Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) al 31 de marzo de 2016

La revisión analítica de los Estados Financieros Consolidados del Grupo Detroit al 31 de marzo de 2016 bajo NIIF y su comparación con los saldos al 31 de marzo de 2015 y 31 de diciembre de 2015.

1.- RESULTADOS

A marzo de 2016 los ingresos operacionales consolidados registran un aumento del 5,0% respecto de igual periodo del año anterior, explicado por las mayores ventas del Segmento Naval que vio incrementada su actividad en un 9,5% compensando la disminución del 2,2% en Motores. Este aumento en el área Naval se explica por la mayor contribución de las actividades asociadas a los servicios off shore en Brasil permitiendo compensar también la caída del 10,8% en la actividad asociada a la acuicultura nacional.

La composición de las ventas por segmento registra la siguiente evolución:

	31/03/16	**31/03/15**
Segmento Motores	36,4%	39,0%
Segmento Naval	63,6%	61,0%
Total	**100,0%**	**100,0%**

Por su parte, la distribución geográfica de los ingresos operacionales registró el siguiente comportamiento:

	31/03/16	**31/03/15**
Ingresos Explotación Chile	54,2%	60,1%
Ingresos de Explotación Brasil	45,8%	39,9%
Total	**100,0%**	**100,0%**

Es posible apreciar la siguiente evolución de los márgenes en relación a las ventas:

	31/03/16	31/03/15
Ingresos	100,0%	100,0%
Costo de Venta	(56,2%)	(53,7%)
Margen Bruto	**43,8%**	**46,3%**
Gastos de administración	(26,0%)	(31,4%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	0,3%	0,7%
Total, Ganancias actividades operacionales	**18,2%**	**15,6%**
Costos financieros	(7,7%)	(7,3%)
Diferencias de Cambio	0,0%	2,0%
Resultado por Unidad de Reajuste	0,2%	0,0%
Ganancias (Pérdidas) antes de Impuestos	**10,6%**	**10,3%**
(Gastos) Ingreso por Impuesto	(4,0%)	(1,1%)
Ganancia (Pérdida) de Act. Continuadas	**6,6%**	**9,2%**
Ganancia (Pérdida) de Act. Discontinuadas	0,0%	0,0%
Ganancia (Pérdida)	**6,6%**	**9,2%**

A marzo de 2016 es posible apreciar una disminución en el margen bruto consolidado de 2,5 puntos porcentuales respecto de la misma fecha del año anterior, situación que se explica por la mayor depreciación del ejercicio asociada a los nuevos barcos en operación y en menor medida por un incremento en los costos del Segmento Motores.

La reducción en el margen bruto se vio compensada por los menores gastos de administración debido a la reducción en la dotación de personal, pero también por el mayor tipo de cambio que afecta a la baja las remuneraciones pagadas en pesos y reales, las que al ser expresadas en dólares en los estados financieros de la empresa se ven reducidas respecto del año anterior. Al comparar las cifras mar-15 v/s mar-16 se puede apreciar que el tipo de cambio en Chile registró un aumento del 6,9% en tanto que en Brasil anotó un crecimiento del 10,9%.

Por su parte, el resultado fuera de explotación que comprende las partidas de otros ingresos, gastos financieros, diferencias de cambio y reajuste acumulan un total neto negativo de MUS$ 3.481 que se compara con los MUS$ 2.110 también negativos de igual fecha de 2015, situación que se explica fundamentalmente por los mayores gastos financieros del período, debido de la entrada en eficacia de los créditos asociados a los barcos que se pusieron en operación durante el 2015 y principios del 2016 (4 PSV y 2 LH), así como también por los menores importes de diferencias de cambio ocurridos en el período estudiado.

Por su parte, el impacto en el resultado de los impuestos que al cierre del mes de marzo 2015 se explica fundamentalmente por el incremento en las tasas en Chile, la mayor ponderación de Brasil en el total del resultado, así como también por los cargos en resultados de impuestos diferidos, incrementando su valor total desde los MUS$ 501 de mar-15 a MUS$ 1.915 de mar-16.

Con todo lo anterior, la utilidad acumulada a marzo de 2016 llega a los MUS$ 3.139 cifra inferior en un 24,9% a la de igual período del año anterior (MUS$ 4.177).

En lo que respecta al EBITDA, a mar-16 el grupo de empresas acumula MUS$ 17.904 (Margen Bruto – Gastos de administración + Depreciación y Amortizaciones), con un aumento del 15,4% respecto de lo observado en el ejercicio anterior donde anotaba MUS$ 15.516. Este incremento se explica por la mayor generación del Segmento Naval, alcanzando a Mar-16 los MUS$ 14.044 en circunstancia que a la misma fecha del año anterior registró MUS$ 11.476, es decir, un incremento del 22,4%, permitiendo compensar la caída del 4,3% en el Segmento Motores.

2.- RENTABILIDAD

A marzo de 2016 la rentabilidad neta anualizada sobre el patrimonio es de un 5,4% con una disminución de 2,0 puntos porcentuales respecto de lo observado en el ejercicio anterior. Ahora bien, la rentabilidad sobre el patrimonio observada desde el punto de vista del EBITDA alcanzó a Mar-16 un 30,8% en circunstancia que en Mar-15 fue de un 27,5%.

Por su parte, la rentabilidad anualizada sobre activos alcanza un 1,5% (2,2% a mar-15), donde es necesario señalar que al cierre de mar-16 existían activos fijos por MUS$ 62.840 correspondientes a obras en ejecución por lo que no generan recursos en este ejercicio 2016 distorsionando las cifras de rentabilidad sobre partida.

La utilidad por acción para el período llegó a los US$ 0,02637 (US$ 0,3470 a mar-15).

3.- LIQUIDEZ

	31/03/16	31/12/15
Liquidez Corriente	1,48 veces	1,41 veces
Razón Acida	0,43 veces	0,44 veces

A mar-16 es posible apreciar que los niveles de liquidez consolidados se han visto incrementados levemente por la mayor generación de la compañía, la adecuada estructura de sus pasivos y la obtención de fondos de largo plazo para financiar el plan de la inversión

en activos fijos que está realizando la compañía, ítem que en los 3 primeros meses de 2016 ha crecido en MUS$ 24.191 (MUS$ 139.347 en el 2015) correspondiendo principalmente a nuevas naves y los avances en la construcción de los barcos para la flota de Starnav.

El capital de trabajo neto llegó a los MUS$ 46.953, cifra que representa un aumento respecto de lo observado al cierre del año pasado donde alcanzaba los MUS$ 41.270, incremento que se explica por la mayor generación del período, así como también por la adecuada estructura de sus pasivos financieros.

4.- ENDEUDAMIENTO

	31/03/16	31/12/15
Razón de Endeudamiento	2,71 veces	2,65
Porción Total Pasivos de C. Plazo	15,5%	16,6%
Porción Pasivos Financieros C. Plazo	11,1%	11,4%
Cobertura Gastos Financieros (anualizado)	4,85 veces	4,95 veces
Deuda Financiera Neta / EBITDA (anualizado)	7,42 veces	7,30 veces

Al cierre del mes de marzo de 2016 el total de pasivos exigibles consolidados aumentó en MUS$ 15.886 (2,6%) al compararlo con el saldo existente a dic-15, situación que se origina exclusivamente por la obtención de créditos bancarios de largo plazo que están asociados al plan de inversiones en activo fijo definido por la empresa. La evolución que muestran los indicadores de endeudamiento están en línea con las proyecciones realizadas y que tendrán su peak durante el año 2016 para empezar a bajar de manera paulatina en los siguientes ejercicios.

A mar-16 se aprecia que el 88,9% del total de los pasivos financieros se concentra en el largo plazo, con un perfil de pago amplio (promedio ponderado de 14,5 años) que incluyen períodos de gracia que permite abordar las inversiones en activo fijo con la holgura necesaria.

5.- ACTIVIDAD

La variación en la composición de los activos entre los períodos que se comenta se origina principalmente por:

Incremento de Activo Fijo: obedece a la estrategia de desarrollo que está siguiendo la compañía tanto en la matriz como en la filial Starnav Serviços Marítimos Limitada, donde destacan que en el 2015 se agregaron 4 nuevas embarcaciones a la flota. Del mismo modo,

en marzo de 2016 se agregó una nueva embarcación del tipo PSV y que ya está operando normalmente.

Del mismo modo, sigue la construcción en Detroit Brasil Limitada de otras seis embarcaciones del tipo PSV, las que serán entregadas paulatinamente en 2016 y ejercicios siguientes.

6.- VALORIZACION DE ACTIVOS

Con motivo de la implementación de las normas IFRS en los estados financieros de la sociedad a partir del 1º de enero de 2009, determinó que una de sus políticas contables sería registrar el valor inicial de propiedades, plantas, equipos y embarcaciones en base a un criterio de "**Revaluación de Valor Justo**", monto que representó a partir de ese momento el costo inicial de los bienes definidos bajo este rubro y es el que se ha venido depreciando desde esa fecha.

En el transcurso de los ejercicios siguientes se pudo constatar que parte sustancial de los bienes incorporados en el rubro de activos fijos, especialmente lo que dice relación con las embarcaciones con que cuenta el Grupo de Empresas, habían registrado una variación significativa en su valor de mercado, ya sea por incrementos sustanciales en la demanda de este tipo de embarcaciones, su mayor costo de reposición y/o por aplicación de beneficios tributarios que permiten contabilizar parte de los activos como impuestos por recuperar (reduciendo el valor libro de los activos que utilizan esas franquicias tributarias).

Adicional a lo anterior, es necesario señalar que las embarcaciones construidas en los astilleros de la empresa (Puerto Montt e Itajaí) desde enero de 2009 a la fecha y que han incrementado la flota operativa del Grupo también registran diferencias relevantes ya que dichas embarcaciones deben ser contabilizadas en los libros a costo de construcción y no reflejan efectivamente el valor de mercado de las naves en cuestión.

Por todo lo anteriormente expuesto y con el objeto de reflejar en sus libros el valor de mercado de su principal familia del activo fijo es que el Directorio decidió modificar la política contable que aplica el Grupo de Empresas, pasando desde el Modelo de Costo al Modelo de Revaluación. Ello implicó que personal externo profesional y especializado realice revaluaciones periódicas (2 a 3 años) a esta familia de activos, tanto en Chile como en Brasil.

La revaluación realizada en el 2014 determinó un mayor valor de la flota con un efecto positivo en el patrimonio de MUS$ 49.637 cuyos detalles y efectos se pueden visualizar en

la Nota Nº 12 y en el Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Neto respectivamente de los presentes estados financieros.

7.- VARIACIONES EN LOS MERCADOS

Los constantes cambios en los precios de algunas de las principales variables que afectan la actividad del grupo empresas (divisas, petróleo, cobre, etc.) asociada a la inestabilidad observada en los mercados donde la compañía desarrolla sus actividades se ha traducido en que la administración debe analizar en detalle cada situación, debiéndose ajustar rápidamente las acciones para mitigar los efectos negativos que dicha modificación de escenario pudiera provocar.

Se debe destacar la existencia de contratos de largo plazo con clientes de reconocida solidez patrimonial, que dichos acuerdos contractuales se encuentran indexados en las monedas de orígenes de los costos asociados a su operación y la adecuada estructura de financiamiento asociado a los flujos que genera la compañía, que se agregan a las medidas tomadas en años anteriores hacen prever que los efectos negativos de un mercado volátil como el actual se encuentren relativamente minimizados.

Por otro lado, el mercado de la gran minería del cobre, que determina una parte relevante de los ingresos de nuestra compañía, ha mantenido relativamente estable en su demanda por los servicios que ofrece y presta el segmento de Motores.

Al igual que en períodos anteriores, la competencia se ha mantenido igualmente activa, sin preverse cambios de importancia en su estrategia ni en el portafolio de productos ni servicios que ofrece al mercado.

Por su parte, el segmento Naval, específicamente en lo que se refiere a las actividades del Astillero tanto de la sociedad matriz como de la filial Detroit Brasil Limitada participan constantemente en el desarrollo de distintos proyectos con empresas relacionadas al sector acuícola, prestación de servicios marítimos, portuarios u off shore para armadores navieros locales y extranjeros. Se debe mencionar que para abordar los proyectos de construcción con terceros así como también las construcciones de naves para la filial Starnav Serviços Marítimos S.A. se amplió la capacidad productiva de la filial Detroit Brasil Ltda. y que ha permitido hacer frente el aumento en la actividad generada en los últimos ejercicios, lo que se ha visto reflejado en la entrega oportuna de todas las embarcaciones comprometidas ya sea para terceros o para las que estarán destinadas al mismo grupo de empresas.

En este mismo segmento, pero ahora en el área de servicios marítimos y portuarios, específicamente en lo que se refiere al transporte de alimento para la industria salmonera nacional, en los últimos meses se ha apreciado un ajuste en la industria lo que trajo

aparejado una reducción en los niveles de operación y consiguientemente de los ingresos. El área de arriendo de embarcaciones, especialmente, la flota de wellboat de que dispone el grupo de empresas cuentan con contratos de largo plazo con las más importantes empresas del sector y donde las características de las naves se convertirán en elementos fundamentales para enfrentar el nuevo escenario de estándares sanitarios más elevados.

Del mismo modo, la filial Starnav Serviços Marítimos Limitada tiene en operación 19 embarcaciones de diversas características en Brasil, las que cuentan en su gran mayoría con contratos de largo plazo para importantes empresas de ese país, debiéndose destacar también que en los próximos meses se sumarán a la flota otras naves actualmente en construcción que también cuentan con contratos de largo plazo.

8.- FLUJO DE FONDOS

La mantención e incremento del nivel de generación operacional y su adecuado nivel de compromisos financieros permiten el desarrollo de una política de inversiones conducentes a incrementar el volumen de negocios en que el Grupo Detroit participa, sin arriesgar ni la rentabilidad ni los compromisos de pago de dividendos a nuestros accionistas.

Los proyectos de inversión que actualmente ejecuta la empresa se encuentran financiados a largo plazo y en condiciones de tasas de interés y moneda acorde con la generación de los flujos futuros, razón por la cual no se prevé una modificación en las políticas de pago de dividendos

9.- RIESGO DEL MERCADO

Los flujos de la empresa están en parte importante ligados al tipo de cambio peso/US$ Dólar; los contratos de mantención de motores, que constituyen la base del Segmento Motores, se encuentran tarifados en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, así como el grueso de los costos, constituidos por repuestos, son de origen importado y por lo tanto ligados a esa moneda. De la misma forma, ingresos y costos de las actividades del área naval están relacionados a la moneda norteamericana.

En cuanto a relaciones activo/pasivo, la mayor proporción de las existencias del Grupo están directamente indexadas a dólares, en tanto que la deuda con proveedores y parte de la deuda bancaria (cartas de crédito) de la empresa también corresponde a moneda extranjera. Sin embargo, existe una porción significativa de pasivos indexados a la unidad de fomento, pero donde su fuente de ingresos también esta asociada a dicha moneda.

Dado el adecuado nivel de pasivo con instituciones financieras, no existe exposición de importancia a cambios bruscos que se presenten en las tasas de interés nacionales o

internacionales, debiendo además considerar que la mayor parte de las obligaciones de largo plazo se encuentran negociadas a tasa fija por todo el período residual del crédito.