**Análisis Razonado**
**Atton Hoteles S.A.**
**Diciembre 2013**

## 1. Resumen Ejecutivo

**Hechos Relevantes:**

Durante los ejercicios 2012 y 2013 cabe destacar los siguientes hechos relevantes en relación a los Estados Financieros de la Compañía:

- En el mes de Agosto del 2012 comienza a operar Atton Vitacura, hotel con 295 habitaciones, con el cual Atton pasa a ser propietario y operador de 3 hoteles en Chile y la marca con mayor número de habitaciones en Santiago.

- En el mes de Enero del año 2013 se adquiere un terreno en la ciudad de Miami, específicamente en la zona de Brickell Avenue, en el cual se proyecta la construcción del primer hotel de la cadena en Estados Unidos.

- Revaluación de los activos a fines del 2013 por un monto aproximado de M$31.289.468, impactando de manera relevante los saldos contables en Propiedades, planta y equipos, dentro de los Activos no Corrientes, en Impuestos diferidos, bajo Pasivos no Corrientes y en Otras Reservas y Utilidades Acumuladas, dentro de las partidas del Patrimonio.
  Esta reevaluación se enmarca en un cambio de la política contable utilizada por Atton Hoteles S.A. respecto de la valorización de sus activos, pasando desde el método de Costo Amortizado al del Valor Razonable. Cabe destacar, que los valores incorporados en los Estados Financieros se obtienen a partir de tasaciones efectuadas por terceros independientes, valorizando los terrenos a valor de mercado y los inmuebles a valor de reposición. Asimismo, a partir de las tasaciones efectuadas, se modifican los criterios de vida útil por componente a considerar a partir del ejercicio 2014.

- En el mes de Diciembre de 2013 se da inicio al proceso de remodelación del hotel Atton Las Condes en el cual se procederá a actualizar artefactos, muebles, fachadas y elementos de diseño de las áreas comunes, pasillos y baños del hotel. Este proyecto posee un impacto en los Estados Financieros del ejercicio 2013 expresado básicamente en el pago de anticipos a proveedores para el inicio de las obras.

**Aspectos Principales:**

El resultado del ejercicio 2013 alcanzó una ganancia de M$5.558.669, mayor en M$1.637.160 a la ganancia del ejercicio del 2012, lo cual responde principalmente al efecto de mayores ingresos generados a partir de la incorporación de Atton Vitacura. Adicionalmente, con el ingreso de este hotel, se aumentan las economías de escala del grupo, dado que el crecimiento en la capacidad instalada permite distribuir más eficientemente los costos fijos de administración y ventas de la compañía.

Las ventas consolidadas, por su parte, llegaron a los M$23.292.007, mostrando un crecimiento del 30,7% respecto al año 2012. El crecimiento de los ingresos se explica principalmente por la incorporación del nuevo hotel en Vitacura con 295 habitaciones en el mes de Agosto del año 2012, que registró mayores ingresos de explotación por M$4.295.904, respecto del ejercicio anterior.

El EBITDA de la empresa alcanzó M$10.413.345, aumentando un 34,9% respecto del valor obtenido durante el ejercicio anterior. Este crecimiento viene impulsado por el crecimiento de ingresos, junto con la estabilidad en los márgenes operacionales de la Compañía.

A Diciembre del año 2013 la empresa posee activos por un total de M$100.496.573, lo cual es un 52,8% superior al nivel de Diciembre de 2012. El patrimonio de Atton S.A. por su parte, presenta un alza de un 98,4% en comparación con Diciembre de 2012, alcanzando en Diciembre de 2013 M$55.699.452, estas variaciones son producto de la revaluación de los activos. Gran parte del aumento en Activos y Patrimonio descritos se explica por la reevaluación de inmuebles detallada anteriormente.

## 2. Estados Consolidados de Resultados.

El resultado del año 2013 alcanzó una ganancia de M$5.558.669, mayor en M$1.637.160 al mismo periodo del ejercicio del 2012, que responde principalmente a los siguientes efectos:

- Incorporación de Atton Vitacura en Agosto 2012, en operación durante todo el año 2013 comparado con 4 meses del 2012.
- Mayores ganancias de Atton San Isidro, a partir de sus mejores tarifas, ocupación, venta de eventos y estacionamiento.
- Mayores ventas de Atton El Bosque, por mejor ocupación y tarifa.

### 2.1. Ingresos Ordinarios

El aumento de ingresos para los periodos en análisis es de un 30,7%, generado por:

- Incorporación de un nuevo hotel con 295 habitaciones (Atton Vitacura) en el mes de Agosto del año 2012, que registró ingresos de explotación por M$6.374.093 en el periodo 2013, los cuales se comparan con M$2.078.189 del periodo 2012, obtenidos en 4 meses de operación.
- Atton Las Condes logró ventas por M$4.840.980, aumentando en M$36.055 respecto al año anterior, producto de una mayor tarifa y crecientes ventas de Restaurant.
- Atton El Bosque obtuvo ingresos por M$6.123.278, con un crecimiento de 7,4% respecto del año 2012, producto de una mayor ocupación y mejores tarifas.
- Atton San Isidro presentó un crecimiento del 15.4% de sus ingresos, correspondiente a M$5.926.320 en el año 2013. Este aumento se logra a través de un aumento del 6,4% en sus tarifas y una mayor ocupación que alcanzó 72,7% el 2013. Además, registró un aumento en las ventas de Restaurant, Arriendo de Salones y Estacionamientos.

A continuación se presenta un desglose de los ingresos por Hotel y tipo de ingresos:

| Detalle Ingresos por Hotel | **31.12.2013 M$** | 31.12.2012 M$ |
|---|---|---|
| Atton Las Condes | **4.840.980** | 4.804.925 |
| Atton El Bosque | **6.123.278** | 5.701.862 |
| Atton Vitacura | **6.374.093** | 2.078.189 |
| Atton San Isidro | **5.926.320** | 5.133.287 |
| Otros | **27.336** | 106.647 |
| **Total** | **23.292.007** | 17.824.910 |

| Detalle Ingresos Operacionales | **31.12.2013 M$** | 31.12.2012 M$ |
|---|---|---|
| Arriendo de Habitaciones | **18.025.344** | 13.486.548 |
| Venta de Alimentos y Bebidas, Eventos y Otros Servicios Hoteleros | **5.234.115** | 4.337.362 |
| Otros Ingresos | **32.548** | 1.000 |
| Total | **23.292.007** | 17.824.910 |

Adicionalmente, la siguiente tabla incorpora un resumen de las ocupaciones y tarifas promedio de arriendo de habitaciones obtenidas en los ejercicios 2012 y 2013:

| | **2013** | 2012 |
|---|---|---|
| Ocupación (%) | **73,2%** | 71,4% |
| Tarifa (US$) | **136,5** | 128,3 |
| RevPar (US$) | **99,9** | 91,7 |

## 2.2. Costos de Ventas

Los costos de venta consolidados alcanzaron M$11.949.855 en el ejercicio 2013, reflejando un alza del 29,7% con respecto al mismo periodo del año 2012. Los principales factores que explican esta variación son:

- Apertura de Atton Vitacura, con el consiguiente aumento en los costos operacionales del grupo.
- Aumento de la dotación en Atton Servicios Generales, sociedad que posee áreas de backoffice y comerciales del grupo producto del crecimiento en las operaciones del Grupo y fortalecimiento área de Desarrollo y Nuevos Negocios, con el objetivo de impulsar y dar foco a la estrategia de crecimiento del Grupo.
- Aumento en algunos costos operacionales como
    - Lavandería, debido al aumento en las tarifas.
    - Remuneraciones, a partir de la situación de pleno empleo en que se encuentra Chile con los consiguientes aumentos en los costos de personal. Adicionalmente, se incorpora el beneficio de alimentación al personal dentro del ejercicio.

## 2.3. Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas fueron M$2.351.625 en el periodo 2013, reflejando un alza del 18,2% con respecto al mismo periodo del año 2012. Lo anterior se explica por:

- Incorporación de Atton Vitacura en Agosto del año 2012, comparándose con una operación de 12 meses en el ejercicio 2013.
- Mayores gastos de comisión de agencias, aumentando un 78,5% producto de una mayor participación en el segmento On Line y crecimiento de las ventas.

## 2.4. EBITDA

A partir de los resultados operacionales, el EBITDA de la Compañía se indica en la siguiente tabla:

| | **31.12.2013 M$** | 31.12.2012 M$ |
|---|---|---|
| Ingresos de actividades ordinarias | **23.292.007** | 17.824.910 |
| Costo de venta | **(11.949.855)** | (9.215.281) |
| Gastos de administración | **(2.351.625)** | (1.990.210) |
| Reversa Depreciación | **1.405.302** | 1.080.620 |
| Reversa Amortización | **17.516** | 16.742 |
| Deterioro (reversa) de activos | **-** | - |
| TOTAL EBITDA | **10.413.345** | **7.716.781** |
| Margen EBITDA (*) | **44,7%** | 43,3% |

De acuerdo a lo indicado, el margen EBITDA de la Compañía aumenta desde un 43,3% a un 44,7% en el ejercicio 2013, resultado de la estabilidad del margen operacional que posee Atton.

## 2.5. Ingresos Financieros

Los ingresos financieros consolidados en el ejercicio 2013 alcanzaron M$206.721, provenientes de la rentabilidad de depósitos a plazo y fondos mutuos tanto en Chile como en Perú. La partida presenta una disminución del 45,7%, explicado por los menores fondos disponibles en el año 2013, después de destinar parte de ellos a la compra del terreno de Atton Miami en el mes de Enero.

## 2.6. Costos Financieros

Los costos financieros consolidados en el periodo 2013 suman M$2.054.329, los cuales representan una variación del 10,0%. El crecimiento se debe al pago del financiamiento de Atton Vitacura que comenzó a efectuarse en los últimos meses del año 2012.

### 2.7. Diferencia de cambio y Resultado por unidades de Reajuste

El resultado por unidades de reajuste y diferencia de cambio en el periodo 2013 alcanzaron M$167.754, los cuales representan una disminución del 27,7% respecto del ejercicio anterior.

### 2.8. Ganancia

A partir de las cifras explicadas anteriormente, el resultado del ejercicio 2013 alcanzó una ganancia de M$5.558.669, la cual comparada con la obtenida en el ejercicio 2012, aumenta en un 41,7%.

## 3. Estados Consolidados de Situación Financiera

### 3.1. Activos

A diciembre del 2013 los activos totales del Grupo alcanzan un monto de M$101.496.573, con un aumento de un 52,8%.

**Activos Corrientes:**

En relación a los Activos Corrientes, se produce una baja respecto al ejercicio 2012 de M$1.922.268, debido a:

- Disminución de M$1.608.582 (-20,5%) en Efectivo y Equivalentes al Efectivo producto de la utilización de recursos en la adquisición del terreno en Miami. Esta partida se compone por:

| Efectivo y Equivalentes al Efectivo | **31.12.2013 M$** | 31.12.2012 M$ |
|---|---|---|
| Caja | **69.573** | 236.175 |
| Bancos | **500.168** | 582.998 |
| Depósito a plazo | **4.027.192** | 6.879.252 |
| Fondos mutuos | **1.636.898** | 143.988 |
| **Total** | **6.233.831** | 7.842.413 |

- Disminución de Impuestos Corrientes por M$464.138 (-49,9%) debido principalmente a un menor saldo de Pagos Provisionales de impuesto a la renta y crédito de IVA, los cuales presentan movimientos razonables considerando la operación del negocio.

| Impuestos Corrientes | **31.12.2013 M$** | 31.12.2012 M$ |
|---|---|---|
| Pagos provisionales mensuales | **30.959** | 380.598 |
| IVA crédito fiscal | **220.475** | 409.158 |
| Impuesto por recuperar filiales Perú | **187.497** | 123.606 |
| Otros Impuestos | **27.766** | 17.473 |
| Total | **466.697** | 930.835 |

- Lo anterior es compensado por un aumento en la partida de Deudores y Otras Cuentas por Cobrar de M$140.544 (4,8%) debido básicamente al anticipo en el pago de proveedores relacionados con la remodelación del Hotel Atton Las Condes. Igualmente dentro de esta partida, los deudores comerciales relacionados con la venta de servicios hoteleros presenta una disminución de un 4,2%.

| **Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar** | **31.12.2013 M$** | 31.12.2012 M$ |
|---|---|---|
| Clientes Chile | **1.331.226** | 1.435.262 |
| Clientes Perú | **231.612** | 196.139 |
| Documentos por cobrar | **514.809** | 980.342 |
| Cuenta por Cobrar a SUNAT en Perú | **378.095** | - |
| Anticipos a proveedores y sueldos | **487.721** | 25.219 |
| Huéspedes en casa al cierre del ejercicio | **99.336** | 78.039 |
| Otras cuentas por cobrar | **25.696** | 212.950 |
| **Total** | **3.068.495** | 2.927.951 |

**Activos No Corrientes:**

Esta partida presenta un crecimiento de 67,9%, correspondiente a M$36.655.826, impulsado principalmente por la reevaluación de los activos inmobiliarios del grupo, realizada a fines del ejercicio 2013.

A partir de un cambio de la política contable de la Compañía, pasando de valorización de los activos según Costo Amortizado a Valor Razonable, se realizan tasaciones de los inmuebles y se contabilizan los nuevos valores al cierre del ejercicio 2013.

La siguiente tabla indica la variación de los montos considerados para las Propiedades, Planta y Equipos del Grupo Atton:

| | **31.12.2013 M$** | 31.12.2012 M$ |
|---|---|---|
| Terrenos Propios y en Leasing | **37.308.661** | 15.208.653 |
| Construcciones Propias y en Leasing | **47.330.862** | 32.915.014 |
| Muebles y Utiles | **2.592.667** | 2.748.359 |
| **Total** | **87.232.190** | 50.872.026 |

De acuerdo a lo anterior, se observa que el incremento en la valorización de los inmuebles se concentra en los terrenos, los cuales se valorizaron entre 86 UF/m2 a 113 UF/m2, aumentando en un 145,3% su valor. Adicionalmente, dentro de esta partida se incorpora el terreno adquirido en la ciudad de Miami.

### 3.2. Pasivos

Al cierre del ejercicio 2013, los pasivos del Grupo alcanzan un monto de M$44.797.121, representando un aumento de un 18,9% respecto del ejercicio anterior.

**Pasivos Corrientes:**

Al cierre del ejercicio 2013, el Grupo mantiene Pasivos Corrientes por M$4.379.207, los cuales aumentan M$943.368 (27,5%) respecto del ejercicio anterior.

- Crecimiento en Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar en M$582.102 (38,7%), alcanzando M$2.085.949. Este aumento se produce básicamente por el crecimiento en la operación del Grupo con la incorporación de Atton Vitacura, junto con la contabilización de algunos costos puntuales en el desarrollo del proyecto en la ciudad de Miami.
- Mayor valor en Otros Pasivos Financieros por M$101.078 (6,8%), llegando a M$1.590.161, la cual aumenta por la mayor porción de capital en las obligaciones de pago consideradas a un año plazo. Al cierre del 2013 y 2012, no existen cambios en los financiamientos mantenidos por el Grupo.
- Aumento en los Impuestos por pagar del Grupo alcanzando M$536.379, lo cual representa un crecimiento de M$149.739 (38,7%), producto de las utilidades acumuladas en sus operaciones.

**Pasivos No Corrientes:**

Los Pasivos no Corrientes al cierre del ejercicio 2013 poseen un valor de M$40.417.914, arrojando una diferencia con el año 2012 de 18%. Esta variación se divide en:

- Aumento de los Impuestos Diferidos a M$9.036.445, por un monto de M$7.210.637 (394,9%). Al efectuarse la reevaluación de los inmuebles del Grupo, se generan utilidades que se registran bajo Otras Reservas en el Patrimonio y al mismo tiempo producen un aumento en los Impuestos Diferidos.
- Disminución de Otros Pasivos Financieros a M$31.381.469. Este efecto se produce por la amortización de la deuda financiera del grupo, la cual disminuye M$1.044.880 en el ejercicio 2013 (3,2%)

### 3.3. Patrimonio

Al cierre del año 2013 el Grupo Atton posee un Patrimonio de M$55.699.452, con un aumento del 98,4% respecto al año 2014. Lo anterior debido básicamente al efecto en Otras Reservas de la Reevaluación de las Propiedades, Planta y Equipos del Grupo.

**Capital:**

El 10 de mayo de 2013 Atton Hoteles S.A. fue constituida con un aporte de capital de M$4.786.573, el cual fue aumentado con fecha 29 de mayo de 2013 a un total de M$28.965.602, quedando la sociedad con 462.000 acciones.

Con fecha 24 de Octubre de 2013 se realiza una Junta de Accionistas Extraordinaria de Atton Hoteles S.A. en la cual se llegan a los siguientes acuerdos principales:

- Aumento del número de acciones en que se divide el capital de la Sociedad, multiplicando la cantidad actual por 1.000, todo ello sin modificar el monto del capital de la Sociedad efectivamente suscrito y pagado. Con esta medida, el número de acciones de la sociedad aumenta a 462.000.000.
- Aumento del capital de la Sociedad por un monto de M$12.406.799, mediante la emisión de 197.887.872 nuevas acciones de pago, las cuales no se encuentran suscritas ni pagadas.

El grupo Atton en los últimos años ha experimentado un cambio en la estructura societaria, contando con diferentes sociedades matrices. Dado esto, para los ejercicios 2012 y 2013 son distintas sociedades las que distribuyeron dividendos a los accionistas, de acuerdo a lo indicado en la siguiente tabla:

| Dividendos Distribuidos al 31.12.2013 | Fecha | Monto (M$) |
|---|---|---|
| Inmobiliaria Atton SpA. | 22.04.2013 | 404.000 |
| Atton Operadora SpA. | 22.04.2013 | 496.000 |
| Atton S.A. | 30.07.2013 | 650.000 |
| Atton S.A. | 11.09.2013 | 940.000 |
| Total | | 2.490.000 |

| Dividendos Distribuidos al 31.12.2012 | Fecha | Monto (M$) |
|---|---|---|
| Consorcio Hotelero Global S.A. | 10.01.2012 | 400.000 |
| Inmobiliaria El Bosque S.A. | 10.01.2012 | 180.000 |
| Atton Operadora SpA. | 10.01.2012 | 420.000 |
| Consorcio Hotelero Global S.A. | 22.06.2012 | 200.000 |
| Inmobiliaria El Bosque S.A. | 22.06.2012 | 200.000 |
| Consorcio Hotelero Global S.A. | 14.09.2012 | 200.000 |
| Consorcio Hotelero Global S.A. | 24.10.2012 | 400.000 |
| Atton Operadora SpA. | 26.12.2012 | 400.000 |
| Total | | 2.400.000 |

**Resultados Acumulados:**

Los resultados acumulados provienen de la operación hotelera de las subsidiarias que mantiene el grupo en Chile y Perú. Tomando en cuenta los dividendos distribuidos, las ganancias acumuladas al 31 de diciembre de 2013 alcanzan M$10.856.370.

**Otras reservas:**

El ítem de Otras Reservas dentro del patrimonio incluye lo siguiente:

- Reserva por superávit de revaluación: Durante el 2013 la Administración opto por cambiar la política de valorización de las Propiedades, Planta y Equipos, generando un efecto en Patrimonio revelado como Superávit por Revaluación. Este efecto alcanzó M$24.372.211.
- Reserva por diferencias por conversión: Corresponde a los efectos patrimoniales producidos por las variaciones de tipo de cambio de la moneda extranjera sobre las inversiones mantenidas indirectamente a través de las subsidiarias. En el ejercicio 2013, este efecto fue de M$183.553.
- Otras reservas varias: Atton Hoteles S.A. fue constituida el 10 de Mayo de 2013. Debido a que la constitución de esta sociedad obedece a una reorganización societaria, de forma de presentar estados financieros comparables se ha considerado mantener el capital de la sociedad constante, registrando en la partida de Otras reservas varias la diferencia generada respecto de la combinación de los estados financieros de las subsidiarias de primera línea del Grupo.

## 4. Estados Consolidados de Flujo Efectivo

### 4.1 Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operaciones

Durante el ejercicio 2013, se produce un aumento de los flujos procedentes de actividades de operaciones producto de la incorporación de Atton Vitacura, el mejor resultado operacional de Atton San Isidro y el aumento de ventas de Atton el Bosque. Asimismo, se debe considerar que Atton Vitacura entró en operación en Agosto del 2012, disminuyendo a cerca de 2 meses el periodo de recaudación efectivo durante el ejercicio 2012 para esta operación, en comparación con los costos y gastos que se generaron y que poseen un ciclo de pago menor.

### 4.2 Flujos de efectivo netos procedentes (utilizados) en actividades de inversión

De acuerdo a lo explicado en este documento, en el año 2012 se finaliza la inversión en Atton Vitacura, inmueble con 295 habitaciones, aumentando el flujo de efectivo en actividades de inversión.

En el ejercicio 2013, por su parte, se realiza la inversión en el terreno de Miami, entre otras inversiones relacionadas con la renovación de los inmuebles.

### 4.3 Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación

Durante el ejercicio 2012, se obtienen los recursos provenientes del refinanciamiento de Atton Las Condes, a través del cual el Grupo obtuvo los fondos para continuar con su plan de crecimiento. Adicionalmente, finaliza el proceso de construcción de Atton Vitacura, obteniéndose los recursos para la finalización del proyecto.

El crecimiento en el pago de préstamos durante el 2013 con respecto al ejercicio 2012 se debe básicamente a la incorporación del financiamiento de Inmobiliaria Vitacura.

## 5. Indicadores Financieros

A continuación se presentan los principales indicadores financieros relativos a los estados financieros analizados:

| | 31-12-2013 | 31-12-2012 |
|---|---|---|
| Liquidez Corriente | 2,25 | 3,43 |
| Razón de Endeudamiento | 0,80 | 1,34 |
| Razón de Endeudamiento Financiero | 0,59 | 1,21 |
| Proporción deuda corto plazo / deuda total | 9,8% | 9,1% |
| Proporción deuda largo plazo / deuda total | 90,2% | 90,9% |
| Rentabilidad del Activo (ROA) | 5,5% | 6,0% |
| Margen Utilidad | 23,9% | 22,0% |
| Rentabilidad del Patrimonio | 10,0% | 14,0% |

Dónde:

- Liquidez Corriente = Total Activos Corrientes / Total Pasivos Corrientes
- Razón Endeudamiento = Total Pasivos / Total Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.
- Razón de Endeudamiento Financiero = Pasivos Financieros / Total Patrimonio.
- Pasivos Financieros = Otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes.
- Porción deuda corto plazo / deuda total = Pasivos corrientes / Total Pasivos.
- Porción deuda largo plazo / deuda total = Pasivos no corrientes / Total Pasivos.
- Rentabilidad del Activo (ROA) = Utilidad (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Total Activos
- Margen de Utilidad = Utilidad (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Ingresos de actividades ordinarias.
- Rentabilidad del Patrimonio (ROE) = Utilidad (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

Respecto al resultado de los indicadores, se observa el impacto de la reevaluación de los inmuebles del Grupo, afectando las razones de endeudamiento y los ratios de margen y rentabilidad.

Por otra parte, se observa una disminución del ratio de liquidez, generado básicamente por la disminución en el Efectivo y Equivalentes al Efectivo producto de las inversiones efectuadas por el Grupo durante el ejercicio 2013.

## 6. Riesgo del Negocio.

Los principales riesgos del negocio son:

**Financiamiento**: El grupo Atton posee un riesgo acotado de acceso a financiamiento y tasa de interés. Para el financiamiento de las inversiones realizadas en inmuebles, el grupo Atton posee créditos bancarios y leasing financieros a tasa fija de largo plazo, acotando el riesgo en este concepto sólo en el financiamiento de las nuevas inversiones, lo cual es evaluado junto con la ejecución de cada proyecto. Por otra parte, para el financiamiento de la operación, Atton utiliza los recursos generados por el negocio mismo, sin necesidad de contar con créditos de corto plazo o líneas de crédito.

**Riesgo de Crédito**: Dentro de la estrategia comercial del grupo Atton, se contempla el otorgamiento de crédito a clientes corporativos que cumplan con los requisitos para ser acreedores de Atton. El procedimiento interno establece procesos de revisión de antecedentes financieros y comerciales para la determinación del monto, plazos y condiciones crediticias, llegando al resguardo vía garantías en aquellos casos que lo ameritan. La cartera de clientes con crédito está atomizada y existe un control permanente de las cuentas por cobrar, sin tener en la práctica cuentas incobrables. Para el manejo de este riesgo financiero, la Gerencia de Administración y Finanzas trabaja de forma coordinada con las áreas operacionales y comerciales de la empresa, de manera de hacer cumplir las políticas vigentes en el Grupo. En consecuencia, el riesgo de crédito a clientes es bajo, concentrada en empresas que son clientes habituales de Atton.

**Riesgo de Tipo de Cambio**: El grupo Atton posee un cierto riesgo de tipo de cambio en sus resultados, debido a que parte de su facturación es denominada en dólares estadounidenses, manteniendo el resto en su moneda local. Sin embargo, cambios relevantes en el tipo de cambio, son traspasados paulatinamente a los clientes, a través de ajustes de tarifa, anulando el efecto cambiario en los estados financieros de la compañía.

**Liquidez, Inventarios, Cuentas por Pagar**: El grupo mantiene niveles de liquidez de sus fondos de acuerdo a sus necesidades, manteniendo niveles de inventario y cuentas por pagar ajustadas a las condiciones que obtiene de sus proveedores.

**Riesgo propio de las economías en que opera la sociedad**: El grupo mantiene operaciones hoteleras en Chile y Perú, además de encontrarse desarrollando un nuevo proyecto hotelero en Estados Unidos. Dado que nuestro negocio se enfoca en el turismo de negocios, nuestro resultado comercial depende del nivel de actividad económica que tengan estos países. Este riesgo es intrínseco al país donde se desarrolle la actividad y por lo tanto se diversificará en la medida que Atton ingrese a nuevos mercados.

**Riesgo de aumento en la Competencia del Mercado en que Operamos:** Los mercados en los que operamos son muy competitivos. Nuestros competidores son empresas solventes que operan tanto en el mercado interno como en el mercado internacional, lo que puede dar lugar a menores volúmenes de venta y/o a la necesidad de que reduzcamos nuestros precios, lo que resulta en menores márgenes. Asimismo, nuevos competidores pueden ingresar en los mercados en los que operamos, con un efecto material adverso en nuestros resultados de las operaciones y nuestra situación financiera. De forma de mitigar este riesgo, Atton Hoteles trabaja en fidelizar la relación

con sus clientes a través de un servicio acorde con las necesidades del viajero corporativo y realiza un seguimiento constante de sus niveles de satisfacción. Asimismo, mantiene relaciones de largo plazo con agencias y corporaciones, a través de convenios comerciales. Adicionalmente Atton vela por mantener un modelo de operación eficiente, en base a ratios y métricas comparativas, buscando la mejora continua.

**Riesgo de incendios u otros desastres naturales:** Estas situaciones pueden dañar nuestros hoteles o aumentar nuestros costos, lo cual podría tener un efecto sustancial adverso en nuestros negocios, los resultados de operaciones y nuestra situación financiera. Atton hoteles diseña y equipa sus propiedades hoteleras con las instalaciones y sistemas necesarios para prevenir, mitigar y controlar el impacto que puedan causar los incendios u otros desastres naturales, en sus huéspedes, trabajadores e inmuebles mismos. Adicionalmente y desde el punto de vista económico, este riesgo es mitigado por las pólizas de seguro que mantiene Atton Hoteles, las cuales incluyen coberturas por incendio, sismo y actos terroristas, considerando igualmente compensaciones por el lucro cesante. Adicionalmente, la Compañía mantiene pólizas de responsabilidad civil, que cubren riesgo de perjuicios a su personal y huéspedes.

## 7. Conclusión General

Los principales hitos que afectan a los estados financieros son:

- Incorporación de Atton Vitacura en el mes de Agosto del 2012.
- Compra del terreno en Miami a comienzos del año 2013.
- Revalorización de los inmuebles del Grupo.

### Estado Resultado

En el ejercicio 2013 se observa un aumento en las ganancias e ingresos, básicamente por dos efectos:

- Incorporación de Atton Vitacura (295 habitaciones) en el mes de Agosto 2011.
- Consolidación de Atton San Isidro, logrando en su segundo año ocupaciones sobre el 70%.

Los costos y gastos de administración de ventas mantienen sus índices de eficiencia, destacando lo siguiente:

- Aumento de costos por cambio de proveedores en Lavandería.
- Aumento de dotación de Atton Servicios Generales, que incluyen servicios centralizados de administración y ventas, lo cual se genera por el aumento de habitaciones del grupo y fortalecimiento de algunas áreas de administración y desarrollo.
- Aumento de las comisiones de Agencia por crecimiento en venta por canal web.

## Balance

Los activos aumentan un 52,8% en el ejercicio 2013, lo cual se produce principalmente por la reevaluación de los inmuebles del grupo. Adicionalmente, la compra del terreno de Miami por parte de Atton genera una disminución de la cuenta de Efectivo y equivalentes de efectivo y aporta al aumento de Activos no Corrientes.

El aumento en Pasivos Corrientes viene dado por la incorporación de Atton Vitacura en Cuentas por pagar comerciales y provisiones, además del aumento en los impuestos corrientes generado por el aumento en las utilidades. Los Pasivos no Corrientes, en tanto, aumentan producto del impacto en Impuestos Diferidos de la reevaluación de los activos de Propiedades, Planta y Equipos.

El aumento en el Patrimonio del Grupo se produce por la reevaluación de los inmuebles y al aumento en las Ganancias Acumuladas.

## Flujo Efectivo

En el flujo de la operación se puede apreciar el impacto de la incorporación de Atton Vitacura en Agosto del 2012, aumentando el flujo en el ejercicio 2013, tanto en cobros por ventas, como en pago de proveedores y remuneraciones.

En relación al flujo de inversión, se observa el mayor monto invertido durante el ejercicio 2012, producto del término de la construcción de Atton Vitacura, junto con la inversión en el terreno en la ciudad de Miami durante el ejercicio 2013.

Las actividades de financiación incorporan en el ejercicio 2012 el refinanciamiento de Inmobiliaria Las Condes que produce un excedente de caja, junto con la obtención de recursos por el financiamiento de Inmobiliaria Vitacura, para el término de la inversión en el hotel de dicha sociedad.