ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Correspondientes al período de tres meses terminado
Al 31 de Marzo de 2014
(Bajo normas IFRS)

1. Al 31 de Marzo de 2014 y 2013 la Sociedad Blanco y Negro S.A. obtuvo un resultado de M$ 1.631.078 y M$ (281.625) respectivamente, de acuerdo al siguiente detalle:

Estado de Resultados	Acumulado	
	01.01.2014 31.03.2014	01.01.2013 31.03.2013
	M$	M$
Ingresos de actividades ordinarias	5.358.430	2.103.018
Costo de ventas	(2.388.040)	(1.749.868)
Ganancia bruta	**2.970.390**	**353.150**
Otros ingresos, por función	-	-
Gasto de administración	(780.695)	(655.098)
Otros gastos, por función	(175.051)	(97.203)
Ingresos financieros	21.576	59.491
Diferencias de cambio	(106.012)	(27.458)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**1.930.208**	**-367.118**
Gasto (Ingreso) por Impuesto a las Ganancias	(299.130)	85.493
Ganancia (Pérdida) de Actividades Continuadas después de Impuesto	**1.631.078**	**(281.625)**
Ganancia (Pérdida) de Operaciones Discontinuadas, Neta de Impuesto	-	-
Ganancia (pérdida)	**1.631.078**	**(281.625)**
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	1.633.152	(262.229)
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	(2.074)	(19.396)
Ganancia (Pérdida)	**1.631.078**	**-281.625**
Ganancia por acción básica		
Ganancia (pérdida) por acción básica en operaciones continuadas	16,33	-2,62
Ganancia (pérdidas por acción básica en operaciones discontinuadas	0,00	0,00
Ganancias por acción diluidas		
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedente de operaciones continuadas	16,332	-2,622
Ganancias (pérdida) diluida por acción procedentes de operaciones discontinuadas	0,00	0,00

Los ingresos de actividades ordinarias presentan un aumento de un 154,80% con respecto al periodo anterior. Dicho aumento se explica por:

a.- En lo que va de corrido del año 2014 no se han realizado transacciones por venta de jugadores, mientras que a igual período de 2013 se reconocían ingresos por Claudio Bravo, Rodrigo Millar y Lucas Dominguez, los que en total sumaban MM$276.
Debemos destacar que, como criterio contable, los ingresos por venta de jugadores consideran conceptos como derechos de solidaridad, derechos de formación, ingresos provenientes de préstamos de jugadores y derechos económicos.
b.- Los ingresos por recaudaciones se presentan considerablemente superiores al año 2013 producto del buen desempeño que ha mostrado el equipo en el campeonato local.
Este rubro comprende recaudación en partidos amistosos, participaciones en copas internacionales, arriendos de palcos, Noche Alba, visitas al museo y estacionamientos.
c.- En el mismo sentido, el devengamiento de ingresos por publicidad se observa superior al período 2013 en un 176%, y se origina fundamentalmente en el contrato con Under Armour y el reconocimiento de aproximadamente MM$1.050 por concepto de bonus sign.
d.- La actividad por arriendo de estadio se ha visto incrementada respecto de igual período de 2013 en MM$89 y se ve influido principalmente por el arriendo de estadio a la producción del evento Concierto Metallica por MM$59.

Detalle de ingresos ordinarios	01.01.2014 31.03.2014	01.01.2013 31.03.2013	Variación
	M$	M$	%
Ingresos por recaudaciones	1.572.741	472.203	233,06%
Ingresos por venta de jugadores	-	275.875	(100,00%)
Ingresos por publicidad	3.675.923	1.334.086	175,54%
Otros	109.766	20.854	426,35%
Totales	**5.358.430**	**2.103.018**	**154,80%**

En lo que respecta a los costos de venta, estos tienen un aumento de un 36,47% comparado con el período anterior.
Dicha variación se explica por los siguientes conceptos:

Costos por Naturaleza	01.01.2014 31.03.2014	01.01.2013 31.03.2013	Variación
	M$	M$	%
Costo de venta jugadores	-	5.350	(100,00%)
Remuneración plantel profesional y cuerpo técnico	1.001.516	594.709	68,40%
Amortización Activos en concesión	167.472	175.262	(4,44%)
Amortización pases jugadores profesionales	475.862	579.573	(17,89%)
Costos de concentración traslados y otros	679.482	126.344	437,80%
Otros costos	63.708	268.630	(76,28%)
Costo de ventas	**2.388.040**	**1.749.868**	**36,47%**

		31.03.2014 M$	31.12.2013 M$
2.-	**ACTIVOS**		
	Efectivo y equivalentes al efectivo	605.433	177.631
	Otros Activos corrientes	5.089.320	4.185.389
	Total de activos no corrientes	38.596.900	38.370.167
	Total de activos	**44.291.653**	**42.733.187**
3.-	**PASIVOS Y PATRIMONIO**		
	Pasivos corrientes	2.113.994	1.311.966
	Pasivos no Corrientes	16.036.798	16.911.438
	Patrimonio controladores	**20.329.944**	**18.696.792**
	Participaciones no controladoras	5.810.917	5.812.991
	Total de patrimonio y pasivos	**44.291.653**	**42.733.187**

		31.03.2014 M$	31.12.2013 M$
4.-	**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**		
	Efectivo y equivalentes al efectivo inicial	**177.631**	**572.736**
	Flujos de efectivo procedentes de operación	1.093.798	2.177.085
	Flujos de efectivo procedentes de Inversión	(665.996)	(2.572.190)
	Flujos de efectivo procedentes de financiación	0	0
	Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**605.433**	**177.631**

2. El valor total de los activos es de M$ 44.291.653, y las principales partidas corresponden al activo corriente distinto de efectivo por M$ 5.089.320, el efectivo y equivalentes al efectivo por M$ 605.433 y el activo no corriente por M$ 38.596.900.

   Las adquisiciones de activos fijos están contabilizadas al costo de adquisición y la depreciación es determinada según el método lineal de acuerdo con su vida útil.

   Conforme al Plan de Inversiones en el Estadio, sus dependencias, muebles y equipamientos, a la fecha, se han materializado inversiones por la suma de M$65.829, lo que ha permitido seguir mejorando la infraestructura del principal recinto deportivo privado del país.

   Los activos totales se presentan mejorados respecto del mismo período del año 2013 producto de la mayor actividad que ha originado la campaña observada.
   El mejor desempeño se ha traducido en saldos disponibles muy superiores a los observados el año anterior en rubros como equivalentes de efectivo, valores negociables y cuentas por cobrar.

3. Los pasivos exigibles ascienden a M$18.150.792 y se presentan a su valor de capital más intereses devengados a la fecha de cierre de los estados financieros.
   La razón de endeudamiento actualmente es de 0,89 veces y es inferior a igual período de 2013 producto de los buenos resultados observados, los que se han traducido en un aumento patrimonial de M$1.631.078.

4. Análisis del estado de flujo de efectivo
   En línea con lo anterior, el buen desempeño del equipo ha traído de la mano mayores niveles de flujos de efectivo que, como ya hemos mencionado, tienen su origen en los contratos de publicidad, recaudación de partidos y arriendos de estadio.
   Lo anterior permite presentar una generación neta de caja operacional, positiva de M$1.093.798 que se compone principalmente por recaudación operacional de M$7.159.512, menos egresos materializados por M$(6.065.714).
   Por otro lado, se ha necesitado de flujos para inversión de activo fijo e intangibles por un total de M$(665.996).
   Con todo, es importante destacar que la Institución se autofinancia y que las buenas cifras observadas han permitido que no sea necesario recurrir al sistema financiero.

5. Análisis de riesgos

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, la Sociedad está expuesta a diversos riesgos financieros que pueden afectar de manera significativa el valor económico de sus flujos y activos y, en consecuencia, de sus resultados. Las políticas de administración de riesgo son aprobadas y revisadas periódicamente por la Sociedad.

A continuación se presenta una definición de los riesgos que enfrenta la Sociedad, una caracterización y cuantificación de éstos, así como una descripción de las medidas de mitigación actualmente en uso.

5.1. Riesgo de mercado

Es la posibilidad de que la fluctuación de variables financieras de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., produzcan pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables.

Las políticas en la administración de estos riesgos son establecidas por la Sociedad. Esta define estrategias específicas en función de los análisis periódicos de tendencias de las variables financieras.

5.1.1. Riesgo de tipo de Cambio

La Sociedad está expuesta a riesgo de tipo de cambio dada la naturaleza de sus operaciones, las que involucran transacciones en monedas distintas al peso chileno.

Debido a que la mayoría de los activos y pasivos están en pesos chilenos, la Administración de la Sociedad ha decidido no ejecutar operaciones de coberturas de riesgo cambiario.

La exposición de la sociedad a riesgos en moneda extranjera es la siguiente:

Activos	31.03.2014		
	Dólares	Euros	Total
	M$	M$	M$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	17.516	-	17.516
Otros activos financieros corrientes	994.908	-	994.908
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	372.144	77.965	450.109
Activos en Moneda Extranjera	**1.384.568**	**77.965**	**1.462.533**

Pasivos	31.03.2014		
	Dólares	Euros	Total
	M$	M$	M$
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	-	-	-
Pasivos en Moneda Extranjera	**0**	**0**	**0**

Análisis de la sensibilidad de las partidas en dólares al 31 de Marzo de 2014.

Aumento del Tipo de Cambio en un 5%	31.03.2014		
	Antes	Después	Variación
	M$	M$	M$
Total de Activos en Dólares y Euros	1.462.533	1.535.660	73.127
Total de Pasivos en Dólares	-	-	-
Efecto			**73.127**

Disminución del Tipo de Cambio en un 5%	31.03.2014		
	Antes	Después	Variación
	M$	M$	M$
Total de Activos en Dólares y Euros	1.462.533	1.389.406	(73.127)
Total de Pasivos en Dólares	-	-	-
Efecto			**-73.127**

Ante un aumento del tipo de cambio de un 5% la sociedad obtendría una ganancia de M$73.127. Esto porque posee mayor cantidad de activos que pasivos en dólares.

Ante una disminución del tipo de cambio de un 5% la sociedad obtendría una pérdida de M$73.127. Esto porque posee mayor cantidad de activos que pasivos en dólares.

5.1.2. Riesgo Tasa de Interés.

Actualmente la sociedad no mantiene obligaciones bancarias con tasa de interés variable.

5.2. Riesgo de Crédito.

Este riesgo está referido a la capacidad de terceros de cumplir con sus obligaciones financieras con la Sociedad. Estas obligaciones son generadas por contratos de publicidad y por la venta de los derechos económicos de los jugadores, la cual se encuentra regulada por las normas de la FIFA, razón por la cual no existe un riesgo de no pago por este concepto.

5.3. Riesgo de Liquidez.

Este riesgo está asociado a la capacidad de la Sociedad para amortizar o refinanciar a precios de mercado razonables los compromisos financieros adquiridos, y a su capacidad para ejecutar sus planes de negocios con fuentes de financiamiento estables. Nuestro principal pasivo corresponde a la deuda fiscal que mantiene la Corporación Club Social y Deportivo Colo Colo, de la cual Blanco y Negro S.A. es codeudora solidaria y de acuerdo a lo estipulado en el contrato de concesión, será cancelada por esta mediante un porcentaje de las utilidades o de los ingresos que obtenga de la explotación de los bienes y derechos cuya concesión fue otorgada el 24 de junio de 2005, todo en conformidad al N° 3 del artículo segundo transitorio de la ley N° 20.019, en el caso de no poder cumplir con esta obligación se podrá hacer efectivo el pago total de la deuda, lo cual implicaría perder la concesión..

La Sociedad estima que la generación de flujos de fondos para hacer frente a las obligaciones financieras es suficiente, permitiendo eventuales distribuciones de dividendos a sus accionistas.

La Sociedad diariamente actualiza sus proyecciones de flujo de efectivo, y además periódicamente realiza análisis de mercado, de la situación financiera y del entorno económico, con el objeto de anticipar nuevos financiamientos o reestructurar los ya existentes. Sin perjuicio de lo anterior, la Sociedad cuenta con líneas bancarias de corto plazo pre aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez. A continuación se presentan indicadores de liquidez que permiten deducir que la Organización cuenta con liquidez suficiente para hacer frente a sus obligaciones con proveedores, instituciones financieras y accionistas.

ANALISIS RAZONADO

		31.03.2014	31.12.2013
a) Índices [(i)]			
a.1.-Liquidez corriente	(Veces)	2,69	3,33
a.2.-Razón ácida	(Veces)	2,69	3,33
a.3.-Razón de endeudamiento	(Veces)	0,89	0,97
a.4.-Proporción deuda corto plazo	(%)	0,12	0,07
a.5.-Cobertura gastos financieros	(Veces)	0	0
b) Niveles de Actividad [(i)]			
Total activos	(M$)	44.291.653	42.733.187

[(i)] Los saldos del período comparativo corresponden al 31 de Marzo de 2014 y 31 de Diciembre 2013

		31.03.2014	31.03.2013
c) Principales Inversiones [(ii)]			
Incorporación de Activos Fijos	(M$)	65.829	58.703
Inversión de Pases de Jugadores	(M$)	600.167	856.676
d) Resultados [(ii)]			
Ingresos de explotación	(M$)	5.358.430	2.103.018
d.1.-Costo de Explotación/ Ingresos por Ventas	(%)	44,57	83,21
Resultado operacional [(1)]	(M$)	2.014.644	-399.151
Resultado no operacional	(M$)	-84.436	32.033
Gastos financieros	(M$)	0	0
Resultado antes de Impuestos, Intereses, amortizaciones e ítem extraordinario	(M$)	2.680.640	516.228
Resultado después de Impuestos	(M$)	1.631.078	-281.625
d.2.-Rentabilidad del Patrimonio	(Veces)	0,06	-0,01
d.3.-Rentabilidad del Activo	(Veces)	0,04	-0,01
d.4.-Rendimiento de Activos operacionales	(Veces)	0,04	-0,01
d.5.-Utilidad por acción	($)	16,31	-2,82

[(ii)] Los saldos del período comparativo corresponden al 31 de Marzo de 2014 y 2013.

[(1)] El resultado operacional se determinó como la diferencia entre los Ingresos de Actividades Ordinarias y los Costos de Ventas, Gastos de Administración y Otros Gastos por Función.

a.1.- El índice de liquidez corriente se ve disminuido respecto de diciembre de 2013 fundamentalmente por;

- El reconocimiento, en los pasivos de corto plazo, de la provisión de impuesto renta de Comercial Blanco y Negro, de aproximadamente MM$400.
- Cuentas por pagar comerciales que también tienen su origen en la mayor actividad observada.

Sin embargo, debemos mencionar que el ciclo de liquidez ha mejorado significativamente pues se han acortado los plazos de recuperación de clientes y mantenido los días de pago de obligaciones con proveedores.

a.2.- En línea con lo anterior, la razón ácida se muestra inferior respecto a diciembre 2013.

a.3.- Los niveles de endeudamiento se presentan disminuidos producto del aumento patrimonial que originan los buenos resultados del primer trimestre.

a.4.- Por el contrario, los niveles de endeudamiento de corto plazo han aumentado levemente respecto de lo observado al cierre de diciembre último.

Lo anterior, se origina en mayores niveles de proveedores y a la provisión de impuesto renta de Comercial Blanco y Negro que se presenta en el rubro Pasivos por Impuestos Corriente (en línea con el índice de liquidez del apartado a.1 de esta misma sección).

d.1.- El margen directo porcentual se presenta mejorado producto de mayores ingresos y de eficiencias en el manejo de costos que han permitido que estos últimos aumenten a menor tasa que los ingresos.

d.2.- Consistentemente con lo mencionado antes, las rentabilidades tanto del patrimonio, del total de activos (d.3) y de los activos operacionales (d.4) se ven mejoradas.

* * * * * *