

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) al 30 de Septiembre de 2014

La revisión analítica de los Estados Financieros Consolidados del Grupo Detroit al 30 de Septiembre de 2014 bajo NIIF y su comparación con los saldos al 30 de Septiembre de 2013 y 31 de Diciembre de 2013:

1.- RESULTADOS

A septiembre de 2014 los ingresos operacionales consolidados registran un aumento del 10,4% respecto de igual periodo del año anterior, explicado por las mayores ventas registradas en el Segmento Naval que vio aumentadas sus ventas en un 33,4% y que permitieron compensar la reducción del 16,7% observada en el Segmento Motores.

El fuerte crecimiento del Segmento Naval se explica fundamentalmente por la mayor actividad de la filial Starnav Serviços Marítimos Ltda., que al incorporar cinco PSV y dos LH vio crecer su facturación en un 199,6% respecto de la misma fecha del año anterior. Por su parte, la actividad de servicios marítimos en Chile también aumentó sus ingresos en un 10,0% tras la incorporación de tres nuevas naves para el transporte de peces vivos.

En lo que respecta al Segmento Motores, la menor venta de repuestos, asistencia técnica y soporte en faena explican la reducción observada en esta área de actividad.

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

	30/09/14	30/09/13
Segmento Motores	34,6%	45,8%
Segmento Naval	65,4%	54,2%
Total	100,0%	100,0%

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

	30/09/14	30/09/13
Ingresos de la explotación Chile	60,2%	72,1%
Ingresos de la explotación Brasil	39,8%	27,9%
Total	100,0%	100,0%



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

	30/09/14	30/09/13
Ingresos	100,0%	100,0%
Costo de Venta	-50,9%	-56,3%
Margen Bruto	49,1%	43,7%
Gastos de administración	-32,6%	-35,6%
Otras Ganancias (Pérdidas)	1,0%	2,9%
Costos financieros	-6,9%	-3,4%
Diferencias de Cambio	2,3%	4,1%
Resultado por Unidad de Reajuste	0,0%	0,0%
Ganancias (Pérdidas) antes de Impuestos	12,9%	11,7%
(Gastos) Ingreso por Impuesto	-3,9%	-3,0%
Ganancia (Pérdida) de Act. Continuadas	9,0%	8,7%
Ganancia (Pérdida) de Act. Discontinuadas	0%	0,0%
Ganancia (Pérdida)	9,0%	8,7%

A septiembre de 2014 es posible apreciar un crecimiento en el margen bruto consolidado de 5,4 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, PSV y wellboat pertenecientes al Segmento Naval, permitiendo compensar la reducción observada en el Segmento Motores.

Los gastos de administración acumularon MUS\$ 44.752 a sep-14, registrando un aumento del 1,2% respecto de lo observado para el mismo período de 2013, donde la mayor dotación contratada para los nuevos barcos de la flota incrementaron este ítem. Sin perjuicio de lo anterior, se debe mencionar también que las cifras en dólares están influenciadas a la baja por el incremento del tipo de cambio observado tanto en Chile como en Brasil.

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\$ 5.001 negativos que se compara con los MUS\$ 4.574 positivos de igual fecha de 2013. Este deterioro se explica fundamentalmente por los mayores gastos financieros devengados por los barcos que se pusieron en operación a finales del 2013 y el primer semestre del 2014.

Con todo lo anterior, la utilidad acumulada a septiembre de 2014 llega a los MUS\$ 12.368 cifra superior en un 12,1% a la de igual período del año anterior (MUS\$ 11.037).

En lo que respecta al EBITDA, en los nueve primeros meses de 2014 el grupo de empresas acumula MUS\$ 44.730 (Margen Bruto – Gastos de administración + Depreciación y



Amortizaciones), con un aumento del 74,9% respecto de lo observado en el ejercicio anterior donde anotaba MUS\$ 25.581. Este incremento se explica exclusivamente por la mayor generación del Segmento Naval, alcanzando a sep-14 los MUS\$ 31.138 positivo en circunstancia que a la misma fecha del año anterior registró MUS\$ 11.859.

2.- RENTABILIDAD

A septiembre de 2014 la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio es de un 9,6% (8,7% a dic-13), donde el incremento respecto del año anterior se debe a la mayor generación del período, especialmente relacionado con el Segmento Naval tanto en Chile como en Brasil.

La rentabilidad anualizada sobre activos alcanza un 2,6% (2,6% a dic-13), pero donde es necesario señalar que al cierre de septiembre 2014 y diciembre 2013 existían obras en ejecución por MUS\$ 80.739 y MUS\$ 71.471 respectivamente, correspondiendo a cinco embarcaciones PSV y 2 LH que se encontraban en distintas etapas constructivas y que obviamente distorsionan las cifras de rentabilidad sobre activo ya que aún no se encuentran en operación.

La utilidad por acción para el período llegó a los US\$ 0,103798 (US\$ 0,092619 a sep-13; US\$ 0,1230 a dic-13).

3.- LIQUIDEZ

	<u>al 30/09/14</u>	al 31/12/13
Liquidez Corriente	1,44 veces	1,95 veces
Razón Ácida	0,50 veces	0,96 veces

A septiembre de 2014 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 los nueve primeros meses de este año ha visto crecer esta cuenta en MUS\$ 101.128, correspondiendo íntegramente 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\$ 41.464, cifra que representa una reducción del 50,3% respecto de lo observado al cierre del año pasado donde alcanzaba los MUS\$ 83.384. Sin perjuicio de lo anterior, se debe mencionar que a sep-14 existían créditos bancarios de corto plazo por MUS\$ 20.742 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 30/09/14	al 31/12/13
Razón de Endeudamiento	2,63 veces	2,32 veces
Proporción Deuda Corto Plazo	20,7%	17,2%
Cobertura Gastos Financieros	4.7 veces	5.8 veces

Al cierre del mes de septiembre 2014 el total de pasivos exigibles consolidados aumentó en MUS\$ 62.685 (16,1%) al compararlo con el saldo existente a dic-13, situación que se origina exclusivamente por la obtención de créditos bancarios de corto y largo plazo que han financiado los activos fijos de la compañía. La evolución que muestran los indicadores de endeudamiento están en línea con las proyecciones realizadas por la compañía y que se explican por el plan de inversiones trazado.

A septiembre de 2014 se aprecia que el 79,3% 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: sigue la construcción en Detroit Brasil Limitada de seis embarcaciones del tipo PSV, las que serán entregadas paulatinamente al armador a partir de diciembre de 2014.
- **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 a mediados del 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 realizara las revaluaciones completa de este familia de activos, tanto en Chile como en Brasil.

Esta revaluación determinó un mayor valor de la flota de MUS\$ 26.261 al 31 de diciembre de 2012 con un efecto positivo en el patrimonio de MUS\$ 20.525 (saldo al 30 de Diciembre de 2013 por MUS\$ 19.786), 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 durante los primeros meses de 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 embarcaciones, del tipo 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 10 embarcaciones de diversas características en Brasil, las que cuentan con contratos de largo plazo con una importante empresa 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.