MARINA DEL SOL S.A.

Análisis razonado a los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2012

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

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.

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 realizaron 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.

Durante el año 2012, se publicó de la ley 20.580 que introdujo diversas modificaciones a la Ley de Alcoholes. Producto de dicha ley, se produjo al inicio de ella una baja importante en el ingreso de público y en la recaudación, situación que se revirtió en el tiempo.

La Compañía continúa su plan de expansión comprando y renovando sus máquinas. Al cierre de año 2012, el parque de máquinas alcanza a 1.337 máquinas de azar, 50 mesas de juegos y 168 posiciones de bingo.

2. INDICADORES

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

2.1 LIQUIDEZ

Indicadores	Unidades	Dic-12	Dic-11
Liquidez Corriente	Veces	0,6058	0,5273
Razón Ácida	Veces	0,5519	0,4955
Capital de Trabajo	M$	-2.659.164	-3.960.151

La situación de liquidez, muestra una mejora respecto al año anterior. Se explica por una disminución de pasivos en una mayor proporción que los activos. La variación (disminución) en los activos corrientes, se explica por una disminución del Efectivo y equivalentes al efectivo, una disminución de fondos mutuos y un aumento en los Activos por impuestos corrientes, principalmente por los pagos provisionales por impuesto a la renta (PPM pagados). La variación (disminución) en los pasivos corrientes, se explica por: la disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes, debido a que la Sociedad pagó dividendos a sus accionistas, y, al aumento de los Pasivos por Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes, los cuales corresponden principalmente a deudas del giro por compras de activo fijo.

La razón ácida, muestra una mejora principalmente por la disminución de los pasivos corrientes indicados en párrafo anterior (disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas y al aumento las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes).

El capital de trabajo es negativo en los dos ejercicios, aún cuando ha mejorado en un 33% respecto al ejercicio anterior, principalmente, por la disminución de los pasivos corrientes, y, principalmente por la disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes.

En el ejercicio 2012, el mayor pasivo corriente (M$ 2.659.164) está representado por: las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes y el pasivo por impuestos corrientes. En 2011, el mayor pasivo corriente (M$ 3.960.151) está representado por: las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes, las cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes y el pasivo por impuestos corrientes. En ambos ejercicios, los activos corrientes totales son similares.

2.2 ENDEUDAMIENTO

Indicadores	Unidades	Dic-12	Dic-11
Razón de Endeudamiento	%	0,3574	0,4360
Deuda Corto Plazo	%	0,9849	0,9295
Deuda Largo Plazo	%	0,0151	0,0705

Al cierre del ejercicio, la Compañía no posee deudas bancarias corrientes o no corrientes. Sus deudas se centralizan en los pasivos corrientes, y corresponden principalmente a pasivos corrientes relacionados con el giro.

La razón de endeudamiento mejorada, es producto de la disminución de la cuentas por pagar con empresas relacionadas, corrientes, y, de la disminución de las otras provisiones, no corrientes. En los activos, esta relación está influenciada principalmente por la disminución de activos relacionados con propiedades, planta y equipo, específicamente, por la depreciación acumulada de los mismos.

2.3 ACTIVIDAD

La Sociedad, percibió importantes ingresos durante el año 2012, los cuales han ido en incremento desde el inicio de operaciones de la Sociedad, mismo que el número de visitas mensuales.

Con el inicio de nueva la ley de alcoholes en marzo de 2012, mermó en forma importante la asistencia y recaudación, lo cual se revirtió en los meses siguientes, impactando negativamente los resultados de los primeros meses de vigencia.

Los principales componentes de los costos de explotación, son 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 componentes corresponden a remuneraciones y 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, lo cual involucra sorteos de automóviles, dinero en efectivo, entradas a precios rebajados, descuentos en alimentos y bebidas, etc. Adicionalmente, se deben mantener en operación los distintos servicios anexos al Casino de juegos: Marina Club discoteque y restaurante.

3. ANALISIS DE ACTIVOS Y PASIVOS

ACTIVOS

Activos (miles de $)	Dic-12	Dic-11	%Var. 12-11
Activos corrientes	4.086.079	4.416.886	-7,49%
Activos no corrientes	15.074.093	16.250.691	-7,24%
Total activos	19.160.172	20.667.577	-7,29%

PASIVOS Y PATRIMONIO

Pasivos (miles de $)	Dic-12	Dic-11	%Var. 12-11
Pasivos corrientes	6.745.243	8.377.037	-19.48%
Pasivos no corrientes	103.131	635.017	-83,76%
Patrimonio	12.311.798	11.655.523	5,63%
Total Pasivos y Patrimonio	19.160.172	20.667.577	-7,29%

Las principales variaciones en los activos, respecto de la situación al 31 de diciembre de 2011 son generadas por la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo y el aumento de activos por

impuesto, corrientes. Respecto a los activos no corrientes, corresponden a la disminución de propiedades, planta y equipo, producto de la depreciación del ejercicio.

Los pasivos corrientes muestran la disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes, por el pago de dividendos, como el aumento en las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes, correspondiendo principalmente a cuentas por pagar propias del giro. Asimismo, el Patrimonio reconoce el importante resultado del ejercicio, considerando los dividendos pagados del ejercicio.

4. RESULTADOS

(Miles de $)	Dic-12	Dic-11	%Var. 12-11
Ingresos ordinarios	26.762.608	23.730.392	12,78%
(-) Costos de las ventas	(16.199.602)	(12.230.526)	32,45%
(-) Gastos de administración	(4.836.673)	(4.238.987)	14,10%
Resultado Operacional	5.726.333	7.260.879	(21,13%)
Otros ingresos/egresos	419.554	788.646	(46,80%)
(-) Gastos por impuestos a las ganancias	(1.214.612)	(1.537.721)	21,01%
Ganancia	4.931.275	6.511.804	(24,27%)

Respecto al período 2012, la Sociedad aumentó en un 12,78% los ingresos por juegos de azar y restaurante. Los costos y gastos han aumentado respecto a la mayor operación, realizándose importantes gastos en publicidad, promoción y recursos humanos. Los costos se ven influenciados por la depreciación del ejercicio y el arriendo del inmueble. Por las características de la Sociedad, las remuneraciones constituyen un ítem importante dentro del estado de resultados.

En los otros ingresos/egresos, la principal disminución, corresponde a la indemnización “por acuerdo” obtenida del proveedor IGT en al año 2011.

En el año 2012 y 2011, la Sociedad aprovisionó el impuesto renta correspondiente al resultado positivo del ejercicio.

El resultado final, del año 2012, muestra un importante aumento en el ingreso de la operación, respecto al año anterior, el cual es compensado por mayores gastos en personal debido al acuerdo con el Sindicato y mayores gastos en el arriendo del inmueble.

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 $ 479,96.

Producto de lo anterior, la sociedad estima que la diferencia de valor, entre el valor libro y el valor económico, es un 10%, 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 negativos, aún cuando su recaudación es levemente inferior que los pagos a proveedores, obligaciones tributarias y obligaciones sociales.

En el flujo de inversión, se evidencia principalmente una importante inversión en activo fijo, principalmente en máquinas de azar e inversión en implementación computacional relacionada con las máquinas de azar y cámaras de CCTV.

7. 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. 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.

A la fecha de este informe y de acuerdo a la experiencia observada en otros países, la nueva ley de tabaco, producirá una disminución importante en las visitas al Casino en los primeros tres meses, situación que se estabilizará y revertirá en los siguientes meses, volviéndose a los niveles de juego habituales.