Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) al 30 de Junio de 2015

La revisión analítica de los Estados Financieros Consolidados del Grupo Detroit al 30 de Junio de 2015 bajo NIIF y su comparación con los saldos al 30 de junio de 2014 y 31 de Diciembre de 2014.

1.- RESULTADOS

A Junio de 2015 los ingresos operacionales consolidados registran una disminución del 2,1% respecto de igual periodo del año anterior, explicado por las menores ventas del Segmento Naval que vio disminuida su actividad en un 5,9% pero compensada en parte con el aumento del 4,7% observado en la División Motores. La disminución del Segmento Naval se explica fundamentalmente por la menor contribución al consolidado de Detroit Brasil Ltda., filial que ha centrado casi el 100% de su capacidad productiva para construir flota de la empresa relacionada Starnav Serviços Marítimos Ltda. y cuyas transacciones no pueden ser registradas en los resultados consolidado.

En lo que respecta al Segmento Motores, la mayor venta de repuestos, asistencia técnica, soporte en faena así como también el incremento en la actividad del área de turismo permitieron aumentar las ventas del segmento.

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

	30/06/15	**30/06/14**
Segmento Motores	38,1%	35,7%
Segmento Naval	61,9%	64,3%
Total	100,0%	100,0%

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

	30/06/15	**30/06/14**
Ingresos de la explotación Chile	59,7%	60,7%
Ingresos de la explotación Brasil	40,3%	39,3%
Total	100,0%	100,0%

La comparación de la evolución de los márgenes en relación a las ventas es posible apreciar lo siguiente:

	30/06/15	**30/06/14**
Ingresos	100,0%	100,0%
Costo de Venta	-49,0%	-52,4%
Margen Bruto	51,0%	47,6%
Gastos de administración	-32,2%	-32,3%
Otras Ganancias (Pérdidas)	0,8%	2,5%
Costos financieros	-7,7%	-6,7%
Diferencias de Cambio	0,1%	2,1%
Resultado por Unidad de Reajuste	0,0%	-0,3%
Ganancias (Pérdidas) antes de Impuestos	12,0%	12,9%
(Gastos) Ingreso por Impuesto	-4,1%	-2,8%
Ganancia (Pérdida) de Act. Continuadas	7,9%	10,1%
Ganancia (Pérdida) de Act. Discontinuadas	0%	0,0%
Ganancia (Pérdida)	7,9%	10,1%

A Junio de 2015 es posible apreciar un crecimiento en el margen bruto consolidado de 3,4 puntos porcentuales respecto de la misma fecha del año anterior, situación que se explica íntegramente por la entrada en operación de las nuevas naves de la flota especialmente lo que se refiere a los LH y PSV pertenecientes al Segmento Naval, permitiendo compensar la reducción observada en el Segmento Motores.

Los gastos de administración acumularon MUS$ 28.505 a Jun-15, registrando una reducción del 2,3% respecto de lo observado para el mismo período de 2014, donde la mayor dotación contratada para los nuevos barcos en operación si bien incrementaron este ítem fue mas que compensado por el incremento en el tipo de cambio tanto en Chile como en Brasil, donde anotaron alzas del 15,6 y 41,8% respectivamente en relación a lo observado a junio del 2014, reduciendo los valores en dólares pagados por este concepto.

Por su parte, el resultado fuera de explotación que comprende las partidas de otros ingresos, gastos financieros y diferencias de cambio acumularon un total neto de MUS$ 5.923 negativos que se compara con los MUS$ 2.194 también negativos de igual fecha de 2014. Este deterioro se explica fundamentalmente por los menores ingresos fuera de explotación del ejercicio estudiado así como también por mayores gastos financieros devengados en el ejercicio por la entrada en eficacia de los créditos asociados a los barcos que se pusieron en operación a finales del 2014.

Con todo lo anterior, la utilidad acumulada a junio de 2015 llega a los MUS$ 7.076 cifra inferior en un 22,2% a la de igual período del año anterior (MUS$ 9.098).

En lo que respecta al EBITDA, a Jun-15 el grupo de empresas acumula MUS$ 33.816 (Margen Bruto – Gastos de administración + Depreciación y Amortizaciones), con un aumento del 18,0% respecto de lo observado en el ejercicio anterior donde anotaba MUS$ 28.352. Este incremento se explica fundamentalmente por la mayor generación del Segmento Naval, alcanzando a Jun-15 los MUS$ 25.892 positivo en circunstancia que a la misma fecha del año anterior registró MUS$ 21.104.

2.- RENTABILIDAD

A Junio de 2015 la rentabilidad neta anualizada sobre el patrimonio es de un 6,2% (10,6% a jun-14), donde si bien la utilidad se redujo en un 21,7% también está afectada por el aumento observado en el patrimonio producto de la revalorización de los activos fijos navieros realizada en diciembre de 2014. Ahora bien, la rentabilidad sobre el patrimonio observada desde el punto de vista del EBITDA alcanzó a Jun-15 un 29,8% en circunstancia que en Jun-14 fue de un 33,0%.

Por su parte, la rentabilidad anualizada sobre activos alcanza un 1,8% (3,1% a jun-14), donde es necesario señalar que al cierre de Jun-15 existían activos fijos por MUS$ 54.775 correspondientes a obras en ejecución por lo que no generan recursos en estos primeros 6 meses de 2015 distorsionando las cifras de rentabilidad sobre activo.

La utilidad por acción para el período llegó a los US$ 0,0594 (US$ 0,0763 a jun-14).

3.- LIQUIDEZ

	30/06/15	31/12/14
Liquidez Corriente	1,56 veces	1,77 veces
Razón Ácida	0,50 veces	0,81 veces

A Jun-15 es posible apreciar que los niveles de liquidez consolidados se han visto reducidos como consecuencia del plan de la inversión en activos fijos que está realizando la compañía y que en el año 2014 vio crecer esta cuenta en MUS$ 146,732 (MUS$ 59.327 a jun-15), correspondiendo 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$ 48.565, cifra que representa una reducción del 23,6% respecto de lo observado al cierre del año pasado donde alcanzaba los MUS$ 63.583. Sin perjuicio de lo anterior, se debe mencionar que a Jun-15 existían créditos bancarios de corto plazo por MUS$ 13.026 los que serán pagados íntegramente con

financiamientos bancarios de largo plazo (10 y 20 años plazo) y que a la fecha de cierre de estos estados financieros aun no habían sido cursados.

4.- ENDEUDAMIENTO

	al 30/06/15	al 31/12/14
Razón de Endeudamiento	2,45 veces	2,34 veces
Proporción Pasivos Corto Plazo	15,7%	15,7%
Porción Pasivos Financieros C. Plazo	11,5%	10,2%
Cobertura Gastos Financieros	5,0 veces	4,6 veces

Al cierre del mes de junio de 2015 el total de pasivos exigibles consolidados aumentó en MUS$ 33.219 (6,3%**)** al compararlo con el saldo existente a dic-14, situación que se origina exclusivamente por la obtención de créditos bancarios de largo plazo que han financiado 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.

A Jun-15 se aprecia que el 88,5% del total de los pasivos se concentra en el largo plazo, con un perfil de pago amplio 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 las filiales Naviera Detroit Chile S.A. y Starnav Serviços Marítimos Limitada, donde destacan los siguientes rubros que han registrado movimientos de importancia en el período estudiado:

1. **Detroit Chile S.A.:** adquisición en China de un PSV 4500 el que entró en operaciones en el segundo semestre de 2014 y que es operado en Brasil por la filial Starnav Serviços Marítimos Ltda.
2. **Starnav Serviços Marítimos Limitada:** en el primer semestre de 2015 se agregaron 3 nuevas embarcaciones a la flota. Del mismo modo, sigue la construcción en Detroit Brasil Limitada de otras cinco embarcaciones del tipo PSV y un LH, las que serán entregadas paulatinamente en 2015 y ejercicios siguientes.
3. **Naviera Detroit Chile S.A**.: esta sociedad concretó la adquisición de una embarcación del tipo wellboat construida en China. Esta nave entró en operaciones en el mes de abril

de 2014 por lo que sus ingresos se empezaron a ver reflejados en resultado solo en la segunda mitad del primer semestre de este año.

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 este 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 8 y en el Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Neto respectivamente de los presentes estados financieros.

7.- VARIACIONES EN LOS MERCADOS

En los últimos meses los significativos cambios en los precios de algunas de las principales variables que afectan la actividad del grupo empresas (tasas de interés, divisas, petróleo, cobre, etc) 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 que la existencia de contratos de largo plazo con clientes de reconocida solidez patrimonial, que dichos contratos 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 este año 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 estable su demanda por los servicios que ofrece y presta el segmento de Motores.

La competencia relevante se ha mantenido igualmente activa que en períodos anteriores, 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 podría traer 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 15 embarcaciones de diversas características en Brasil, las que cuentan con contratos de largo plazo con 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.