Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados Bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) al 31 de Diciembre de 2013

La revisión analítica de los Estados Financieros Consolidados del Grupo Detroit al 31 de Diciembre de 2013 bajo NIIF y su comparación con los saldos al 31 de Diciembre de 2012 permiten apreciar lo siguiente:

1.- RESULTADOS

A Diciembre de 2013 los ingresos operacionales consolidados registran una disminución 7,4% respecto de igual periodo del año anterior explicado fundamentalmente por el Segmento Motores que vio disminuidas sus ventas en un 14,3% y que a su vez tiene su origen en la menor cantidad de unidades de motores vendidas en el período respecto del 2012 donde registraba cifras extraordinariamente altas y puntuales. El resto de las actividades de este Segmento registran incrementos tanto en su nivel de ventas como en márgenes pero que no permitieron compensar la reducción indicado anteriormente.

Por su parte, en el Segmento Naval también es posible apreciar una disminución en sus ingresos operacionales de un 0,6% en el ejercicio 2013, donde el principal responsable es Detroit Brasil Limitada, que al concentrar parte muy importante de su capacidad de producción en la construcción de flota para la filial Starnav Serviços Marítimos Limitada, registró una disminución del 25,7% en su contribución a las ventas consolidadas del grupo de empresas, situación que se mantendrá en los próximos ejercicios dado el intensivo plan de inversiones que se está ejecutando en esa empresa.

La disminución de la contribución al consolidado de Detroit Brasil Ltda. fue compensada casi íntegramente por el notable crecimiento en ventas tanto de Starnav Serviços Marítimos Ltda. así como también por la mayor actividad observada en los negocios asociados a la industria acuícola chilena, las que vieron crecer sus ingresos en un 60,7% y 21,1% respectivamente. En Starnav el inicio de las operaciones de 2 nuevos Line Handler y 3 PSV provocaron este aumento en tanto que la incorporación de 3 nuevos wellboats y el mayor volumen de alimento para salmones transportados explican el crecimiento en la segunda.

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

	31/12/13	**31/12/12**
Segmento Motores	45,8%	49,5%
Segmento Naval	54,2%	50,5%
Total	100,0%	100,0%

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

	31/12/13	**31/12/12**
Ingresos de la explotación Chile	72,8%	71,6%
Ingresos de la explotación Brasil	27,2%	28,4%
Total	100,0%	100,0%

La comparación de la evolución de los márgenes operacionales señala lo siguiente:

	31/12/13	**31/12/12**
Ingresos	100,0%	100,0%
Costo de Venta	-53,9%	-57,4%
Margen Bruto	46,1%	42,6%
Gastos de administración	-35,9%	-29,5%
Otras Ganancias (Pérdidas)	2,3%	1,7%
Costos financieros	-3,8%	-2,3%
Diferencias de Cambio	4,1%	-2,3%
Resultado por Unidades de Reajustes	-0,6%	0,3%
Ganancias (Pérdidas) antes de Impuestos	12,2%	10,5%
(Gastos) Ingreso por Impuesto	-3,4%	-2,0%
Ganancia (Pérdida) de Act. Continuadas	8,8%	8,5%
Ganancia (Pérdida) de Act. Discontinuadas	0%	0,0%
Ganancia (Pérdida)	8,8%	8,5%

A Diciembre de 2013 es posible apreciar un mejoramiento en el margen bruto consolidado de 3,5 puntos porcentuales respecto de la misma fecha del año anterior, mejoramiento que puede ser apreciado en los dos segmentos de la empresa, donde Motores creció en 6,4 puntos y el Segmento Naval lo hizo en 2,1 puntos.

Los gastos de administración acumularon MUS$ 59.724, registrando un aumento del 12,5% respecto de lo observado para el mismo período de 2012 y que se explica por la mayor dotación de personal especialmente en aquellas vinculadas a servicios marítimos en Chile y 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$ 3.342 positivo que se compara con los MUS$ 4.659 negativos de igual fecha de 2012. Este mejoramiento se explica por los mayores ingresos no operacionales (indemnizaciones de proveedores por incumplimiento) y por diferencias de cambio positivas que afectaron los resultados especialmente de Detroit Brasil Limitada.

Con todo lo anterior, la utilidad acumulada a Diciembre de 2013 llega a los MUS$ 14.657 cifra inferior en un 3,8% a la de igual período del año anterior.

En lo que respecta al EBITDA, en el 2013 acumula MUS$ 37.177 (Margen Bruto – Gastos de administración + Depreciación y Amortizaciones), con un aumento del 2,3% respecto de lo observado en el ejercicio anterior donde anotó MUS$ 36.325. La contribución al EBITDA por Segmentos Operativos es la siguiente:

	31/12/13	**31/12/12**
Segmento Motores	48,5%	53,7%
Segmento Naval	51,5%	46,3%
Total	100,0%	100,0%

Por su parte, la distribución geográfica al EBITDA registró el siguiente comportamiento:

	31/12/13	**31/12/12**
Ingresos de la explotación Chile	79,8%	70,5%
Ingresos de la explotación Brasil	20,2%	29,5%
Total	100,0%	100,0%

2.- RENTABILIDAD

A Diciembre de 2013 la rentabilidad sobre el patrimonio llega al 8,7% (9,5% a dic-12), donde la leve caída respecto del año anterior se debe exclusivamente a los incrementos patrimoniales producto de las utilidades acumuladas y no repartidas en los últimos meses así como también debido al plan de inversión que está ejecutando la empresa y que ha concentrado parte muy relevante de su capacidad productiva para atender la construcción de flota propia en desmedro de ventas a terceros, afectando los resultados consolidados.

La rentabilidad sobre activos alcanza un 2,6% para el cierre de 2013 (3,3% a dic-12), cifra que podría considerarse como distorsionada toda vez que durante el año se agregaron activos fijos por MUS$ 180.000 aproximadamente (32,0% de los activos totales) cuyo efecto en ingresos y resultados fue reflejado parcialmente en los estados financieros del ejercicio, ya que solo operaron algunos meses del ejercicio tras su puesta en marcha para el

cliente. De la cantidad antes señalada, el 17% empezó a operar en el primer semestre en tanto que el 83% restante lo hizo paulatinamente a partir de agosto del ejercicio recién pasado.

Del mismo modo, al cierre del ejercicio 2013 existen obras en ejecución (embarcaciones) por MUS$ 71471 (12,8% del total de activos) que por encontrarse en pleno período de construcción tampoco contribuyen a la rentabilidad del grupo empresa y solo lo harán en la medida que se pongan a disposición del cliente para cumplir los contratos para los cuales fueron construidos, uno de ellos en enero de 2014 y otros Line Handler y PSV a partir del segundo semestre de este mismo año.

La utilidad por acción para el período llegó a los US$ 0,1230(US$ 0,12797 a dic-12).

3.- LIQUIDEZ

	al 31/12/13	al 31/12/12
Liquidez Corriente	2,243 veces	2,238 veces
Razón Ácida	0,99 veces	0,70 veces

A Diciembre de 2013 es posible apreciar una leve mejoría en los niveles de liquidez de la compañía comparado con la misma fecha del año anterior, situación que se explica por el término y puesta en marcha de las inversiones realizadas en Chile así como también por la obtención de financiamientos de largo plazo que permitieron financiar esas inversiones y las realizadas en en Brasil. El capital de trabajo neto llegó a los MUS$ 83.384, cifra que representa una disminución del 3,6% respecto de lo observado al cierre del año pasado donde alcanzaba los MUS$ 86.511.

Es necesario mencionar que parte de los financiamientos de largo plazo obtenidos para el plan de inversiones se encuentran aún como efectivo y equivalente al efectivo, los que serán destinado paulatinamente a la inversión en activo fijo específicamente en la construcción de naves para la filial Starnav Serviços Marítimos Ltda. Del mismo modo, al cierre del ejercicio 2013 existen pasivo financieros de corto plazo por MUS$ 7.477 que se reestructurarán al largo plazo durante el primer semestre del 2014.

4.- ENDEUDAMIENTO

	al 31/12/13	al 31/12/12
Razón de Endeudamiento	2,32 veces	1,77 veces
Proporción Deuda Corto Plazo	17,2%	24,7%
Cobertura Gastos Financieros	5,8 veces	8,9 veces

Al cierre del mes de Diciembre 2013 el total de pasivos exigibles consolidados aumentó en MUS$ 105.988 (37,4%**)** al compararlo con el saldo existente a dic-12, situación que se origina exclusivamente por la obtención de créditos bancarios de largo plazo (10 y 20 años plazo) que han financiado incrementos en los activos fijos de la compañía, los que acumularon MUS$ 136.272 este año (MUS$ 97.901 en el 2012).

Es necesario mencionar que los ingresos percibidos por anticipado originados por los contratos de construcción naval para terceros, existentes exclusivamente en la filial Detroit Brasil Ltda., representan a Diciembre de 2013 el 3,0% del total de los pasivos corrientes y el 0,5% de los pasivos totales, observándose una disminución del 67,7% respecto de dic-12 alcanzando MUS$ 1.968 (MUS$ 6.088 a dic-12).

A Diciembre de 2013 se aprecia que el 82,8% 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 Detroit Brasil Limitada 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.:** construcción y entrega en abr-13 de una embarcación del tipo wellboat de 1.400 metros cúbicos de capacidad de carga, dedica transporte de peces vivos y que presta servicios para una importante empresa salmonera nacional.
2. **Pudong International Trading SpA:** construcción y entrega en octubre de 2013 de una embarcación del tipo wellboat de 1.400 metros cúbicos de capacidad de carga, dedicada al transporte de peces vivos y que presta servicios para una importante empresa salmonera nacional.
3. **Naviera Detroit Chile:** entrega en diciembre de 2013 de una embarcación del tipo wellboat de 1.400 metros cúbicos de capacidad de carga, dedicada al transporte de peces vivos. Esta nave fue construida por el astillero chino CSSC y entrará en operaciones en Chile durante el primer semestre de 2014.
4. **Starnav Serviços Marítimos Limitada:** recibió por parte de Detroit Brasil Limitada 2 naves del tipo Line Handler y 3 Platform Supply Vessel (PSV), las que hoy se encuentran dando cumplimiento a los contratos para los cuales fueron construidos. Además, al cierre del 2013 seguía la construcción de otras 5 embarcaciones del tipo PSV uno de las cuales entró en operación en enero de 2014, estimándose que el resto lo

hará para finales de 2014 y los otros en el 2015. Todas estas embarcaciones han sido construidos por Detroit Brasil Limitada.

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 las mercaderías que se venden a cada uno de ellos y la adecuada estructura de financiamiento asociado a los flujos que genera la compañía y 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 parte importante 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, en lo que se refiere a las actividades del Astillero tanto en Chile como en Brasil ha centrado sus operaciones en la construcción y mantenimiento de flota propia por lo que su participación en el mercado se ha reducido. En la medida que las inversiones en embarcaciones del grupo se vayan concretando la disponibilidad de capacidad de producción para atender a terceros se incrementará lo que permitirá recuperar paulatinamente su presencia en el mercado.

En este mismo segmento pero ahora en el área de servicios marítimos y portuarios, en el 2013 se pudo apreciar un crecimiento relevante el que se debiera mantener durante el 2014 por la incorporación de nuevas naves que operarán los contratos para los cuales fueron construidas.

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 de empresas 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.