ENAER

EMPRESA NACIONAL DE AERONÁUTICA DE CHILE

ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 30 DE JUNIO DE 2017

I. RESUMEN

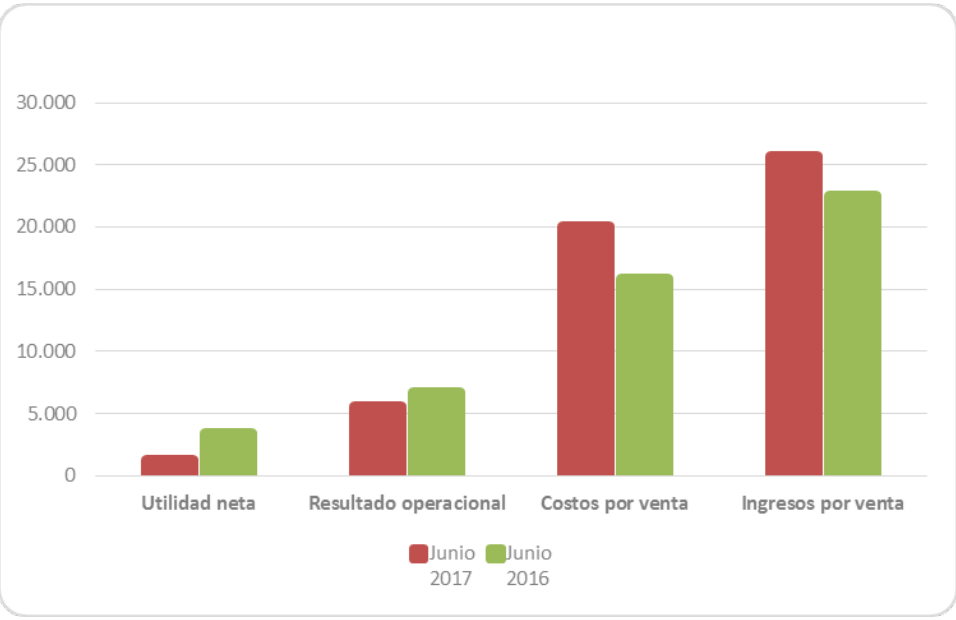
- ✓ **La utilidad a junio de 2017 alcanzó los MUSD 1.237,2** lo que significa un 63,9% menor al mismo período del año anterior que generó una utilidad de MUSD 3.428,3.

- ✓ **El resultado operacional del primer semestre de 2017 resultó en una disminución de un 15,6%** respecto al mismo período del 2016. Lo anterior debido principalmente al aumento de los costos por venta producto de trabajos adicionales a los considerados en el contrato marco con la FACH y que no se facturaron en el período.

- ✓ **El primer semestre de 2017 las ventas alcanzaron los MUSD 25.698,7** aumentando en un 14% respecto a las ventas del mismo período del año anterior.

	Junio 2017	*Junio 2016*	*Diciembre 2016*	*Variación % Junio 2017-2016*	*Variación % Junio 17 Diciembre 16*
Utilidad neta	**1.237,2**	**3.428,3**	**3.977,1**	**-63,9%**	**-68,9%**
Utilidad antes de impuesto	1.238,6	3.428,6	3.979,2	-63,9%	-68,9%
Resultado operacional	**5.633,0**	**6.677,9**	**12.176,9**	**-15,6%**	**-53,7%**
Costos por venta	- 20.065,7	- 15.841,5	- 34.614,4	26,7%	-42,0%
Ingresos por venta	25.698,7	22.519,5	46.791,4	14,1%	-45,1%

Comparativamente los principales ítems del resultado del período 2016 y 2017 se muestran en la siguiente gráfica:

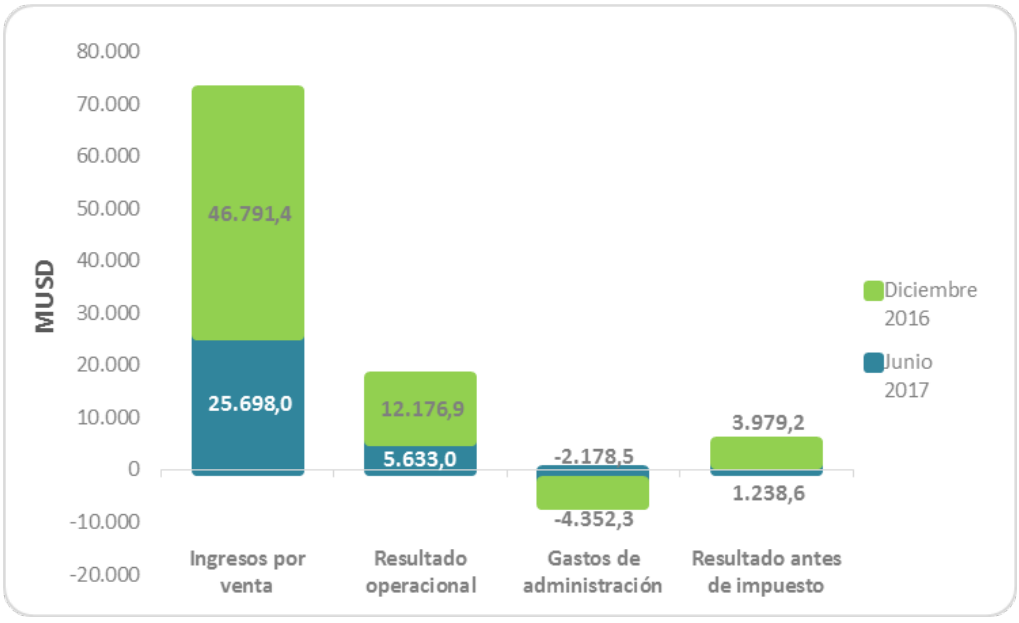


II. RESULTADO

El resultado del primer semestre 2017 expresado en MUSD se muestra comparativamente:

	Junio 2017	*Junio 2016*	*Diciembre 2016*	*Variación % Junio 2017-2016*	*Variación % Junio 17 Diciembre 16*
Ingresos por venta	25.698,0	22.519,0	46.791,4	14,1%	-45,1%
Costos por venta	- 20.065,7	- 15.841,5	- 34.614,4	26,7%	-42,0%
Resultado operacional	**5.633,0**	**6.677,9**	**12.176,9**	**-15,7%**	**-53,7%**
Gastos de administración	- 2.178,5	- 2.066,8	- 4.352,3	5,4%	-50,0%
Gastos financieros	- 883,7	- 868,5	- 1.752,0	1,7%	-49,6%
Otras ganancias(pérdidas)	- 363,4	88,3	- 450,9	-511,4%	-19,4%
Ingresos financieros	733,5	1.127,0	1.568,2	-34,9%	-53,2%
Diferencia de cambio	- 774,3	- 841,7	- 1.354,6	-8,0%	-42,8%
Part.ganancias/pérdidas met. Part.	- 927,9	- 687,7	- 1.856,2	0,0%	-50,0%
Resultado antes de impuesto	**1.238,6**	**3.428,6**	**3.979,2**	**-63,9%**	**-68,9%**
Impuesto a las utilidades	- 1,4	- 0,3	- 2,1	438%	-32%
Utilidad Neta	**1.237,2**	**3.428,3**	**3.977,1**	**-63,9%**	**68,9%**

Respecto al resultado del año 2016, el desempeño del primer semestre del 2017 se muestra con un avance lento principalmente en ingresos por venta, esto se debe a que algunos trabajos terminados están en proceso de facturación:



La evolución trimestral desde el 2016 muestra una tendencia alcista de los ingresos y costos por venta durante el 2017.

	Marzo 2016	*Junio 2016*	*Septiembre 2016*	*Diciembre 2016*	*Marzo 2017*	*Junio 2017*
Ingresos por venta	9.496,7	22.519,0	33.453,7	46.791,4	11.609,9	25.698,0
Costos por venta	- 5.772,0	- 15.841,5	- 22.069,0	- 34.614,4	- 9.726,8	- 20.065,7
Resultado operacional	**3.724,7**	**6.677,9**	**11.384,7**	**12.176,9**	**1.883,1**	**5.633,0**
Gastos de administración	- 956,4	- 2.066,8	- 3.076,4	- 4.352,3	- 924,3	- 2.178,5
Gastos financieros	20,2	- 868,5	- 1.308,1	- 1.752,0	- 443,5	- 883,7
Otras ganancias(pérdidas)	- 140,6	88,3	- 179,8	- 450,9	- 137,8	- 363,4
Ingresos financieros	56,5	1.127,0	1.147,3	1.568,2	171,7	733,5
Diferencia de cambio	- 73,7	- 841,7	- 706,9	- 1.354,6	113,4	- 774,3
Part.ganancias/pérdidas met. Part.	-	687,7	- 1.136,7	- 1.856,2	- 0,4	- 927,9
Resultado antes de impuesto	**2.630,8**	**3.428,6**	**6.124,1**	**3.979,2**	**662,2**	**1.238,6**
Impuesto a las utilidades	- 0,1	0,3	- 0,6	- 2,1	-	1,4
Utilidad Neta	**2.630,8**	**3.428,3**	**6.123,5**	**3.977,1**	**662,2**	**1.237,2**

A. ANÁLISIS VERTICAL

En el primer semestre de 2017 la composición del resultado de la empresa muestra una proporción de costos de un 78,1% respecto a los ingresos, que resulta ser un 7,7% superior en comparación con la proporción de costos del mismo período 2016.

El resultado operacional y la utilidad neta de la empresa registraron una proporción de un 29,1% y 4,8% respectivamente, menores en un 7% y 10,4% en relación al mismo período del 2016. Esto se produce por un lado, debido al efecto del aumento de los costos de venta generando una disminución de la eficiencia operativa y, por otro lado, por el efecto de la participación de pérdidas del período de DTS.

	2° Trimestre 2016	*2° Trimestre 2017*	*Variación 2° Trimestre*
Ingresos por venta	100,0%	100,0%	0,0%
Costos por venta	70,3%	78,1%	7,7%
Resultado operacional	**29,7%**	**21,9%**	**-7,7%**
Gastos de administración	9,2%	8,5%	-0,7%
Gastos financieros	3,9%	3,4%	-0,4%
Otras ganancias(pérdidas)	0,4%	1,4%	1,0%
Ingresos financieros	5,0%	2,9%	-2,2%
Diferencia de cambio	3,7%	3,0%	-0,7%
Part.ganancias/pérdidas met. Part.	-3,1%	3,6%	6,7%
Resultado antes de impuesto	**15,2%**	**4,8%**	**-10,4%**
Impuesto a las utilidades	0%	0%	0%
Utilidad Neta	**15,2%**	**4,8%**	**-10,4%**

Sin embargo, los gastos de administración y gastos financieros tuvieron una proporción de 8,5% y 3,4% respecto a las ventas del período, disminuyendo en un 0,7% y un 0,4% en relación al mismo período de 2016.

III. BALANCE

El comportamiento de la estructura del balance de la empresa durante el primer semestre 2017 respecto a diciembre de 2016 muestra un aumento de un 2,1% lo cual es resultado de:

- ✓ El aumento de los activos corrientes en un 6,7% producto por una parte, del aumento de las cuentas por cobrar por trabajos realizados a la FACH de aproximadamente MMUSD 11, por otra parte por el aumento de deudores comerciales en aproximadamente MMUSD 2 y el aumento del inventarios también en aproximadamente MMUSD 2, esta última variación se debe al aumento de materia prima y productos en proceso en un 12% y 14% respectivamente debido a trabajos que están en ejecución.

- ✓ La disminución en un 34% en el valor de inversiones en empresas relacionadas debido a la participación de las pérdidas obtenidas por la empresa DTS lo cual implicó una disminución de MUS 927,93 de la cuenta de activo.

ACTIVOS	*Junio 2017*	*Junio 2016*	*Diciembre 2016*	*Variación % Junio 2017-2016*	*Variación % Jun-17 Dic-16*
ACTIVOS CORRIENTES	**57.019,7**	**49.491,9**	**53.426,1**	**15,2%**	**6,7%**
Efectivo y equiv. al efectivo	10.207,4	4.526,6	22.496,9	125,5%	-54,6%
Deudores comerciales y otras c.cobrar,corrientes	3.184,4	1.171,2	1.420,7	171,9%	124,1%
Cuentas por cobrar a entidades rel. Corrientes	23.761,1	23.524,5	11.979,4	1,0%	98,4%
Inventarios	19.732,6	20.130,2	17.490,2	-2,0%	12,8%
Otros activos no financieros, corrientes	-	11,1	-	-100,0%	0,0%
Activos por impuestos, corrientes	134,2	128,3	38,8	4,6%	245,5%
ACTIVOS NO CORRIENTES	**49.352,8**	**51.158,9**	**50.798,9**	**-3,5%**	**-2,9%**
Otros activos no corrientes	-	-	-	0,0%	0,0%
Inversionescontabilizadas utiliz. método particip.	1.760,8	3.891,8	2.667,9	-3,5%	-34,0%
Activos intangibles distintos de plusvalía	-	231,1	-	-100,0%	0,0%
Propiedades, Planta y equipo	47.592,0	47.036,0	48.131,0	1,2%	-1,1%
TOTAL ACTIVOS	**106.372,5**	**100.650,8**	**104.225,0**	**5,7%**	**2,1%**

- ✓ El aumento de los pasivos corrientes más de 5 veces debido al aumento de cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes de MMUSD 1,8. Este aumento es generado por un aumento en anticipos de costo de ventas en aproximadamente MMUSD 2 debido a que algunos trabajos correspondientes al contrato marco con la FACH no fue posible facturarlos y, por lo tanto, se reconoció parte de sus costos como pasivo en anticipo de costos de venta al igual que una parte de sus futuros ingresos como provisión en cuentas por cobrar a entidades relacionadas. Esta situación fue muy distinta en diciembre de 2016 cuando ya muchos de los trabajos considerados en el contrato habían sido facturados.

- ✓ Influye la disminución de los pasivos no corrientes en un 3,3% producto de la reclasificación de parte de préstamos de largo plazo a corto plazo (cuotas del 2017 y 2018).

- ✓ El aumento del patrimonio en un 8,7% producto de la disminución de las pérdidas acumuladas gracias a las utilidades del primer semestre de este año que ascendieron a MMUSD 1,23.

PASIVOS	*Junio 2017*	*Junio 2016*	*Diciembre 2016*	*Variación % Junio 2017-2016*	*Variación % Jun-17 Dic-16*
PASIVOS CORRIENTES	**46.882,1**	**6.068,7**	**44.509,4**	**672,5%**	**5,3%**
Otros pasivos financieros, corrientes	36.972,7	1.636,7	36.831,4	2159,0%	0,4%
Cuentas comerciales por pagar y otras c.por pagar,corrientes	4.874,0	2.646,6	4.151,5	84,2%	17,4%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	2.444,4	333,6	654,2	632,7%	273,7%
Otras provisiones, corrientes	340,9	311,9	923,7	9,3%	-63,1%
Pasivos por impuestos corrientes	1,4	0,3	2,1	438,5%	-32,4%
Provisiones por beneficios a empleados, corrientes	1.150,2	1.000,5	1.382,6	15,0%	-16,8%
Otros pasivos no financieros, corrientes	1.098,5	139,2	564,0	689,3%	94,8%
PASIVOS NO CORRIENTES	**43.805,6**	**80.648,6**	**45.288,7**	**-45,7%**	**-3,3%**
Otros pasivos financieros, no corrientes	43.805,6	80.648,6	45.288,7	-45,7%	-3,3%
PATRIMONIO	**15.684,8**	**13.933,5**	**14.426,8**	**12,6%**	**8,7%**
Capital emitido	16.927,3	16.927,3	16.927,3	0,0%	0,0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	- 60.541,3	- 62.327,2	- 61.778,5	-2,9%	-2,0%
Otras reservas	59.298,8	59.333,4	59.278,0	-0,1%	0,0%
TOTAL PASIVOS	**106.372,5**	**100.650,8**	**104.225,0**	**5,7%**	**2,1%**

IV. INDICADORES

El comportamiento de los niveles de liquidez respecto al mismo período del 2016 registró una caída en ambos indicadores en medición:

- ✓ Por un lado la razón circulante disminuyó un 85%, asimismo la razón ácida tuvo un caída de un 83,5%. En ambos casos la principal causa es el aumento de los pasivos corrientes, específicamente el aumento de otros pasivos financieros corrientes debido a que a partir del segundo semestre de 2016 se reclasificó aproximadamente un 50% de la deuda de largo plazo quedando desde entonces como deuda de corto plazo. Esta reclasificación se realizó porque las cuotas correspondientes a los años 2017 y 2018 ya no debían ser consideradas como deuda de largo plazo.

		Unidad	Junio 2017	Junio 2016	Variación % Junio 2017-2016
Liquidez	Razón circulante	Veces	1,2	8,2	-85,0%
	Prueba ácida	Veces	0,8	4,8	-83,5%
Endeudamiento	Deuda total a capital	Veces	5,8	6,2	-7,1%
Velocidad de liquidación	Deudores días ventas	Días	188,7	197,4	-4,4%
	Permanencia de inventario	Días	177,0	228,7	-22,6%

El endeudamiento respecto al mismo período de 2016 presenta una disminución de un 7,1% producto de:

- ✓ Un aumento de un 67,2% en los pasivos corrientes de la empresa, principalmente de cuentas comerciales por pagar producto de un aumento de MMUSD 1,2 en facturas por recibir y que corresponden a aquellas compras utilizadas en los trabajos de este año y que están siendo procesadas internamente. El proceso de pago no ha sido concluido en esos casos porque las facturas aún no son recibidas en la Gerencia de Finanzas para ejecutar el pago.

- ✓ Un aumento de MMUSD 1,9 en anticipos de costo respecto al mismo período del año anterior. Esta situación fue muy diferente en ese período ya que el contrato terminaba su proceso de firma y los trabajos realizados en esta misma fecha pudieron ser facturados no siendo necesario imputar anticipos de costos de venta.

- ✓ A su vez el patrimonio también aumentó en un 12,6% gracias a la disminución de las pérdidas acumuladas en MMUSD 1,78 producto de las utilidades obtenidas en el ejercicio 2017.

La velocidad de liquidación de la empresa respecto al mismo período de 2016 presentó una disminución, por una parte, deudores días ventas disminuyó en un 4,4% y por otra parte la permanencia de inventario en un 22, 6%. La variación negativa de ambos indicadores se produce por:

- ✓ El aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, generado por la imputación de provisiones de ingreso por un monto de MMUSD 1,2 correspondientes a aquellos trabajos que se finalizaron y se está en proceso de facturación. Estas provisiones no consideran el precio total y, por lo tanto, el devengado de estos ingresos en los próximos períodos será mayor.

- ✓ Influye también el aumento de los ingresos por venta del período que aumentaron un 14% respecto al mismo período del 2016. Este aumento se explica gracias a las ventas registradas del contrato con el Ejército de Chile el cual generó MMUSD 2,2 de ingresos y entró en vigencia el cuarto trimestre del 2016.

- ✓ El aumento de los costos por venta en un 26,67% producto de la ejecución de trabajos que no considerados inicialmente y que están en proceso de facturación. Los inventarios no muestran una variación significativa en el período.

		Unidad	Junio 2017	Junio 2016	Variación % Junio 2017-2016
Rentabilidad	ROA	%	1,2%	3,4%	-66,0%
	ROE	%	7,9%	24,6%	-67,9%
Eficiencia	Margen operacional	%	13,4%	20,5%	-34,4%
	Rotación de activos	%	24,2%	22,0%	10,0%
	Rotación de inventarios	%	102,0%	79,0%	29,1%

Respecto al mismo período del 2016 la rentabilidad de la empresa ha disminuido en relación a sus activos y su patrimonio.

- ✓ La rentabilidad sobre los activos registró una disminución de un 66% así como también la rentabilidad sobre el patrimonio registró una disminución de un 67,9%, ambos producto por una parte, de la disminución de la utilidad neta en un 63,9% y por otra parte por el aumento de los activos en un 5,6% y el aumento del patrimonio en un 12,6.

El margen operacional muestra una disminución de un 34,4% respecto al mismo período de 2016 producto de:

- ✓ La disminución de la ganancia bruta en un 15,65% debido al aumento de los costos por venta en MMUSD 4,2 y de los ingresos por venta en MMUSD 3,2.

En relación a la rotación de activos y de inventario, ambos índices aumentaron en un 10% y 29% respectivamente respecto al mismo período de 2016.

- ✓ En el primer caso, el aumento se produjo por el aumento de ingresos por venta y de los activos de la empresa en un 14,1% y un 15,21% respectivamente. El aumento de los activos se produjo debido al aumento de los activos corrientes en un 15,2% los que, a su vez, aumentaron producto de la variación del Efectivo y Equivalentes al Efectivo y de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes en MMUSD 5,7 y en MMUSD 2 respectivamente. Este efecto es generado en gran medida por el aumento de las inversiones de corto plazo en MMUSD 4,4 y el aumento de deudores por ventas en MMUSD 1,2.

- ✓ En el segundo caso, el aumento se produjo principalmente por el aumento de los costos de venta en un 26,6% que según se señaló previamente corresponden a trabajos en desarrollo que no han sido facturados por lo que se normalizarán durante la segunda mitad del presente año.