ANÁLISIS RAZONADO

En opinión de la administración de Casino de Juegos Punta Arenas S.A. los presentes Estados Financieros de la Sociedad reflejan adecuadamente la situación económica financiera de la empresa al 31 de Diciembre de 2014. 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 y las Normas Internacionales de información financiera.

La Sociedad fue constituida como sociedad anónima cerrada, según consta en escritura pública otorgada en la Notaría de Puerto Montt de doña Claudia Brahm, Notaria suplente del titular don Hernán Tike Carrasco, con fecha 9 de junio de 2005, y su objeto social es la explotación de un casino de juego y de sus servicios anexos, en la ciudad de Punta Arenas, 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 153 en el registro de entidades informantes de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Con fecha 10 de marzo de 2009, se autoriza por Resolución Exenta Nº116 de la Superintendencia de Casinos de Juego, la modificación del estatuto social de Casino de Juegos Punta Arenas S.A.; referido a aumento de capital y denominación de fantasía Punta Arenas.

Con fecha 12 de marzo de 2009, mediante Resolución Exenta Nº120, la Superintendencia de Casinos de Juego, certifica que la Sociedad Casino de Juegos Punta Arenas S.A. se encuentra habilitada para dar inicio a la operación de un casino de juegos autorizado en la ciudad de Punta Arenas.

La Sociedad comienza a operar el Casino de Juegos Punta Arenas S.A. el día 12 de marzo de 2009, quedando pendiente el resto del proyecto integral, el cual con fecha 12 de marzo de 2009, mediante Resolución Exenta Nº 122, la Superintendencia de Casinos de Juego, certificó el cumplimiento de las obras correspondientes al Hotel, SPA y Gimnasio, Business Center, Centro de convenciones y sus servicios complementarios del proyecto autorizado a Casino de Juegos Punta Arenas S.A.

Con fecha 21 de Julio de 2006, en resolución exenta número 172 de la Superintendencia de Casinos de Juego, la Sociedad obtuvo el permiso de operación de un casino de juegos en Punta Arenas.

Con la entrada en vigencia de la Ley 20.382 de octubre 2009 se procedió a cancelar su inscripción número 946 en el registro de valores y pasa a formar parte del registro de entidades informantes con el número 153.

1) ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACION DE PRINCIPALES TENDENCIAS

LIQUIDEZ	31-12-2014	31-12-2013
Activo corriente / Pasivo corriente (veces)	1,39	1,15
(Activo Corriente – Inventarios) / Pasivo corriente (veces)	1,39	1,15

La razón de liquidez al 31 de diciembre de 2014 registra un aumento de 0,24 veces, respecto al indicador de diciembre de 2013, debido al aumento de efectivo y equivalentes al efectivo.

La razón ácida refleja similar comportamiento a la variación respecto a diciembre 2013 donde alcanzó 0,24 veces.

ENDEUDAMIENTO	31-12-2014	31-12-2013
Total Pasivos / Patrimonio Total (veces)	1,76	3,56
Pasivos Corrientes Totales / Total Pasivos (veces)	1	1
Total de Pasivos No Corrientes / Total Pasivos (veces)	0	0
Cobertura Gastos Financieros (Res. antes de impto. e intereses / gastos financ.)(Veces)	229,22	54,90

La razón de endeudamiento, definida como Pasivo financiero corriente y no corriente sobre Patrimonio, experimentó una disminución al 31 de diciembre de 2014 de 1,8 veces, respecto de diciembre 2013, dada principalmente por la disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes.

El índice de cobertura de Gastos financieros presenta un aumento de 174,32 veces respecto del ejercicio diciembre 2013, debido fundamentalmente a la Utilidad del ejercicio 2014.

ACTIVIDAD BALANCE	31-12-2014	31-12-2013
Activos corrientes (millones de pesos)	17.705	23.998
Activos no corrientes (millones de pesos)	2.310	2.749
Activos Totales (millones de pesos)	**20.015**	**26.747**
Pasivos corrientes (millones de pesos)	12.767	20.882
Pasivos no corrientes (millones de pesos)	0	0
Pasivos Totales (millones de pesos)	**12.767**	**20.882**

Al 31 de diciembre de 2014, los Activos totales disminuyeron en M$6.732 con respecto a diciembre de 2013, lo que equivale a un -25,17% de variación. Esta disminución proviene principalmente por el decrecimiento en el rubro de Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corriente.

Por otra parte, los Pasivos exigibles disminuyeron en M$8.115 respecto a diciembre 2013, lo que equivale a un -38,86% de variación. Este decrecimiento se explica fundamentalmente por una disminución de las Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente.

RESULTADOS	31-12-2014 (M$)	31-12-2013 (M$)
INGRESOS EN ACTIVIDADES ORDINARIAS	11.668.757	10.182.819
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	**11.668.757**	**10.182.819**

COSTO Y GASTO	31-12-2014 (M$)	31-12-2013 (M$)
COSTOS DE VENTAS	8.052.479	7.686.523
GASTOS DE PERSONAL	88.170	92.335
CONSUMOS BASICOS	193.261	175.865
MANTENCIONES	137.567	141.765
SERVICIOS	415.933	362.780
GASTOS GENERALES	145.738	137.653
GASTOS COMERCIALES	963.518	769.824
TOTAL COSTO Y GASTOS	**9.996.666**	**9.366.745**

OTRAS CIFRAS DEL ESTADO DE RESULTADOS	31-12-2014 (M$)	31-12-2013 (M$)
RESULTADO OPERACIONAL	1.672.091	816.074
GASTOS FINANCIEROS	(7.364)	(13.526)
RESULTADO NO OPERACIONAL	(291.034)	(206.202)
GANANCIA (PERDIDA) DESPUES DE IMPUESTOS	**1.373.693**	**596.346**

Los resultados de Casino de Juegos Punta Arenas S.A. han tenido un crecimiento respecto de diciembre 2013, producto de los mayores ingresos operacionales. Los Ingresos de las actividades ordinarias al 31 de diciembre de 2014 alcanzaron a M$11.668.757 los que comparados con igual ejercicio 2013 representan un crecimiento de M$1.485.938 (14,59%).

Los costos financieros al 31 de diciembre de 2014 son de M$7.364, los que disminuyen en comparación al ejercicio diciembre de 2013 en un 45.6%.

RENTABILIDAD	31-12-2014 (M$)	31-12-2013 (M$)
PATRIMONIO	7.247.961	5.865.148
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	18,95%	10,17%
RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS	6,86%	2,23%
RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS OPERACIONALES	98,68%	35,23%
GANANCIA POR ACCIÓN (PESOS)	23,70	10,30

Al 31 de diciembre de 2014 la rentabilidad del patrimonio fue de 18,95%, este índice creció en 8,78 puntos porcentuales con respecto al ejercicio diciembre de 2013.

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

FLUJOS	31-12-2014 (M$)	31-12-2013 (M$)
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN	7.039.814	4.791.698
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(27.667.820)	(5.643.004)
FLUJO NETO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	21.875.356	335.504
FLUJO NETO	**1.247.350**	**(515.802)**

El Flujo neto de efectivo de la Sociedad alcanzó al 31 de diciembre de 2014 a M$1.247.350

El Flujo neto operacional aumentó en M$2.248.116 respecto a diciembre 2013, lo cual se explica principalmente por el aumento de los ingresos operacionales.

El Flujo neto de inversión aumentó en M$22.024.816 respecto a diciembre 2013, lo cual se explica principalmente por el pago de préstamos a empresas relacionadas.

El Flujo neto de financiamiento aumentó en M$21.539.852 respecto a diciembre 2013, lo cual se explica principalmente por el aumento 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 Punta Arenas 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.

a. Riesgo de competencia.

Casino de Juegos Punta Arenas 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 Punta Arenas 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 se pueden exponer a una variación como la comentada en el párrafo anterior, que afectarían de manera importante los ingresos de la Sociedad. Para analizar lo anterior, se muestra a continuación una sensibilidad en los ingresos.

Ítem	95%	Ing. Casinos a diciembre 2014	105%
Ingresos de Juegos M$	11.021.336	11.601.406	12.181.476
Dif. En Ingresos M$	(580.070)		580.070

Ítem	95%	Ing. Casinos a diciembre 2013	105%
Ingresos de Juegos M$	9.611.721	10.117.601	10.623.481
Dif. En Ingresos M$	(505.880)		505.880

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 Punta Arenas S.A., se esmera constantemente para ofrecer entretención de primer nivel a precios justos en los lugares donde está presente, y monitorean cercanamente las actividades competitivas para evaluar su potencial efecto adverso en la preferencia de sus clientes.

b. 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. Los ingresos de la Sociedad provienen del área de Juegos de azar, por lo que, eventos como los mencionados, afectarían de manera importante los ingresos totales. De manera inversa, períodos de expansión económica, especialmente de las actividades fuertemente presentes en la región en que la Sociedad desarrolla su actividad 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.

c. 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 13 de marzo 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.

Las recientes disposiciones legales introducidas por las autoridades en Chile han restringido la libertad de consumo de tabaco en lugares públicos, entre ellos los casinos, restaurantes y otros, lo que ha generado una disminución en la afluencia y permanencia de asistentes a dichos recintos, con la consiguiente disminución de ingresos. La administración ha implementado diversas acciones destinadas a mitigar esta

emergente situación, y se han realizado nuevas inversiones destinadas a armonizar las conductas y costumbres del público consumidor de tabacos, con la exigencia de dar fiel cumplimiento a las disposiciones legales puestas en vigencia.

d. Riesgos financieros.

d.- 1 Riesgo de tasa de interés.

Casino de Juegos Punta Arenas S.A., no presenta pasivos financieros corrientes ni no corrientes a la fecha de los presentes estados financieros, razón por la cual no está expuesto a las variaciones de las tasas de interés.

d.- 2 Riesgo de inflación.

Casino de Juegos Punta Arenas S.A. no presenta pasivos corrientes ni no corrientes nominados en términos ajustables a una tasa indexada con inflación a la fecha de los presentes estados financieros, razón por la no está expuesto a variaciones por este concepto.

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 con tarjetas de Débito y Crédito y a 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 Sociedad 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 Sociedad, por lo que eventuales variaciones en el tipo de cambio, aun siendo de magnitudes relevantes, no afectarían de manera significativa el resultado.

e.- Riesgos de fuerza mayor.

Eventuales hechos de la naturaleza o accidentes en la operación podrían dañar los activos de la Sociedad y/o la continuidad del negocio. Ante esta situación, la sociedad cuenta con procedimientos para aminorar estos riesgos en la operación, como planes de prevención de riesgos y mantención preventiva de los equipamientos críticos.

Sin embargo, la Sociedad cuenta con un programa de seguros que da cobertura a sus edificios, contenidos y perjuicio por paralización, con pólizas de incendio, terremoto y terrorismo, entre otros ramos. Los montos asegurados son revisados periódicamente con el fin de mantener las coberturas actualizadas.