costo de Ventas en US$ 5,5 millones, a lo que se agrega el efecto negativo de un aumento de US$ 2,2 millones en los Gastos de administración (y Ventas).

Otras variaciones menores en lo operacional corresponden a la variación en Otros ingresos (por función) y Otros gastos (por función), que en conjunto arrojan un efecto negativo en resultados de casi US$ 0,2 millones. Ver Resultados Operacionales por Actividad.

Indicador de Rentabilidad - EBITDA

EBITDA = Ganancia bruta + Otros ingresos – Gastos de Administración - Otros gastos por función + Depreciación y amortización.

EBITDA	01.01.2018 30.09.2018	01.01.2017 30.09.2017	Variación
GANANCIA BRUTA	**19.594**	**34.322**	**(14.728)**
Otros ingresos	2.900	2.914	(14)
Gasto de administración	(21.509)	(19.314)	(2.195)
Otros gastos, por función	(3.813)	(3.650)	(163)
Depreciación	8.937	9.098	(161)
EBITDA	**6.109**	**23.370**	**(17.261)**

Cifras en MUS$

El EBITDA a septiembre 2018 es US$ 6,1 millones, inferior al registrado en igual período del año anterior, cifra que alcanzó los US$ 23,4 millones, explicado principalmente por los ya señalados efectos de la disminución de la Ganancia bruta en US$ 14,7 millones, el aumento de los Gastos de administración en US$ 2,2 millones, el mencionado efecto negativo de la variación de los Otros ingresos (por función) y los Otros gastos (por función), que en conjunto alcanzan casi US$ 0,2 millones, entre otras variaciones.

Cabe señalar que los resultados del último trimestre que resta para finalizar el ejercicio, no corresponden a una proyección lineal o proporcional en base a los tres trimestres ya transcurridos por los distintos grados de avance de los proyectos, tanto en actividades de Reparaciones y mantención de unidades como en Construcción Naval. Habitualmente el último trimestre del año corresponde a cierres de actividades y proyectos en los programas de reparaciones, lo que resulta positivo para el resultado anual y en otro sentido existen mayores costos de remuneraciones, tanto por bonos como por reajustes de fin de año, los que incrementan los costos del último trimestre, respecto a los anteriores.

Otros Resultados No Operacionales

OTROS RESULTADOS	30.09.2018		30.09.2017	
	Ganancia	Pérdida	Ganancia	Pérdida
Otras ganancias (pérdidas)		(5.924)		(558)
Ingresos financieros	1.581	0	1.875	0
Costos financieros	0	(3.016)	0	(1)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas	0	0	0	0
Diferencias de cambio	0	(1.434)	0	(20)
Resultados por unidades de reajuste	210	0	8	0
GANANCIA (PÉRDIDA)	**1.791**	**(10.374)**	**1.883**	**(579)**
TOTAL OTROS RESULTADOS	**(8.583)**		**1.304**	

Cifras en MUS$

Los Otros Resultados No Operacionales a septiembre 2018 totalizaron una pérdida de casi US$ 8,6 millones, registrándose una disminución de aproximadamente US$ 9,9 millones en comparación con la ganancia de US$ 1,3 millones registrada a septiembre 2017. Esto se explica principalmente por una mayor pérdida en la cuenta Otras ganancias (pérdidas) de US$ 5,4 millones, por el aumento de US$ 3 millones en los Costos financieros (correspondientes a derivados financieros), el aumento en la variación negativa de US$ 1,4 millones en la Diferencia de cambio, por una menor ganancia de US$ 0,3 millones en Ingresos financieros (en parte por derivados financieros), entre otras variaciones.

Resultado del Ejercicio

El resultado final del ejercicio a septiembre 2018 es negativo en US$ 11,7 millones, inferior en US$ 23,3 millones al comparar con igual período año anterior, diferencia que, como se señaló, corresponde principalmente a la variación negativa en el Resultado operacional de US$ 16,9 millones, a lo que debe agregarse la variación negativa de las otras partidas Operacionales de Otros ingresos y Otros gastos (por función), que en conjunto implican, como se mencionó, un efecto negativo en resultados de US$ 0,2 millones. En lo No Operacional, incide el citado aumento en las mayores pérdidas en la cuenta Otras ganancias (pérdidas), el aumento de los Costos financieros, la variación negativa en la cuenta Diferencia de cambio, más otras variaciones menores compensadas en parte, por la variación positiva de US$ 3,7 millones en el Ingreso (gasto) por Impuestos a las ganancias.

Cabe señalar que la empresa continúa mostrando un EBITDA positivo de USD 6,1 millones, que dada la no existencia de deuda financiera, no está comprometido en el pago de deuda (ni capital ni intereses).

2.- ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

La composición de los flujos originados en el ejercicio es la siguiente:

FLUJOS DE EFECTIVO	01.01.2018 30.09.2018	01.01.2017 30.09.2017
Flujo de actividades de operación	6.952	(12.506)
Flujo de actividades de inversión	(16.370)	(4.937)
Flujo de actividades de financiación	(64)	(19)
Incremento neto (disminución)	**(9.482)**	**(17.462)**
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(2.824)	563
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	88.185	87.736
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	**75.879**	**70.837**

Al finalizar septiembre 2018 se registra un Flujo de efectivo y equivalente al efectivo negativo equivalente a US$ 9,5 millones, de los cuales US$ 16,4 millones (negativo) corresponden a flujos utilizados en inversiones, US$ 6,9 millones (positivo) son flujos provenientes de la operación y US$ 64 mil (negativo) son flujos de actividades de financiamiento.

3.- RESULTADOS OPERACIONALES POR ACTIVIDAD

ESTADO DE RESULTADO 01.01.2018 30.09.2018	MANTENCIÓN Y REPARACIÓN DE NAVES	CONSTRUCCIÓN NAVAL	ASMAR INDIVIDUAL	TOTAL ASMAR INDIVIDUAL	SISDEF INDIVIDUAL	SOCIBER INDIVIDUAL	AJUSTES CONSOLIDACIÓN	TOTAL CONSOLIDADO
Ventas	92.544	5.243	97.787	97.787	9.466	5.055	(4.674)	107.634
Costos directos	(47.575)	(2.341)	(49.916)					
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	**44.969**	**2.902**	**47.871**	**97.787**	**9.466**	**5.055**	**(4.674)**	**107.634**
Costos indirectos			(30.453)					
Costo de ventas				(80.369)	(7.602)	(3.494)	3.425	(88.040)
GANANCIA BRUTA			**17.418**	**17.418**	**1.864**	**1.561**	**(1.249)**	**19.594**
Gastos de administración y ventas			(18.999)	(18.999)	(1.269)	(1.241)	0	(21.509)
RESULTADO OPERACIONAL			**(1.581)**	**(1.581)**	**595**	**320**	**(1.249)**	**(1.915)**
Otros ingresos			2.900	2.900	0	0	0	2.900
Otros gastos, por función			(3.874)	(3.874)	0	0	61	(3.813)
Otras ganancias (pérdidas)			(5.940)	(5.940)	2	14	0	(5.924)
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVIDADES OPERACIONALES			**(8.495)**	**(8.495)**	**597**	**334**	**(1.188)**	**(8.752)**

ESTADO DE RESULTADO 01.01.2017 30.09.2017	MANTENCIÓN Y REPARACIÓN DE NAVES	CONSTRUCCIÓN NAVAL	ASMAR INDIVIDUAL	TOTAL ASMAR INDIVIDUAL	SISDEF INDIVIDUAL	SOCIBER INDIVIDUAL	AJUSTES CONSOLIDACIÓN	TOTAL CONSOLIDADO
Ventas	86.375	30.726	117.101	117.101	7.854	3.392	(485)	127.862
Costos directos	(40.983)	(10.518)	(51.501)					
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	**45.392**	**20.208**	**65.600**	**117.101**	**7.854**	**3.392**	**(485)**	**127.862**
Costos indirectos			(33.456)					
Costo de ventas				(84.957)	(6.108)	(2.960)	485	(93.540)
GANANCIA BRUTA			**32.144**	**32.144**	**1.746**	**432**	**0**	**34.322**
Gastos de administración y ventas			(16.925)	(16.925)	(1.219)	(1.170)	0	(19.314)
RESULTADO OPERACIONAL			**15.219**	**15.219**	**527**	**(738)**	**0**	**15.008**
Otros ingresos			2.914	2.914	0	0	0	2.914
Otros gastos, por función			(3.650)	(3.650)	0	0	0	(3.650)
Otras ganancias (pérdidas)			(608)	(608)	7	43	0	(558)
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVIDADES OPERACIONALES			**13.875**	**13.875**	**534**	**(695)**	**0**	**13.714**

Cifras en MUS$

Variaciones en el Estado de Resultados Consolidado

ESTADO DE RESULTADO DIFERENCIAS	MANTENCIÓN Y REPARACIÓN DE NAVES	CONSTRUCCIÓN NAVAL	ASMAR INDIVIDUAL	TOTAL ASMAR INDIVIDUAL	SISDEF INDIVIDUAL	SOCIBER INDIVIDUAL	AJUSTES CONSOLIDACIÓN	TOTAL CONSOLIDADO
Ventas	6.169	(25.483)	(19.314)	(19.314)	1.612	1.663	(4.189)	(20.228)
Costos directos	(6.592)	8.177	1.585					
MARGEN DE CONTRIBUCIÓN	**(423)**	**(17.306)**	**(17.729)**	**(19.314)**	**1.612**	**1.663**	**(4.189)**	**(20.228)**
Costos indirectos			3.003					
Costo de ventas				4.588	(1.494)	(534)	2.940	5.500
GANANCIA BRUTA			**(14.726)**	**(14.726)**	**118**	**1.129**	**(1.249)**	**(14.728)**
Gastos de administración y ventas			(2.074)	(2.074)	(50)	(71)	0	(2.195)
RESULTADO OPERACIONAL			**(16.800)**	**(16.800)**	**68**	**1.058**	**(1.249)**	**(16.923)**
Otros ingresos			(14)	(14)	0	0	0	(14)
Otros gastos, por función			(224)	(224)	0	0	0	(163)
Otras ganancias (pérdidas)			(5.332)	(5.332)	(5)	(29)	0	(5.366)
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVIDADES OPERACIONALES			**(22.370)**	**(22.370)**	**63**	**1.029**	**(1.188)**	**(22.466)**

Cifras en MUS$

ASMAR registra como costos directos aquellos que son inequívocamente identificables con un segmento o actividad, y como Costos Indirectos aquellos que no los son, porque son comunes o compartidos con otros segmentos o actividades.

Actividades de Mantención y reparación

A septiembre 2018 las actividades de Mantención y reparación de naves, que incluyen los segmentos Armada de Chile, Mercantes, Pesqueros y otras reparaciones, registraron las siguientes cifras:

- Ingresos por venta por US$ 92,5 millones, con un aumento de US$ 6,2 millones respecto a septiembre 2017.
- Costos directos por US$ 47,6 millones, mayores en US$ 6,6 millones en comparación con igual período del año anterior.

Como resultado de lo anterior, el Margen de contribución de estas actividades disminuye en US$ 0,4 millones, respecto a igual período del año anterior.

Construcción Naval

El segmento Construcción Naval registra a septiembre 2018 las siguientes cifras:

- Ingresos operacionales por US$ 5,2 millones, menor en US$ 25,5 millones respecto a igual periodo año anterior.
- Costos directos por US$ 2,3 millones, inferiores a los US$ 10,5 millones de Costos directos registrados en septiembre 2017.
- Como resultado de lo anterior, el Margen de contribución del segmento de US$ 2,9 millones al finalizar septiembre 2018 es menor en US$ 17,3 millones al Margen de contribución de igual período año anterior.

Costos Indirectos y Gastos de Administración (y Ventas)

En relación a los Costos indirectos (ASMAR Individual), éstos alcanzan a US$ 30,4 millones, cifra inferior en US$ 3 millones a septiembre 2017 (ASMAR individual).

En cuanto a los Gastos de Administración (y Ventas) alcanzan a US$ 19 millones y aumentan en US$ 2,1 millones respecto a septiembre 2017.

Ventas y resultado negocio filial SISDEF

Las ventas de la filial SISDEF presentan ingresos por US$ 9,5 millones a septiembre 2018, aumentando en US$ 1,6 millones respecto a los ingresos registrados en igual periodo año anterior. El Resultado operacional de la filial fue de US$ 595 mil positivo.

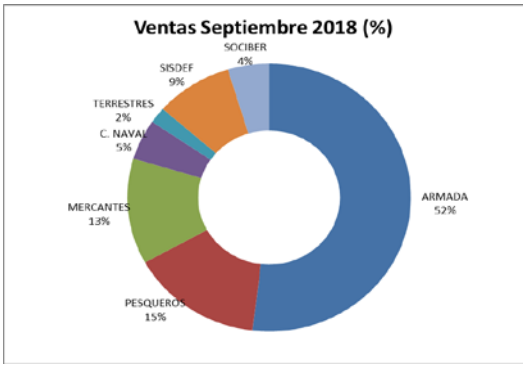
Ventas y resultado negocio SOCIBER

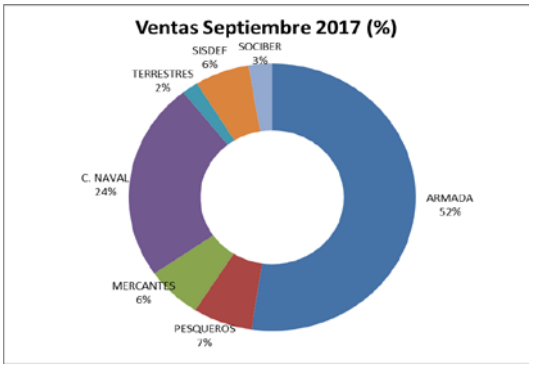
Las ventas de la filial SOCIBER presentan a septiembre 2018 ingresos por US$ 5 millones, con un aumento de US$ 1,7 millones respecto a los ingresos registrados en igual período del año anterior. El Resultado operacional de la filial fue de US$ 320 mil positivo.

Ventas por Segmento

VENTAS POR SEGMENTO	01.01.2018 30.09.2018	01.01.2017 30.09.2017	Variación MUS$
Armada	55.820	66.856	(11.036)
Mercantes	13.710	8.083	5.627
Pesqueros	16.248	8.598	7.650
Industriales	2.092	2.353	(261)
Construcción Naval	5.243	30.726	(25.483)
SISDEF	9.466	7.854	1.612
SOCIBER	5.055	3.392	1.663
Totales (*)	**107.634**	**127.862**	**(20.228)**

(*) Incluye ajustes de consolidación.





4.- GESTIÓN DE RIESGOS

Conforme a lo expresado en la Nota 3 de los Estados Financieros, ASMAR está expuesta a Riesgos Financieros, de Mercado, de Crédito, de Commodities y de Liquidez.

La empresa no realiza coberturas de riesgos de variaciones de precio de Commodities (Acero y Aluminio), porque estima que el volumen de compras para stock no incide en forma importante en los resultados y también porque en la utilización de acero y aluminio que corresponden a proyectos se incorpora el costo de compra de tales Commodities, traspasándolo a precios.

En relación al Riesgo Financiero, ASMAR se cubre de la variación del tipo de cambio y las paridades con derivados o con ventas spot de dólares e inversión de los stocks del contravalor en la respectiva moneda. Lo anterior en el marco de la normativa vigente del Ministerio de Hacienda, de la Política de Riesgo Financiero y Cambiario y mediante decisiones debidamente analizadas y expuestas en el Comité de Riesgo Financiero (y cambiario), al que se le plantean propuestas para cubrir los descalces de pesos u otras monedas respecto al dólar de los Estados Unidos de Norte América. ASMAR busca cubrir el descalce en torno al tipo de cambio utilizado para el presupuesto anual de operaciones o el tipo de cambio presupuestado de los distintos proyectos.

En el segundo semestre del año 2017, la empresa contrató la cobertura de riesgo cambiario del Proyecto Antártica I, el riesgo cambiario asociado al proyecto corresponde al descalce entre la venta en dólares USA y los costos en pesos, euros y otras monedas. Conforme a la Política de Riesgo Financiero de ASMAR, la empresa contrató coberturas mediante la venta forward de dólares para asegurar el tipo de cambio para generar pesos por los flujos en que se incurrirá durante la construcción, de forma que se alcance el tipo de cambio que se utilizó en el presupuesto de este proyecto.

Asimismo, se compraron euros mediante contratos forward (Euro / USD), para cubrir las necesidades correspondientes a los equipos y materiales que se pagarán en esa moneda. Igualmente se realizaron coberturas por montos menores para cubrir flujos de las monedas GBP y Corona noruegas consideradas en el proyecto.

Estas coberturas se han agregado a la cobertura del descalce anual, por lo cual ASMAR está monitoreando los resultados de la valorización de los derivados contratados, cuyos resultados en el caso de la cobertura del citado proyecto de Construcción Naval se materializaran a futuro.

En relación al riesgo de liquidez, como se ha expuesto en este informe, la actual situación financiera de ASMAR presenta holgura en la liquidez.

Sin perjuicio de lo indicado, cabe mencionar que considerando los desfases de caja del Proyecto de construcción naval Antártica I, cuyos flujos de pago están concentrados hacia el final de la construcción, la empresa ha suscrito un contrato de financiamiento comprometido por US$ 20 millones, estructurado mediante productos derivados, para ser desembolsado en septiembre de 2019 con pagos semestrales de intereses y capital pagadero en dos cuotas iguales en marzo de 2021 y marzo de 2022. Este financiamiento, en conjunto con los recursos disponibles y financiamiento de corto plazo permitirán mantener adecuados niveles de liquidez durante todo el periodo de la construcción. ASMAR ha obtenido las autorizaciones requeridas para perfeccionar los citados financiamientos. Los derivados contratados cubren los riesgos de variación cambiaria y variación de tasa de interés, logrando que el pasivo sea equivalente a un pasivo a tasa fija en dólares.

5.- SITUACIÓN CONSOLIDADA DE LA EMPRESA

ASMAR al tercer trimestre de 2018 enfrenta resultados negativos, con cifras operacionales influidas mayoritariamente por el segmento Construcción Naval, que ha tenido un desfase temporal entre el término del Proyecto OPV 4 (último proyecto terminado) y el Inicio de la construcción del Proyecto Antártica I, suscrito con la Armada de Chile.

Esta situación estaba prevista y la empresa ha fortalecido su situación de liquidez (de forma que el principal activo corriente de la empresa es la caja), su posición Activo Pasivo y el control del endeudamiento. Como se menciona en este informe el Efectivo y equivalente al Efectivo (o caja) al 30 de septiembre 2018 asciende a US$ 76 millones y equivale a 2,2 veces el pasivo (cuando se considera el Saldo Neto de Cuentas por Cobrar y Pagar a Entidades Relacionadas), y la razón de endeudamiento (Pasivo Total / Patrimonio) es de 0,18 veces. Adicionalmente a la fortalecida posición patrimonial y de liquidez, como se mencionó, ASMAR suscribió un contrato de financiamiento comprometido por US$ 20 millones, que tiene por objeto mantener adecuados niveles de liquidez durante la ejecución del Proyecto Antártica I. Este contrato de crédito cuenta con las aprobaciones requeridas para su materialización. La empresa además cuenta con aprobación del Ministerio de Hacienda para contratar obligaciones contingentes y préstamos para Capital de Trabajo por US$ 136,2 millones para requerimientos del citado Contrato de Construcción Naval. Con estas aprobaciones la empresa podrá solicitar financiamiento de largo y corto plazo renovable, boletas de garantía y cartas de crédito necesarias a la banca, para satisfacer las necesidades financieras durante la construcción del buque antártico.

Por lo anterior se puede afirmar que la empresa se encuentra financieramente preparada para enfrentar, sin sobresaltos en su liquidez, tanto los resultados del período inicial del proyecto como durante toda su ejecución.