ANDACOR S.A.
RUT 91.400.000-9

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

1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos son los siguientes:

	30/09/2011 MM$	30/06/2011 MM$	Variación MM$	Variación
Activos corrientes	1,852	1,392	460	33.0%
Activos no corrientes	4,436	4,636	(200)	-4.3%
TOTAL ACTIVOS	**6,288**	**6,028**	**260**	4.3%
Pasivos corrientes	1,025	1,678	(653)	-38.9%
Pasivos no corrientes	1,068	1,261	(193)	-15.3%
Patrimonio controladora	4,195	3,089	1,106	35.8%
TOTAL PASIVOS	**6,288**	**6,028**	**260**	4.3%

Las variaciones presentadas entre el trimestre de un 33% se deben principalmente al aumento en el rubro de efectivo y efectivo equivalente principalmente debido a los ingresos de la explotación y a la disminución de los deudores comerciales en un 39% y de los impuestos por pagar también en un 39%.

Los activos no corrientes disminuyeron un 4.3%. 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 plenamente productiva.

Los pasivos corrientes disminuyeron un 38.9% producto fundamentalmente del pago de los obligaciones con instituciones financieras y cuentas por pagar comerciales.

El pasivo no corriente se ve disminuido en un 15.3% principalmente por el pago de obligaciones con instituciones financieras.

A su vez, el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora de la compañía aumentó un 35.8% respecto a junio 2011 producto de los principalmente de los resultados de la temporada de ski que inició el 24 de junio y se extendió hasta el 25 de septiembre de 2011.

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

Indicadores	**30/09/2011**	**30/06/2011**
Liquidez		
Liquidez corriente	1.81	0.83
Razón ácida	1.42	0.58

Indicadores	**30/09/2011**	**30/06/2011**
Endeudamiento		
Deuda corto plazo (corriente)/deuda total	49.0%	57.1%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	51.0%	42.9%
Razón de endeudamiento	49.9%	95.1%

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	30/09/2011	30/06/2011
Resultados		
Ganancia neta	1,456	(270)
Gastos financieros	(138)	(67)
Resultado del período	598	(508)
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio	14.3%	-16.4%
Rentabilidad del activo	9.5%	-8.4%
Resultado por acción ($/acción)	0.4059	(0.2981)

El resultado consolidado al 30 de septiembre de 2011 viene dado en su totalidad por la operación de tanto los preparativos, como la operación misma de la temporada 2011 que comenzó el 24 de junio y finalizó el 25 de septiembre.

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 septiembre de 2011, dicha revalorización refleja un valor neto de MM$906.

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 y la instalación de un nuevo andarivel.

5) FLUJOS DE EFECTIVO

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

	30/09/2011	30/06/2011	Variación	Variación
Flujos de efectivo de	**MM$**	**MM$**	**MM$**	
- actividades de operación	829	(837)	1,666	6941.7%
- de actividades de inversión	(183)	(165)	(18)	3.2%
- de actividades de financiamiento	(62)	938	(1,000)	-114.8%
Incremento neto en efectivo y equivalente	**584**	**(64)**	**261**	**77.7%**

El flujo operacional al 30 de septiembre de 2011 muestra una gran variación debido principalmente a los ingresos de la temporada invernal 2011.

En relación al flujo de inversión, en este trimestre sólo fueron consideradas obras menores debido a razones climáticas. Se tiene considerado finiquitar las plantas de tratamiento de aguas y la red de alcantarillado, junto a la instalación de un nuevo andarivel en los meses de verano.

Respecto al flujo de financiamiento se debe mencionar que se cancelaron obligaciones con instituciones financieras y que disminuyeron las cuentas por pagar.

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.