Sociedad : Termas de Puyehue S.A.
Rut : 91.836.000-K
Período : 01-01-2010 al 31-12-2010
Tipo de Balance : Consolidado

a) Análisis Razonado a los Estados Financieros

1. Balance General Consolidado

Las principales variaciones observadas en el Balance General al 31 de diciembre de 2010, en comparación con igual ejercicio de 2009, se resumen a continuación:

Rubros	2010 M$	2009 M$	Variación 2010 - 2009 M$	%
Activos				
Activos Corrientes	1.273.322	1.390.816	-117.494	-8,4%
Activos no corrientes	12.090.264	12.767.288	-677.024	-5,3%
Total Activos	**13.363.586**	**14.158.104**	**-794.518**	**-5,6%**
Pasivos				
Pasivos corrientes	9.646.445	9.481.637	164.808	1,7%
Pasivo no corrientes	3.446.620	3.345.505	101.115	3,0%
Total pasivos	**13.093.065**	**12.827.142**	**265.923**	**2,1%**
Patrimonio	**270.521**	**1.330.962**	**-1.060.441**	**-79,7%**
Total pasivos	**13.363.586**	**14.158.104**	**-794.518**	**-5,6%**

Los activos totales disminuyeron en M$ 794.518 con respecto a los existentes en el ejercicio 2009, lo que equivale a una baja del 5,6%. Los activos corrientes se redujeron en M$ 117.494 producto de la disminución en los deudores comerciales, dado por una menor ocupación del Hotel explicada principalmente por el Terremoto de febrero pasado. La disminución en M$ 677.024 de los activos no corrientes se debe en su mayoría a la depreciación que presenta propiedades plantas y equipos.

El aumento de M$ 265.923 que presenta el total del Pasivo, corresponde esencialmente a un aumento en la cuenta corriente mercantil que se mantiene con la empresa Administradora Sintra Ltda.

La disminución del patrimonio en M$ 1.060.441 se debe a las pérdidas del ejercicio 2010.

Indicadores financieros	2010	2009
Liquidez		
Liquidez corriente	0,1	0,1
Razón ácida	0,1	0,1
Endeudamiento		
Deuda corto plazo / deuda total (%)	73,68	73,92
Deuda largo plazo / deuda total (%)	26,32	26,08
Razón de endeudamiento	48,40	9,64
Cobertura gastos financieros	7,03	4,48
Actividad		
Total activos (M$)	13.363.586	14.158.104
Rotación de inventarios	43,21	34,62
Permanencia de inventarios	8,33	10,40

2. Estados de Resultados Consolidados

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

Indicadores	2010	2009
Resultados (M$)		
Ganancia Bruta	275.880	318.866
Gastos financieros	-150.919	-139.150
R.A.I.I.D.A.I.E. (1)	164.467	619.086
Resultado del ejercicio	-1.060.441	-623.399
Rentabilidad (%)		
Rentabilidad del patrimonio %	-132,43	-460,89
Rentabilidad del activo %	-5,19	-4,53
Rendimiento activos corrientes % (2)	2,01	2,25

(1) Corresponde a la sigla que define el Resultado antes de Impuesto, Intereses, Depreciaciones, Amortizaciones e Itemes Extraordinarios.

(2) Los activos operacionales contemplan el total de activos, excepto por las Inversiones en otras sociedades.

Resultado operacional
Los ingresos de actividades ordinarias del ejercicio por M$ 4.442.318, disminuyeron en un 3,64% en relación a los ingresos del año anterior que fueron de M$ 4.280.539. Lo que se debe a los efectos del Terremoto que afecto a gran parte del país. Por dicha razón las empresas y los particulares cancelaron sus reservas que en esa altura del año son considerables.

Los costos de explotación del ejercicio corresponden a un 93,79% del total de los ingresos de explotación y los gastos de administración a un 17,45%. Para igual ejercicio del año anterior los costos de explotación correspondieron a un 92,55% del total de los ingresos de explotación y los gastos de administración a un 15,95%. El aumento de los costos y gastos en relación a las ventas se debe a la mantención de la calidad del servicio pese a la disminución de las ventas por lo señalado anteriormente por el efecto Terremoto.

b) Diferencia entre valor libro y valor mercado de los principales activos

En términos generales la Sociedad Matriz y sus filiales estiman que el valor libro de sus bienes se encuentran por debajo del valor comercial, dado que en los últimos 10 años se han efectuado nuevas construcciones y mejoras que han derivado en un incremento en el valor comercial de los terrenos e infraestructura, sumado a que las instalaciones se encuentra ubicadas al costado de una ruta internacional de alto flujo que une Argentina y Chile.

c) Mercados y competencia

c1. Evolución de mercado

El Hotel se encuentra ubicado en una zona que se podría denominar como lugar de turismo de temporada y en ese sentido deberíamos ser comparados con Hoteles que se encuentran en una situación similar. No obstante, y para romper la estacionalidad, durante los últimos años el Hotel ha

invertido en moderna infraestructura necesaria para la organización y realización de eventos, rubro que ha permitido mantener la ocupación en niveles más estables. En todo caso, y como sucede con la mayoría de las actividades económicas - y sobre todo con el turismo y la recreación- el flujo de pasajeros y turistas es muy dependiente de la estabilidad económica del país.

c2. Participación de mercado regional

Durante los últimos 6 años se ha invertido y creado nuevas formas de cautivar al visitante a través de campañas publicitarias y promociónales, dando a conocer los indudables beneficios que tiene el descanso acompañado de un ambiente saludable y acogedor. Lo anterior se desarrolla en la gran infraestructura que posee el hotel, con capacidad para recibir hasta 400 pasajeros, lo que se traduce en que no tenemos prácticamente competencia en la Región.

Con fecha 01 de diciembre de 2007 el Hotel comenzó a funcionar con la modalidad All Inclusive, siendo el pionero en Chile en el segmento de hoteles de 5 estrellas que adoptan este concepto.

d) Análisis del estado de flujo de efectivo

Durante este ejercicio, las actividades operacionales generaron un flujo neto positivo de M$ 469.669 (M$ 516.852 en 2009), el que corresponde en su mayoría a los ingresos de filiales por el curso normal de sus operaciones.

Las actividades de financiamiento presentan un flujo neto positivo de M$ 84.609 (M$ 271.368 en 2009), el que está dado por los préstamos de entidades relacionadas destinados a la inversión.

Los flujos originados por las actividades de inversión para los ejercicios 2010 y 2009, resultaron ser negativos por M$ 470.035 y M$ 796.063 respectivamente, los que se explican principalmente por la adquisición de propiedades plantas y equipos.

e) Análisis de riesgo de mercado

Una conectividad todavía en desarrollo obliga a una mayor inversión en publicidad y marketing. Asimismo, y dada la importante relevancia histórica del turismo argentino, la situación económica del país vecino influye en las ventas del Hotel.