ANÁLISIS RAZONADO

En opinión de la administración de Casino de Juegos Coyhaique S.A. los presentes Estados Financieros de la Sociedad reflejan adecuadamente la situación económica financiera de la empresa al 31 de diciembre de 2016. Todas las cifras se encuentran expresadas en pesos (o miles de pesos según se indique) y se emiten en conformidad con la Norma de Carácter General N° 364, de la Superintendencia de Valores y Seguros. Además, los estados financieros han sido preparados de acuerdo a las normas establecidas por la Superintendencia de Casinos de Juego y las Normas Internacionales de información financiera.

La Sociedad fue constituida como sociedad anónima cerrada, según consta en escritura pública de fecha 9 de junio 2005, y su objeto social es la explotación de un casino de juegos y de sus servicios anexos, en la ciudad de Coyhaique, autorizado por la Superintendencia de Casinos de Juego en conformidad con la Ley Número 19.995 y su reglamento.

La Sociedad se encuentra inscrita bajo el número 212 en el registro de entidades informantes de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Con fecha 19 de abril de 2012, en resolución exenta número 173 de la Superintendencia de Casinos de Juego, la Sociedad obtuvo el permiso de operación de un Casino de juegos en la comuna de Coyhaique.

Con fecha 09 de octubre de 2009, mediante Resolución Exenta Nº 486, la Superintendencia de Casinos de Juego otorga prórroga del plazo contemplado en el plan de operación del casino de juego y para el cumplimiento de las demás obras e instalaciones que conforman el proyecto integral de la Sociedad operadora Casino de Juegos Coyhaique S.A.

Con fecha 11 de enero de 2011, por medio de Resolución Exenta N° 19, la Superintendencia de Casinos de Juego, otorga prórroga del plazo contemplado en el plan de operación del casino de juego y para el cumplimiento de las demás obras e instalaciones que conforman el proyecto integral de la Sociedad operadora Casino de Juegos Coyhaique S.A. en virtud de lo dispuesto en el Decreto Supremo N°1189 de octubre de 2010, del Ministerio de Hacienda.

Con la entrada en vigencia de la Ley 20.382 de octubre 2009 se procedió a cancelar su inscripción número 1039 en el registro de valores y pasa a formar parte del registro de entidades informantes bajo la inscripción número 212.

1) ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACION DE PRINCIPALES TENDENCIAS

LIQUIDEZ	31.12.2016	31.12.2015
Activo Corriente / Pasivo Corriente (veces)	0,65	0,59
(Activo Corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente (veces	0,65	0,59

La razón de liquidez a diciembre 2016 registra un leve disminución de 0,02 veces, respecto al indicador a diciembre de 2015, debido principalmente a la disminución de los activos corrientes, en el rubro cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

La razón ácida refleja similar comportamiento alcanzando una disminución de 0,03 veces, respecto de diciembre 2015.

ENDEUDAMIENTO	31.12.2016	31.12.2015
Total, Pasivos / Patrimonio Total (veces)	7,12	16,85
Pasivos Corrientes Totales / Total pasivos (veces)	0,85	0,88
Total, de Pasivos No Corrientes / Total Pasivos (veces)	0,15	0,12
Cobertura Gastos Financieros	15,99	4,35

(Res. Antes de impto. e intereses / gastos fincan.) (Veces)

La razón de endeudamiento, definida como Pasivo corriente y no corriente sobre Patrimonio, experimentó una variación de 9,73 veces respecto a diciembre 2015, en tanto la deuda de corto plazo representa un 85% de los Pasivos totales y la Deuda a largo plazo representa un 15% (88% y 12% en diciembre 2015 respectivamente).

El índice de cobertura de Gastos financieros mejoro durante el período 2016 pasando de 4,35 veces en diciembre 2015 a 15,99 a diciembre de 2016.

ACTIVIDAD BALANCE	31.12.2016 MM$	31.12.2015 MM$
Activos Corrientes	1.565	1.719
Activos no Corrientes	1.643	1.781
Activos Totales	**3.208**	**3.500**
Pasivos Corrientes	2.391	2.906
Pasivos No Corrientes	421	384
Pasivos Totales	**2.813**	**3.290**

Al 31 de diciembre de 2016, los Activos totales disminuyeron en MM$ 292 con respecto al ejercicio 2015, lo que equivale a un 16,99% de variación. Esta disminución proviene del decrecimiento de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas y de los activos fijos netos.

Por otra parte, los Pasivos exigibles disminuyeron en MM$477 respecto al ejercicio 2015, lo que equivale a un 14,49% de variación. Esta disminución se explica fundamentalmente por la disminución de los pasivos financieros.

RESULTADOS	31.12.2016 M$	31.12.2015 M$
Ingreso en Actividades Ordinarias	4.102.883	3.687.626
Total, Ingresos Ordinarios	**4.102.883**	**3.687.626**

COSTO Y GASTO	31.12.2016 M$	31.12.2015 M$
Costo de Ventas	3.000.191	2.764.147
Gastos del Personal	91.547	88.427
Arriendos	-	-
Consumos Básicos	164.531	148.057
Mantenciones	81.532	78.699
Servicios	188.819	170.587
Gastos Generales	59.258	61.202
Gastos Comerciales	318.343	291.885
Depreciaciones	-	-
Amortizaciones	-	-
Total, Costo y Gastos	**3.904.221**	**3.603.004**

OTRAS CIFRAS DEL ESTADO DE RESULTADOS	31.12.2016 M$	31.12.2015 M$
Resultado Operacional	198.662	84.622
Gastos Financieros	(17.846)	(28.021)
Resultado No Operacional	5.153	1.156
Utilidad (pérdida) después de impuestos	185.969	57.757

Los resultados de Casino de Juegos Coyhaique S.A., muestran al 31 de diciembre de 2016 un buen comportamiento operacional, que hacen previsible una consolidación en el negocio de la entretención en la ciudad de Coyhaique, generando ingresos por M$ 4.102.883, con un crecimiento de un 11,26% con respecto a diciembre de 2015.

Los costos financieros alcanzaron a diciembre de 2016 a M$ 17.846, los que disminuyeron en comparación mismo periodo de 2015, debido al pago de deuda financiera y a una disminución de la tasa de interés..

RENTABILIDAD	31.12.2016 M$	31.12.2015 M$
Patrimonio	395.298	209.329
Rentabilidad del Patrimonio	118,45%	38,11%
Rentabilidad de los Activos	7,73%	1,65%
Rentabilidad de los Activos Operacionales	43,72%	9,02%
Ganancia por Acción (Pesos)	5,65667	1,75681

Al 31 de diciembre de 2016 la rentabilidad anualizada del patrimonio es de 118,45%, este índice mejoro en 80,34 puntos porcentuales con respecto a diciembre 2015, lo cual se explica por la utilidad del año 2016.

2) DESCRIPCION Y ANALISIS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES OPERACIONALES, DE INVERSION Y DE FINANCIAMIENTO DEL EJERCICIO.

FLUJOS	31.12.2016 M$	31.12.2015 M$
Flujo Neto Originado por Actividades de la Operación	(214.128)	622.697
Flujo Neto Originado por Actividades de Inversión	(126.082)	(144.700)
Flujo Neto Originado por Actividades de Financiamiento	304.574	(390.016)
Flujo Neto	**(35.636)**	**87.981**

El Flujo neto de efectivo de la Sociedad alcanzó en el año 2016 a M$(214.128).

El Flujo neto operacional disminuyo en M$836.825 respecto al mismo ejercicio 2015, lo cual se explica principalmente por un aumento en los pagos a proveedores comerciales a diciembre 2016.

El Flujo neto de inversión disminuyo en M$ 18.618 respecto al mismo ejercicio 2015, lo cual se explica principalmente por la disminución en compras de activos fijos.

El Flujo neto de financiamiento aumento en M$ 694.590, respecto al mismo ejercicio 2015, lo cual se explica principalmente por obtención de préstamos de empresas relacionadas.

3) DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBROS Y VALORES ECONÓMICOS Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Los activos y pasivos se presentan en los estados financieros de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera aceptadas y a instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. La administración estima que no existen diferencias sustanciales entre el valor económico de los activos y el que reflejan los estados financieros de la Sociedad.

4) ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

Casino de Juegos Coyhaique S.A. está expuesto a riesgos de mercado propios del giro de su negocio, riesgos financieros y riesgos propios de sus activos. La política de gestión de riesgos de la Sociedad está orientada a eliminar o mitigar las variables de incertidumbre que la afectan o puedan afectar.

Riesgo de competencia.

Casino de Juegos Coyhaique S.A. puede verse expuesto a una disminución de la demanda producto de estrategias desarrolladas por otras sociedades en actividades similares o competitivas, que generen efectos significativos en la captación de clientes, ya sea por parte de los actuales casinos y centros de recreación y esparcimiento cercanos, o por otras alternativas en la industria del entretenimiento cuyo desarrollo y actividad podría afectar la afluencia de público y su gasto, tales como hipódromos, centros de apuestas, loterías, cines, restoranes, eventos deportivos y musicales u otros.

Los juegos de azar vía internet, aunque no se encuentran permitidos en Chile, son ofrecidos por empresas extranjeras, lo que eventualmente podría afectar el nivel de ventas de Casino de Juegos Coyhaique S.A. Por otro lado, aunque las leyes que regulan los casinos de juegos son claras en señalar que las apuestas en máquinas de azar solo se pueden desarrollar en casinos de juegos autorizados, en la práctica se ha visto la proliferación en el país de casinos que ofrecen juegos de azar en máquinas fuera de los casinos, actividad ilegal que puede afectar negativamente las ventas de la Sociedad.

Los ingresos totales de la Sociedad provenientes del juego expuesto a una variación como la comentada en el párrafo anterior, afectarían de manera importante los ingresos de la Sociedad. Para analizar lo anterior, se muestra a continuación una sensibilidad en los ingresos.

Item	95%	Ing. Casinos a diciembre 2016	105%
Ingresos de Juegos M$	3.891.505	4.096.321	4.301.137
Dif. En Ingresos M$	(204.816)		204.816

Item	95%	Ing. Casinos a diciembre 2015	105%
Ingresos de Juegos M$	3.496.974	3.681.025	3.865.076
Dif. En Ingresos M$	(184.051)		184.051

Ante las eventualidades anteriores, la Sociedad mantiene altos estándares de calidad en sus instalaciones y servicios, como así también tecnología de punta para ofrecer permanentemente una alternativa de entretención innovadora y sobresaliente. Además, Casino de Juegos Coyhaique S.A., se esmera constantemente para ofrecer entretención de primer nivel a precios justos en los lugares donde está presente, y monitorea cercanamente las actividades competitivas para evaluar su potencial efecto adverso en la preferencia de sus clientes.

Riesgo de ciclos económicos.

La industria de casinos de juegos podría ser afectada en los períodos de contracción económica. Disminuciones en el nivel de ingreso de las personas, aumento en el nivel de desempleo y desconfianza sobre el futuro económico pueden afectar tanto la asistencia como el gasto por persona en entretención y por tanto podrían afectar negativamente a la Sociedad. De manera inversa, períodos de expansión económica, especialmente de las actividades fuertemente presentes en la región en que la compañía desarrolla sus actividades principales aumentan notablemente el nivel de ingreso de las personas, y en consecuencia el nivel de gasto en entretención y esparcimiento.

La Sociedad monitorea permanentemente la amenaza u oportunidad que puede conllevar la aparición de estos ciclos económicos y asume constantemente medidas de austeridad interna o de expansión de su oferta de entretenimientos según sea el caso.

Riesgos regulatorios.

La Sociedad detenta su permiso de operación al amparo de la Ley N°19.995 que autorizó la operación de casinos de juegos en cada región del país. Tal permiso de operación expira el 19 de febrero de 2024.

Posibles cambios en la normativa aplicable, la dictación de nuevas regulaciones por cualquier ente fiscalizador o la interpretación de dichas normas por parte de las autoridades administrativas o gubernamentales, podrían afectar también los ingresos, flujo y posición financiera de la Sociedad. La Sociedad cuida celosamente el cumplimiento metódico de las disposiciones que la regulan, de tal modo de no incurrir en faltas u omisiones que pudiesen deteriorar su posición de continuidad y crecimiento económico.

Riesgos de inflación y tasa de interés.

d.-1 Riesgo de tasa de interés.

Las variaciones de las tasas de interés afectan los gastos financieros de la Sociedad, toda vez que una parte de sus pasivos bancarios están afectos a tasas variables. Casino de Juegos Coyhaique S.A. mantiene deudas de corto plazo a tasa variable. En todo caso, las tasas variables de mercado tienden a aumentar con ciclos económicos expansivos, lo que aumenta los costos financieros, pero también podría estar acompañado por mejores condiciones para la industria de casinos aumentando la asistencia de público y el gasto por persona en los casinos.

d.-2 Riesgo de inflación.

Debido a la indexación que tiene el mercado de capitales chileno a la inflación, una parte importante de los pasivos financieros de la Sociedad está denominada en UF, por lo tanto, existe un riesgo en el caso que la inflación sea mayor a la pronosticada. Al 31 de marzo de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 toda la deuda bancaria de la Sociedad esta expresada en UF, sin embargo, la Sociedad juzga improbable que las tasas de inflación futuras sobrepasen los moderados niveles históricos.

d.-3 Riesgo de crédito.

La Sociedad no otorga crédito a sus clientes y provisiona completamente los documentos de pago que resulten incobrables. Con respecto a otros activos corrientes que no se han considerado en mora ni han deteriorado su valor, la Sociedad estima que no existen riesgos que pongan en peligro su recuperación, ya que corresponden principalmente a transacciones como anticipos a proveedores debidamente garantizados. Asimismo, la Sociedad no mantiene activos financieros en mora o deteriorados, cuyos términos y condiciones hayan sido renegociados.

d.-4 Riesgo de liquidez.

Este riesgo está relacionado a la posibilidad de presentar dificultades para hacer frente a las distintas necesidades de fondos relacionadas a los compromisos de inversión, gastos del negocio, vencimiento de deudas, etc.

Los fondos necesarios para hacer frente a estas salidas de flujo de efectivo se obtienen de los propios recursos generados por la actividad ordinaria de la Sociedad y eventualmente por la obtención de créditos otorgados por instituciones financieras. La capacidad de generación de flujo anual de la compañía supera con holgura sus obligaciones financieras.

d.-5 Riesgo de tipo de cambio.

El riesgo de tipo de cambio viene dado principalmente por los pagos que se deben realizar en monedas distintas al peso chileno. Estas transacciones son frecuentemente compras de máquinas tragamonedas y los sistemas tecnológicos asociados a las máquinas. La inversión en activos pagados en moneda extranjera realizada en régimen, no representan una proporción significativa del total de activos fijos de la Compañía, por lo que eventuales variaciones en el tipo de cambio, aun siendo de magnitudes relevantes, no afectarían de manera significativa el resultado.

Riesgos de fuerza mayor.

Aun cuando la Sociedad mantiene seguros vigentes para cubrir daños causados por hechos de la naturaleza, accidentes, paralización, protestas u otros eventos de fuerza mayor, éstos siniestros podrían dañar los activos de la Compañía o impedir o afectar la operación de una o más unidades de negocio, con el consiguiente efecto adverso en la situación financiera de la Sociedad.