ANDACOR S.A.
RUT 91.400.000-9

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2011

1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos son los siguientes:

	30/06/2011 MM$	31/03/2011 MM$	Variación MM$	Variación
Activos corrientes	1,392	1,291	101	7.7%
Activos no corrientes	4,636	4,437	199	4.5%
TOTAL ACTIVOS	**6,028**	**5,728**	**300**	**5.2%**
Pasivos corrientes	1,678	1,312	366	49.1%
Pasivos no corrientes	1,261	1,259	2	0.1%
Patrimonio controladora	3,089	3,157	(68)	-1.9%
TOTAL PASIVOS	**6,028**	**5,728**	**300**	**5.2%**

Las variaciones presentadas entre el 31 de marzo de 2011 y el 30 de junio de 2010, se explican de la siguiente manera:

Los activos corrientes aumentaron un 7,7% producto principalmente a la disminución de clientes por cobrar.

Los activos no corrientes aumentaron un 4,5%. Esto se explica por aumento de los impuestos diferidos por cobrar y la finalización de la construcción de la red de alcantarillado que aún no está en etapa productiva.

Los pasivos corrientes aumentaron un 49,1% producto fundamentalmente del endeudamiento para la financiación de una red de alcantarillado y planta de tratamiento de aguas, y para el financiamiento para las actividades de operación necesarias para comenzar la temporada.

El pasivo no corriente prácticamente no ha sufrido modificaciones.

A su vez, el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora de la compañía disminuyó un 5,2% respecto a marzo 2011 producto de los gastos y costos que normalmente incurre la compañía para preparar la temporada de ski. Adicionalmente cabe mencionar que la temporada de ski este año comenzó recién el 24 de junio de 2011.

Los indicadores financieros del balance consolidado relativos a liquidez y endeudamiento son los siguientes:

Indicadores	**30/06/2011**	**31/03/2011**
Liquidez		
Liquidez corriente	0.98	1.76
Razón ácida	0.58	0.74

Indicadores	**30/06/2011**	**31/03/2011**
Endeudamiento		
Deuda corto plazo (corriente)/deuda total	57.1%	51.0%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	42.9%	49.0%
Razón de endeudamiento	95.1%	81.4%

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Los principales indicadores financieros consolidados relativos a cuentas de resultado son los siguientes:

Indicadores	30/06/2011	30/06/2010
Resultados		
Ganancia neta	(270)	(58)
Gastos financieros	(67)	(31)
Resultado del período	(508)	(115)
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio	-16.4%	-3.6%
Rentabilidad del activo	-8.4%	-2.0%
Resultado por acción ($/acción)	(0.2981)	(0.2981)

El resultado consolidado al 30 de junio de 2011 viene dado en su totalidad por la operación del primer semestre 2011 y los preparativos para el comienzo del invierno cuya temporada en el año 2011 comenzó recién el día 24 de junio.

3) DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

Se efectuó una revalorización de la unidad generadora del negocio con el método de valorización por flujos futuro, registrándose un aumento en el valor del rubro de Propiedades, planta y equipo por MM$1.210 al 01/01/2009.-

Al 30 de junio de 2011, dicha revalorización refleja un valor neto de MM$917.554.

4) SITUACIÓN DE MERCADO

La sociedad explota comercialmente el Centro de Ski El Colorado – Farellones. Posee un importante sector del mercado de los esquiadores a nivel nacional. Su principal competencia la tiene con los centros de ski La Parva y Valle Nevado y en menor grado con Portillo y Termas de Chillan.

El momento y la cantidad de nieve que cae durante el invierno en El Colorado y Farellones, son factores fundamentales en los ingresos de la Sociedad. Su mayor riesgo es la falta de precipitaciones de nieve. La Sociedad ha invertido en un sistema de seguridad de logística, con la construcción de dos tranques de acumulación de agua, con capacidad total de 32.000m3, instalación de 4.000 metros de cañerías de alta presión con 41 grifos hidrantes, la adquisición de 13 "fans" equipos móviles fabricadores de nieve, bombas de agua, etc., para minimizar el riesgo de falta de nieve; fabricando nieve en las principales pistas de ski de El Colorado, cuando las bajas temperaturas lo permiten.

Actualmente se encuentra en curso las obras de alcantarillado y planta de tratamiento de aguas.

5) FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada ejercicio son los siguientes:

	30/06/2011	31/12/2010	Variación	Variación
Flujos de efectivo de	**MM$**	**MM$**	**MM$**	
- actividades de operación	(837)	24	(861)	-3587.5%
- de actividades de inversión	(165)	(559)	394	-70.5%
- de actividades de financiamiento	938	871	67	7.7%
Incremento neto en efectivo y equivalente	**(64)**	**336**	**261**	**77.7%**

El flujo operacional al 30 de junio de 2011 muestra una gran variación debido principalmente a los pagos a proveedores debido a la preparación y mantenimiento de los activos para la temporada invernal 2011 que recién comenzaron el 24 de junio de 2011.

En relación al flujo de inversión, durante el primer semestre del año 2011 se continuaron las labores de la red de alcantarillado y la planta de tratamiento de aguas, obras que aún se encuentran en ejecución. El mayor costo de este proyecto se verá reflejado en los Estados Financieros del segundo semestre del 2011.

El mayor flujo por actividades de financiamiento de un 7,7% respecto del diciembre anterior se ha originado principalmente por préstamos de Instituciones financieras para financiar las obras en ejecución.

6) ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Andacor S.A. controla el 99,99% de Empapa S.A., lo que no significa una importante incidencia en los resultados de la empresa.
En Andacor no se aprecian variables de mercado que afecten significativamente el negocio.