MARINA DEL SOL S.A.

Análisis razonado a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2011

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

1. RESUMEN O ASPECTOS GENERALES

Marina del Sol S.A., es una sociedad anónima cerrada, constituida por escritura pública de fecha 23 de Junio de 2005, ante el notario público Sr. Mario Patricio Aburto Contardo, siendo su objeto social la explotación de un casino de juegos y servicios anexos en la comuna de Talcahuano.

La Sociedad está inscrita con el No 178 de fecha 09 de mayo de 2010 en el Registro Especial de Entidades Informantes de acuerdo a lo establecido en la Ley 20.382 y se encuentra bajo la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros y de la Superintendencia de Casinos de Juego.

De acuerdo a la forma de organización adoptada para el desarrollo del proyecto integral del Casino de Juegos de la comuna de Talcahuano, denominado Marina del Sol y debidamente aprobado por la autoridad competente, la compañía es la empresa que operará la licencia relativa al casino de juegos y será la empresa Inmobiliaria Marina del Sol S.A., la encargada de realizar las inversiones inmobiliarias y las relacionadas con el proyecto integral. Asimismo, Inversiones Marina del Sol S.A., es la encargada de proveer el financiamiento.

A comienzos del año 2008 el Grupo Valmar concretó la participación del nuevo socio estratégico Clairvest Chile Ltda., lo que significó la llegada de recursos financieros y la materialización del financiamiento bancario que recibió la empresa matriz, Inversiones Marina del Sol S.A.

Durante el 2008, la Compañía capacitó y entrenó el personal necesario para atender la sala de juegos. Dicho proceso de capacitación ha sido perdurable durante en el tiempo. Asimismo contrató a la administración requerida, compró e implementó los distintos software necesarios para su control y ha desarrollado una fuerte campaña de publicidad, la cual se continua desarrollando, aplicando innovadoras técnicas para atraer público, entre otras : promociones de entradas, premios a los asistentes a la sala de juego, gentileza de bebidas y alimentos, desarrollo de días temáticos, etc.

Durante el 2010, se inauguró la discoteque del casino, donde también se hacen presentaciones de música en vivo, todo lo cual es necesario para contar con público en forma permanente.

A la fecha de preparación de los estados financieros, Marina del Sol S.A. está en plena operación. Comenzó sus operaciones como Casino de Juego y Restaurante el día 13 de noviembre de 2008, dentro de los plazos estipulados por la Superintendencia de Casinos de Juego. Ese día recibió el certificado que le autorizó para dar inicio a la operación de casino de juego y servicios anexos, con una vigencia de 15 años, hasta el 13 de noviembre de 2023. Dicho certificado establece que la Sociedad ha dado cabal cumplimiento a las obligaciones que la Ley No 19.995 y sus reglamentos establecen y a las condiciones establecidas en su permiso de operación y sus modificaciones, de acuerdo a Resolución Exenta No 176, comunicada con fecha 21 de julio de 2006, por la Superintendencia de Casinos de Juego.

Durante el mes de septiembre de 2009, se formalizó un acuerdo de financiamiento entre el Banco de Chile e Inmobiliaria Marina del Sol S.A. Producto de dicho acuerdo, la Sociedad constituyó prenda sin desplazamiento a favor del Banco de Chile, para garantizar obligaciones de Inmobiliaria Marina del Sol S.A.

Durante el mismo mes, se perfeccionó la compra de 38 nuevas máquinas de juego, las cuales entraron en funcionamiento durante el mes de octubre de 2009.

Desde el 28 de febrero de 2010 y hasta el 24 de junio del mismo año, la empresa quedó inhabilitada para funcionar producto de los daños ocasionados por el terremoto que asoló a la zona y el país el 27 de febrero de 2010. Dentro de los daños principales destacan los cielos falsos, las cámaras y circuito de CCTV, algunas máquinas de juego, equipamiento general del casino y del restaurante, y, existencias del rubro alimentos y bebidas.

La empresa reinicia sus operaciones el 25 de Junio del presente, presentando una renovada cara con modificaciones a la sala de juegos que favorecen las condiciones de entretención como al mismo tiempo de seguridad de las instalaciones. Finalizando el año con una muy buen respuesta del público y un parque de máquinas que alcanzaba las 895 máquinas de azar.

Durante el año 2011, se han realizado importantes adquisiciones de máquinas y mesas de azar. Al cierre del año, el parque de máquinas alcanza a 1.223 máquinas de azar, 50 mesas de juegos y 168 posiciones de bingo.

Desde el año 2011, la Compañía está obligada a presentar sus estados financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, NIIF (IFRS en inglés) a la Superintendencia de Valores y Seguros y a la Superintendencia de Casinos de Juego.

2. INDICADORES

Los siguientes indicadores, han sido calculados usando los Estados Financieros, expresados de acuerdo al formato IFRS:

2.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	Dic-11	Dic-10
Liquidez Corriente	Veces	0,5272	1,1222
Razón Ácida	Veces	0,4954	1,0659
Capital de Trabajo	M$	-3.960.756	506.648

La situación de liquidez, muestra un deterioro en su razón de activos corrientes. La variación (disminución) en los activos corrientes, se explica por el aumento del Efectivo y equivalentes al efectivo, producto de un aumento en la inversión en fondos mutuos y por la disminución de los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes, producto de la recuperación de seguros

pendientes del año 2010. La variación (aumento) en los pasivos corrientes que produce el deterioro, se explica por: el aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes, debido a que la Sociedad pagará dividendos a sus accionistas, y, al aumento de los Pasivos por impuestos, corrientes, los cuales corresponden principalmente al impuesto a la renta.

La razón ácida, muestra un deterioro principalmente por el aumento de los pasivos corrientes indicados en párrafo anterior (aumento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas, y, al aumento de los pasivos por impuestos, corrientes).

El capital de trabajo es negativo en 2011, principalmente por el aumento de los pasivos corrientes debido a la provisión de dividendos por pagar, y, en 2010 es positivo (sus activos corrientes eran superiores a sus pasivos corrientes), principalmente, por el monto por cobrar correspondientes a seguros pendientes que se incluyen en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes, que fueron cancelados íntegramente en 2011.

2.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	Dic-11	Dic-10
Razón de Endeudamiento	%	0,4360	0,3539
Deuda Corto Plazo	%	0,9295	0,9601
Deuda Largo Plazo	%	0,0705	0,0399

La forma del endeudamiento del proyecto fue canalizada inicialmente por la empresa matriz, Inversiones Marina del Sol S.A., la que consistió en una línea de financiamiento de la construcción y del impuesto al valor agregado relacionado. Dicha matriz proveyó los fondos necesarios. A la fecha, la Compañía no tiene deudas por estos conceptos y es importante destacar que no posee deudas bancarias corrientes o no corrientes.

La razón de endeudamiento desmejorada, es producto del aumento de la cuentas por pagar con empresas relacionadas y del aumento de los pasivos por impuestos, corrientes.
Las deudas de largo plazo, aumentaron por el reconocimiento de la obligación en el rubro otras provisiones no corrientes, asociadas a la sentencia definitiva arbitral, producto de la demanda por indemnización de perjuicios requerida por South America Gaming SAC en contra de la Compañía.

2.3 ACTIVIDAD

La Sociedad, ha percibió importantes ingresos durante el año 2011, los cuales han ido en incremento desde el inicio de operaciones de la Sociedad, mismo que el número de visitas mensuales. Los costos de explotación, se ven influenciados por las remuneraciones, el consumo de materiales para la operación, el arriendo que se debe cancelar a la filial Inmobiliaria Marina del Sol S.A. y a la depreciación de las máquinas de juego y activos fijos en general.

Dentro de los gastos de administración, los principales gastos corresponden a remuneraciones, promoción y publicidad.

Es necesario destacar, que para el funcionamiento adecuado del negocio y el desarrollo del mismo, se debe innovar en forma constante e invertir importantes sumas en promoción y publicidad, con tal de mantener y atraer el interés del público que visita las instalaciones. En este punto, es necesario destacar la incorporación del nuevo centro de entretenciones Marina Club Discoteque, donde además de música bailable se realizan presentaciones de música en vivo.

Durante el año 2011, entraron en operaciones algunos de los restaurantes temáticos, que forman parte del proyecto integral, los cuales también permiten aumentar el número de visitas, mismo caso con el museo, sala de exposiciones y centro de eventos anexo.

3. ANALISIS DE ACTIVOS Y PASIVOS

ACTIVOS

Activos (miles de $)	Dic-11	Dic-10	%Var. 11-10
Activos corrientes	4.416.281	4.652.670	-5,08%
Activos no corrientes	16.251.296	7.549.822	115,25%
Total activos	20.667.577	12.202.492	69,37%

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos (miles de $)	Dic-11	Dic-10	%Var. 11-10
Pasivos corrientes	8.377.037	4.146.022	102,05%
Pasivos no corrientes	635.017	172.524	268,07%
Patrimonio	11.655.523	7.883.946	47,84%
Total Pasivos y Patrimonio	20.667.577	12.202.492	69,37%

Las principales variaciones en los activos, respecto de la situación al 31 de diciembre de 2010 son generadas por el aumento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes, las cuales corresponden a remesas de fondos, proporcionados a la empresa matriz Inversiones Marina del Sol S.A.

Los pasivos corrientes muestran el aumento en las cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes, como el aumento en las obligaciones impositivas del giro, principalmente por el impuesto a la renta del año. Asimismo, el Patrimonio reconoce el importante resultado del ejercicio, descontados los dividendos pendientes de pago.

4. RESULTADOS

(Miles de $)	Dic-11	Dic-10	%Var. 11-10
Ingresos ordinarios	23.730.392	12.619.653	88,04%
(-) Costos de las ventas	(12.230.526)	(9.262.786)	32,04%
(-) Gastos de administración	(4.238.987)	(3.371.133)	25,74%
Resultado Operacional	7.260.879	(14.266)	(50.996,39%)
Otros ingresos/egresos	788.646	4.563.204	(82,72%)
(-) Gastos por impuestos a las ganancias	(1.537.721)	(735.989)	108,93%
Ganancia	6.511.804	3.812.949	70,78%

Respecto al período 2011, la Sociedad aumentó en forma importante los ingresos por juegos de azar y restaurante. Los costos y gastos han variado en forma proporcional a la mayor operación, realizándose importantes gastos en marketing, publicidad y promoción. Los costos se ven influenciados por la depreciación del ejercicio. Por las características de la Sociedad, las remuneraciones constituyen un ítem importante dentro del estado de resultados.

En los otros ingresos/egresos, en 2011, se muestran indemnizaciones principalmente indemnizaciones percibidas por acuerdo y en 2010, se muestra principalmente la reclamación al seguro, con ocasión del terremoto que asoló el país en febrero de 2010.

En el año 2011 y 2010, la Sociedad aprovisionó el impuesto renta correspondiente al resultado positivo del ejercicio.

El resultado final, del año 2011, muestra importantes ingresos de la operación, los cuales han ido en aumento, manteniendo los costos y gastos en niveles adecuados al tipo de sociedad. El resultado de 2010, está influenciado por cuatro meses de inactividad y la indemnización percibida y por percibir correspondiente a los daños materiales y perjuicios por paralización sufridos a consecuencia del terremoto.

5. DIFERENCIAS QUE PUDIERAN EXISTIR ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS DE LA SOCIEDAD.

Al cierre del período existe una diferencia relativa entre el valor libro y el valor económico o de mercado de los activos de la Sociedad.

Un monto significativo de los activos fijos corresponden a máquinas y equipos importados, comprados a tipo de cambio de alrededor $435 por US$, y a la fecha de cierre del periodo el tipo de cambio asciende a la suma de $ 519,20.

Producto de lo anterior, la sociedad estima que la diferencia de valor, entre el valor libro y el valor económico, es un 15%, aproximadamente, siendo el valor económico mayor al valor libros.

6. ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS OPERACIONALES, DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO DEL PERÍODO.

El estado de flujo de efectivo evidencia flujos operacionales positivos dado que su recaudación es mayor que los pagos a proveedores y obligaciones tributarias.

En el flujo de inversión, se evidencian las remesas de fondos a la entidad relacionada Inversiones Marina del Sol S.A. y los importantes montos de inversión en activo fijo, principalmente en máquinas de azar, mesas de juego, inversión en implementación computacional relacionada con las máquinas de azar y cámaras de CCTV.

En el flujo de financiamiento, se evidencia principalmente el pago de préstamos de corto plazo.

SITUACION ECONOMICA

Para el negocio de la entretención, existen riesgos potenciales derivado de las crisis económicas, enfermedades estacionales o de relevancia mundial, guerras, cataclismos, etc., siendo probable que la gente disminuya sus gastos en actividades de esparcimiento, afectando las estimaciones de ingresos y de utilidades del proyecto. La Administración ha considerados estos factores y ha estado controlando sus costos fijos y mantiene una permanente evaluación del comportamiento del mercado, a objeto de ir tomando las medidas que sean necesarias en las circunstancias. Sin embargo, estudios diversos muestran que las personas en tiempos de crisis, especialmente económicas, tienen una mayor tendencia a practicar juegos de azar. A la fecha de este informe, no se evidencian situaciones negativas, dado que los ingresos han ido en aumento, con un aumento sostenido en la asistencia a la sala de juego e incremento en los montos jugados y consumo de restaurante, existiendo meses en los cuales disminuye la recaudación, estacionalmente. Respecto al futuro, y a la evolución de la economía, aunque pudiese ser afectada por crisis externas, consideramos que el mercado local se encuentra en buen estado económico y no se vería afectado por dichas crisis.