ANÁLISIS RAZONADO
CORRESPONDIENTE A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2019

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Liquidez

LIQUIDEZ	UNIDAD	31-03-2019	31-12-2018	Forma de Cálculo
Liquidez Corriente	Veces	0.50	0.54	Activos Corrientes Total / Pasivos Corrientes Total
Razón Acida	Veces	0.48	0.52	(Activos Corrientes Total - Inventarios) / Pasivos Corrientes Total
Capital de trabajo	M.USD	(17,020)	(15,349)	(Activos Corrientes Total - Pasivos Corrientes Total) / 1000

En el período actual comparado con el ejercicio 2018, el índice de liquidez disminuyó en un 7.54% y 7.92% el índice de razón ácida. La disminución de los índices de liquidez y del capital de trabajo es producto, principalmente, por los desembolsos realizados por pago de préstamos asociados a las naves y la posterior reclasificación de deuda no corriente como corriente.

Endeudamiento

ENDEUDAMIENTO	UNIDAD	31-03-2019	31-12-2018	Forma de Cálculo
Relación Deuda/Patrimonio	Veces	1.14	1.16	(Pasivos Corrientes Total + Pasivos No Corrientes Total) / Patrimonio Neto Total
Deuda Bancos/Patrimonio	Veces	0.13	0.12	Préstamos que devengan intereses / Patrimonio Neto Total
Deuda Corriente/Deuda total	Veces	0.19	0.18	Pasivos Corrientes Total / (Patrimonio Neto y Pasivos Total - Patrimonio Neto Total)
Deuda No Corriente/Deuda total	Veces	0.81	0.82	Pasivos No Corrientes Total / (Patrimonio Neto y Pasivos Total - Patrimonio Neto Total)
Cobertura Gastos Financieros	Veces	1.44	1.80	(Rstdo antes de Impuesto - Costos Financieros) / Costos Financieros

La disminución de 1.97% en la relación deuda/patrimonio, con respecto al período anterior, es originado, principalmente, por el pago de cuotas de capital de los préstamos vigentes.

Resultados

RESULTADOS	UNIDAD	31-03-2019			31-03-2018			Forma de Cálculo
		Total	Fletamento de Naves en Chile	Fletamento Internacional de Naves	Total	Fletamento de Naves en Chile	Fletamento Internacional de Naves	
Ingresos Ordinarios	M.USD	15,609	8,895	6,714	18,466	8,971	9,495	Ingresos Ordinarios Total / 1000
Costo ventas	M.USD	(9,319)	(6,385)	(2,934)	(10,776)	(6,561)	(4,215)	Costo de Ventas Total / 1000
Relación Costos/Ingresos	Veces	0.60	0.72	0.44	0.58	0.73	0.44	Costo de Ventas / Ingresos Ordinarios Total
Resultado Operacional	M.USD	4,300	1,376	2,924	6,010	1,594	4,416	Ganancias (Pérdidas) de Actividades Operacionales
Gastos Financieros	M.USD	(3,086)	(382)	(2,704)	(3,126)	(944)	(2,182)	Costos Financieros / 1000
Resultado No Operacional	M.USD	(2,779)	(250)	(2,529)	(3,317)	(967)	(2,350)	(Costos Financieros + Participación en Asociadas + Diferencias de Cambio + Impto Diferido)
EBITDA	M.USD	7,908	3,343	4,565	9,449	3,506	5,944	(Ganancia (Pérdida) - Intereses - Impuestos - Depreciaciones)
Resultado Final	M.USD	1,521	1,126	395	2,693	627	2,066	Ganancia (Pérdida)

Con relación al período anterior, los ingresos disminuyeron un 15.47% (USD 2,86 millones); y los costos relacionados a los ingresos disminuyeron un 13.52% (USD 1,46 millones), resultando un margen bruto positivo ascendente a USD 6,29 millones (margen bruto de USD 7,69 millones en 2018) principalmente debido al término del servicio de transporte de vehículos en abril de 2018.

Rentabilidad

RENTABILIDAD	UNIDAD	31-03-2019	31-03-2018	Forma de Cálculo
Rentabilidad Patrimonio	Veces	0.008	0.014	Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Neto Total
Rentabilidad Activos	Veces	0.004	0.007	Ganancia (Pérdida) / Activos Total
Utilidad Por Acción	USD	0.001	0.001	Ganancia (Pérdida) / Promedio Ponderado Acciones
Valor Libro Acciones	USD	0.204	0.209	Patrimonio Neto Total / Número Acciones
Valor Bolsa Acciones	USD	0.097	0.122	Valor Bolsa Acción / Tipo de Cambio

La utilidad del período generó un 0,80% de aumento patrimonial.

Resultado de transporte marítimo internacional y resultado de fletamento de naves

A continuación se presenta la información por segmento señalada correspondiente a los resultados al 31 de marzo de 2019 y 2018:

Resultados por Segmentos al 31 de marzo de 2019	Fletamento de Naves en Chile M.USD	Fletamento Internacional de Naves M.USD	Total Operaciones M.USD
Ingresos de Actividades Ordinarias			
Ingresos Ordinarios procedentes de Clientes Externos	8,895	6,714	**15,609**
Total Ingresos Ordinarios	**8,895**	**6,714**	**15,609**
Ingresos Financieros (Intereses)	18	40	**58**
Gastos Financieros (Intereses)	(382)	(2,704)	**(3,086)**
Ingresos por Intereses Neto, Total	**(364)**	**(2,664)**	**(3,028)**
Depreciaciones y Amortizaciones	(1,935)	(1,542)	**(3,477)**
Sumas de Partidas Significativas de Ingresos, Total	76	57	**133**
Sumas de Partidas Significativas de Gastos, Total	(5,645)	(2,294)	**(7,939)**
Ganancia (Pérdida) del Segmento Informado, Total	**1,027**	**271**	**1,298**
Participación en Resultados de Asociadas, Contabilizadas según el Método de Participación			
Participación de Ganancias de Asociada	1	306	**307**
Participación en Pérdidas de Asociada	(2)	(258)	**(260)**
Total Participación en Asociadas, Contabilizadas Método Participación	**(1)**	**48**	**47**
Gastos (Ingresos) sobre Impuesto a la Renta	100	76	**176**
Suma de Otras Partidas Significativas, No Monetarias, Total	**99**	**124**	**223**
Resultado Segmentos Informados	**1,126**	**395**	**1,521**
Activos de los Segmentos	**149,633**	**220,284**	**369,917**
Importe en asociadas y negocios conjuntos contabilizados bajo el método de la participación	53	31,563	**31,616**
Pasivos de los Segmentos	**74,202**	**109,326**	**183,528**

Resultados por Segmentos al 31 de marzo de 2018	Fletamento de Naves en Chile M.USD	Fletamento Internacional de Naves M.USD	Total Operaciones M.USD
Ingresos de Actividades Ordinarias			
Ingresos Ordinarios procedentes de Clientes Externos	8,971	9,495	**18,466**
Total Ingresos Ordinarios	**8,971**	**9,495**	**18,466**
Ingresos Financieros (Intereses)	29	47	**76**
Gastos Financieros (Intereses)	(944)	(2,182)	**(3,126)**
Ingresos por Intereses Neto, Total	**(915)**	**(2,135)**	**(3,050)**
Depreciaciones y Amortizaciones	(1,818)	(1,571)	**(3,389)**
Sumas de Partidas Significativas de Ingresos, Total	126	133	**259**
Sumas de Partidas Significativas de Gastos, Total	(5,548)	(3,654)	**(9,202)**
Ganancia (Pérdida) del Segmento Informado, Total	**816**	**2,268**	**3,084**
Participación en Resultados de Asociadas, Contabilizadas según el Método de Participación			
Participación de Ganancias de Asociada	-	492	**492**
Participación en Pérdidas de Asociada	(72)	(570)	**(642)**
Total Participación en Asociadas, Contabilizadas Método Participación	**(72)**	**(78)**	**(150)**
Gastos (Ingresos) sobre Impuesto a la Renta	(117)	(124)	**(241)**
Suma de Otras Partidas Significativas, No Monetarias, Total	**(189)**	**(202)**	**(391)**
Resultado Segmentos Informados	**627**	**2,066**	**2,693**

Activos de los Segmentos	**158,764**	**241,274**	**400,038**
Importe en asociadas y negocios conjuntos contabilizados bajo el método de la participación	43	31,931	**31,974**
Pasivos de los Segmentos	**84,779**	**124,040**	**208,819**

La composición de las partidas significativas de gastos para los períodos indicados es la siguiente:

Sumas de Partidas Significativas de Gastos	del 01 de enero al 31 de marzo de 2019		
	Fletamento de Naves en Chile M.USD	Fletamento Internacional de Naves M.USD	Total Operaciones M.USD
Costos de Explotación	(4,465)	(1,404)	(5,869)
Gastos de Administración	(992)	(748)	(1,740)
Otros Gastos Varios de Operación	(188)	(142)	(330)
Total	**(5,645)**	**(2,294)**	**(7,939)**

Sumas de Partidas Significativas de Gastos	del 01 de enero al 31 de marzo de 2018		
	Fletamento de Naves en Chile M.USD	Fletamento Internacional de Naves M.USD	Total Operaciones M.USD
Costos de Explotación	(4,696)	(2,753)	(7,449)
Gastos de Administración	(825)	(873)	(1,698)
Otros Gastos Varios de Operación	(27)	(28)	(55)
Total	**(5,548)**	**(3,654)**	**(9,202)**

Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del período correspondiente.

Clasificación de flujos	31-03-2019 M.USD	31-03-2018 M.USD
Flujos de operación		
Ingresos operacionales	17,922	21,206
Egresos operacionales	10,955	13,970
Flujo neto de la operación	**6,967**	**7,236**
Flujos de inversión		
Ingresos de inversión	61	584
Egresos de inversión	-	133
Flujo neto de inversión	**61**	**451**
Flujos de financiamiento		
Ingresos de financiamiento	1	-
Egresos de financiamiento	8,227	7,074
Flujo neto de financiamiento	**(8,226)**	**(7,074)**
Flujos totales		
Ingresos totales	17,984	21,790
Egresos totales	19,182	21,177
Flujo neto total	**(1,198)**	**613**

Flujos de Operación

Los ingresos de efectivo (M.USD 17.922) obtenidos durante el ejercicio, corresponden, principalmente, a cobranzas derivadas de los servicios prestados por fletamento de naves. Los egresos de efectivo (M.USD 10.955) están relacionados directamente con la adquisición de servicios incluidos en los costos de explotación. Los conceptos principales corresponden a arriendos de naves y tripulaciones.

Flujos de inversión

En ingresos de efectivo (M.USD 61) corresponden a ingresos financieros percibidos.

Flujos de financiamiento

En ingresos de efectivo (M.USD 1) corresponden a aportes de capital recibidos en subsidiaria CMC Atacama GmbH & Co KG. Los egresos (M.USD 8.227) corresponden a pagos de créditos y sus correspondientes intereses por M.USD 7.215, dividendos pagados por Andes Navigation Ltd. por M.USD 477 y dividendos pagados por Atacama Navigation Ltd. por M.USD 535.

Análisis de Riesgo de Mercado

Considerando que la moneda bajo la cual se devengan los principales ítems de ingresos y costos de la Compañía es el dólar estadounidense, adicionalmente definida como moneda funcional, los financiamientos obtenidos por la Compañía y filiales se han denominado en esta misma moneda.

Parte de estos financiamientos se encuentran bajo tasa de interés flotante y otra parte bajo tasa de interés fija o cuentan con cobertura de tasas vía swap (en particular a nivel de filiales). Por otro lado, existe un porcentaje menor de ingresos y costos que se devengan en monedas distintas del dólar y que, adicionalmente, varían en el tiempo.

Por el lado de los ingresos, y respecto del terminado negocio de transporte de autos (Car Carrier) cuyo principal servicio conjunto culminó su operación en Abril del 2018, los precios de los fletes navieros varían en el tiempo en función de la oferta y demanda. Por otro lado CMC contaba con contratos de sub-arriendo para las 4 naves de 9.000 teu con Rüdolf A. Oetker ApS & Co KG (filial directa de Hamburg Sud) a una tarifa fija en USD por 12 años, los que fueron novados en favor de las filiales dueñas de cada uno de los buques (SPC's) en Mayo del 2016, lo que se traduce en ingresos estables a nivel consolidado por este concepto para el Grupo. Finalmente, durante el 2015 y 2017 se adquirieron cuatro naves tanqueras de 50.000 m3, dos en cada año respectivo, las que fueron arrendadas a Enap a una tarifa fija, con un componente en USD y otro en UF, por 5 años, contando las primeras dos con una opción de renovación por 2,5 + 2,5 años adicionales a favor del mismo Enap. Vale destacar que el componente en USD en estos contratos no tan sólo permite cubrir los costos en USD asociados a la compra de los cuatro buques, sino también cuenta con un componente variable que permite indexar las variaciones de la Libor a la misma tarifa. Respecto al componente en UF's, éste permite cubrir los costos en UF's asociado al mismo proyecto, por lo que el resultado en particular de esta línea de negocio estaría cubierto tanto de las variaciones de tipo de cambio como de tasas de interés.

Riesgo financiero ante variaciones de tasa de interés

La política de cobertura de tasas de interés busca tanto mantener la eficiencia en los gastos financieros como mantener un adecuado nivel de cobertura a las variaciones de la economía mundial considerando la naturaleza pro-cíclica, tanto del negocio naviero como de las tasas de interés.

En el caso individual de CMC el porcentaje de pasivos financieros sujetos a las variaciones en las tasas de interés es de un 100%:

	31-03-2019	**31-12-2018**
Tasa Interés Fija	0.00%	0.00%
Tasa Interés Variable	100.00%	100.00%
Total	**100.00%**	**100.00%**

Si bien este porcentaje es alto, el riesgo de corto plazo que conlleva esta situación se encuentra acotado por el contrato de arriendo de las naves tanqueras que cuenta con un componente de indexación a las variaciones de la Libor a la tarifa de arriendo diaria que se reajusta en forma trimestral.

La siguiente tabla muestra la sensibilidad a un cambio razonablemente posible en las tasas de interés, manteniendo todo el resto de las variables constantes, del resultado antes de impuestos. Si bien no hay impacto material para la Compañía, la sensibilidad disminuyó respecto a igual periodo del año anterior producto al cumplimiento del calendario de amortizaciones de capital asociado a las diferentes deudas:

Análisis de Sensibilidad Tasa de Interés	**31-03-2019**	**31-03-2018**
Aumento / Disminución sobre tasa USD (puntos base)	25	25
Efecto en Resultado antes de Impuesto (M.USD)	175.58	204.47

Adicionalmente, y tal como se establece dentro de las condiciones de los contratos de crédito suscritos por MS "CMC Andes" GmbH & Co. KG, originalmente por Andes Navigation Ltd., y por MS "CMC Atacama" GmbH & Co. KG, originalmente por Atacama Navigation Ltd., con los bancos NordLB y Credit Agricole, respectivamente, se cerraron los siguientes swap de tasas con las mismas contrapartes de manera de cumplir con la obligación de fijar el 100% y el 50% del monto de los respectivos créditos por un periodo de 8 años y 12 años, respectivamente. La valorización mark-to-market de dichas posiciones al cierre del primer trimestre 2019 fue la siguiente:

Pagador Interés Fijo	**Institución Financiera**	**Producto**	**Valoración a**	
			31-03-2019 M.USD	**31-12-2018 M.USD**
MS "CMC Andes" GmbH & Co KG	Norddeutsche Landesbank Girozentrale (Nord LB)	Interest Rate Swap	(1,027)	-
Andes Navigation Ltd.			-	(637)
MS "CMC Atacama" GmbH & Co KG	Credit Agricole Corporate and Investment Bank, París (CA)	Interest Rate Swap	438	-
Atacama Navigation Ltd.			-	945

Finalmente, y como comentado anteriormente, CMC cuenta con contratos de arriendo de naves tanqueras con Enap que dentro de su componente de ingresos se contempla una fórmula de indexación del precio de arriendo a las variaciones en la tasa Libor con lo que este riesgo de tasa se encuentra íntegramente traspasado al cliente en dichos casos.

Riesgo financiero por variaciones de tipo de cambio

Tal como se mencionaba anteriormente, los ingresos y costos de la Compañía se generan principalmente en dólares estadounidenses con lo que existe un alto grado de calce de monedas entre ambos y, por lo tanto, una cobertura natural a nivel de flujos. El riesgo cambiario se origina por las partidas de ingresos y costos en monedas distintas de dólares, cuya magnitud se muestra en la siguiente tabla:

		31-03-2019		31-03-2018	
Rubro	Moneda	M.USD	%	M.USD	%
Ingresos Ordinarios	Dólar (US$)	13,806	88.45%	16,722	90.56%
	Peso chileno	1,803	11.55%	1,744	9.44%
	Total	**15,609**	**100.00%**	**18,466**	**100.00%**
Costos de Ventas	Dólar (US$)	7,058	75.74%	7,766	72.07%
	Peso chileno	2,261	24.26%	2,550	23.66%
	Yen	-	0.00%	372	3.45%
	Yuan Chino	-	0.00%	87	0.81%
	Euro	-	0.00%	1	0.01%
	Total	**9,319**	**100.00%**	**10,776**	**100.00%**

Considerando que la venta en dólares y en pesos es un 88.45% y un 11.55%, respectivamente, del total y que los costos en dólares y en pesos es un 75.74% y un 24.26%, respectivamente, del total, no existe un riesgo cambiario relevante por descalce. Dado lo anterior no existen actualmente posiciones tomadas en el mercado financiero para cubrir el riesgo de tipo de cambio, lo que no implica que a futuro se puedan tomar posiciones producto de exposiciones puntuales que se puedan identificar.

Por otro lado, a nivel de Balance General existe un equilibrio entre activos y pasivos denominados en USD, tal como se muestra en la siguiente tabla:

	31-03-2019		31-12-2018	
	M.USD	**%**	**M.USD**	**%**
Activos en USD	369,909	100.00%	374,425	100.00%
Activos en UF	8	0.00%	8	0.00%
Total Activos	**369,917**	**100.00%**	**374,433**	**100.00%**
Pasivos y Patrimonio en USD	369,893	99.99%	374,433	100.00%
Pasivos y Patrimonio en UF	24	0.01%	-	0.00%
Total Pasivos y Patrimonio	**369,917**	**100.00%**	**374,433**	**100.00%**

La siguiente tabla muestra la sensibilidad ante un cambio razonablemente posible en el tipo de cambio del peso chileno, y específicamente en la unidad de fomento, con todas las otras variables mantenidas constantes, del resultado antes de impuesto. No hay impacto material en la Compañía.

Análisis de Sensibilidad Tipo de Cambio	**31-03-2019**	**31-12-2018**
Cambio en el Tipo de Cambio CLP/UF (%)	10%	10%
Efecto en Resultado antes de Impuesto (M.USD)	-2	1

Riesgo financiero por variaciones en el precio del petróleo

El combustible utilizado para el abastecimiento de las naves operadas se denomina bunker y es un componente residual del proceso de refinación de petróleo. El precio del bunker varía en función del precio del petróleo, sin embargo su correlación no es perfecta.

El impacto en el costo operacional por la variación en el precio del combustible se limita a la exposición en la operación del negocio Car Carrier, cuyo principal servicio conjunto terminó su operación en Abril del 2018, por lo que a partir de dicha fecha la exposición de CMC se torna prácticamente nula.

Riesgo de liquidez

La política de liquidez de la Compañía se basa en la mantención de un nivel mínimo de caja que le permita tanto hacer frente a sus obligaciones financieras de corto plazo. Por el lado de las inversiones, se busca contar con un perfil de vencimientos e instrumentos que permitan mantener el nivel de disponible suficiente para hacer frente a los vencimientos financieros de corto plazo.

La siguiente tabla resume el perfil de vencimiento de los pasivos financieros del Grupo al 31 de marzo del 2019:

Préstamos que devengan intereses al 31 de marzo de 2019

	De 1 a 3 meses	De 3 a 12 meses	**Porción Corto Plazo**	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	5 años o más	**Porción Largo Plazo**	**Total**
	M.USD	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**
Banco Security	771	2,448	**3,219**	-	-	-	**-**	**3,219**
Hanjin Heavy Industries & Construction	-	579	**579**	1,143	286	-	**1,429**	**2,008**
Hanjin Heavy Industries & Construction	302	324	**626**	1,143	857	-	**2,000**	**2,626**
Banco Nord / LB	1,448	4,062	**5,510**	10,833	10,833	16,900	**38,566**	**44,076**
Credit Agricole CB	1,460	3,661	**5,121**	10,238	10,970	25,991	**47,199**	**52,320**
DVB Bank	697	1,605	**2,302**	14,465	-	-	**14,465**	**16,767**
DVB Bank	726	1,605	**2,331**	14,465	-	-	**14,465**	**16,796**
Banco Bice	1,106	833	**1,939**	3,333	12,500	-	**15,833**	**17,772**
DVB Bank	698	1,470	**2,168**	3,920	10,430	-	**14,350**	**16,518**
Total Pasivos que devengan Intereses	7,208	16,587	**23,795**	59,540	45,876	42,891	**148,307**	**172,102**

La siguiente tabla resume el perfil de vencimiento de los pasivos financieros del Grupo al 31 de diciembre del 2018:

Préstamos que devengan intereses al 31 de diciembre de 2018

	De 1 a 3 meses	De 3 a 12 meses	**Porción Corto Plazo**	De 1 a 3 años	De 3 a 5 años	5 años o más	**Porción Largo Plazo**	**Total**
	M.USD	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**	**M.USD**
Banco Security	696	2,371	**3,067**	841	-	-	**841**	**3,908**
Hanjin Heavy Industries & Construction	329	286	**615**	1,143	571	-	**1,714**	**2,329**
Hanjin Heavy Industries & Construction	302	286	**588**	1,143	857	-	**2,000**	**2,588**
Banco Nord / LB	1,450	4,029	**5,479**	10,743	10,744	18,056	**39,543**	**45,022**
Credit Agricole CB	1,469	3,629	**5,098**	10,150	10,876	27,404	**48,430**	**53,528**
DVB Bank	697	1,605	**2,302**	15,000	-	-	**15,000**	**17,302**
DVB Bank	726	1,605	**2,331**	15,000	-	-	**15,000**	**17,331**
Banco Bice	-	1,694	**1,694**	3,333	12,500	-	**15,833**	**17,527**
DVB Bank	695	1,470	**2,165**	4,410	10,430	-	**14,840**	**17,005**
Total Pasivos que devengan Intereses	6,364	16,975	**23,339**	61,763	45,978	45,460	**153,201**	**176,540**

Al 31 de marzo de 2019, la Compañía contaba con una liquidez de M.USD 10.729 en caja y otros instrumentos equivalentes.

Respecto a la capacidad de la Compañía de hacer frente a sus obligaciones financieras de largo plazo, habría que considerar los ingresos provenientes de contratos de arriendo de naves que durante el mismo plazo reportarán flujos descontados de M.USD 260.239 según se indica en nota 14.2

Riesgo de crédito

a) Cuentas por Cobrar Fletes

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las cuentas por cobrar de fletes, es un riesgo que históricamente ha mostrado ser muy limitado y cuya explicación viene dada principalmente por la naturaleza del proceso de cobranza de fletes (contra entrega de carga). Adicionalmente, con la terminación del principal servicio Car Carrier en Abril del 2018, este riesgo quedó acotado principalmente a la cobranza de arrendamiento de naves cuyo riesgo es aún menor dada tanto la naturaleza de los respectivos contratos de arrendamiento (time-charter) como, en el caso particular de CMC, la calidad crediticia de las contrapartes arrendatarias (Enap Refinerías S.A., Maersk Line A/S y otros). Lo anterior se ve reflejado en el bajo nivel de castigos por incobrables históricos de CMC y el ratio de días cuentas por cobrar que al 31 de marzo del 2019 registró 20,0 días de ventas.

b) Activos de carácter financiero

Las inversiones de excedentes de caja se efectúan principalmente en entidades financieras nacionales de primera línea (con clasificación de riesgo de grado de inversión) con los que se mantiene una relación a nivel de balance. Los principales instrumentos de inversión utilizados son depósitos a plazo y alternativas de money market (overnight), ambos con contrapartes con grado de inversión.

Basado en lo anterior, el monto de activos financieros que aparece en la fila del balance "efectivo y equivalentes a efectivo" no debiese variar una vez corregido por el riesgo crediticio de los instrumentos de inversión y, por lo mismo, no existen garantías solicitadas al respecto.