ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Por los períodos terminados
31 de marzo de 2015 y 2014

Análisis Razonado

Los resultados de la Compañía correspondientes al Primer Trimestre del ejercicio 2015 muestran un aumento respecto de igual trimestre del ejercicio anterior, como consecuencia del mayores ingresos por uso de módulos Etapa VII e incremento en uso de módulos Etapa III y IV, así también mayores ingresos por incremento en tarifa porcentual, por uso de terrenos del Barrio Industrial, superficies colocadas en el mercado, mayores ingresos por uso de terrenos Parque Empresarial de Zofri en Alto Hospicio en comparación con el año 2014

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA

Miles de pesos

ACTIVOS	31-03-2015	31-12-2014
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo y equivalentes al efectivo	3.602.868	3.450.780
Otros activos financieros corrientes	2.354.966	2.188.687
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	5.464.095	5.598.835
Otros activos no financieros, corrientes	1.131.250	1.183.116
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**12.553.179**	**12.421.418**
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Otros activos financieros, no corrientes	3.230.780	3.597.313
Otros activos no financieros, no corrientes	3.520.104	3.304.171
Activos intangibles distintos de la plusvalía	2.788.920	2.872.492
Propiedades, plantas y equipos	11.758.687	11.638.274
Propiedades de inversión	69.387.479	69.195.965
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**90.685.971**	**90.608.215**
TOTAL ACTIVOS	**103.239.149**	**103.029.633**

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA

Miles de pesos

PASIVOS	31-03-2015	31-12-2014
PASIVOS CORRIENTES		
Obligaciones bancarias	17.135.637	17.089.661
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	5.195.493	8.325.796
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	342.137	366.740
Otros pasivos no financieros, corrientes	7.041.362	6.623.665
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**29.714.629**	**32.405.862**
PASIVOS NO CORRIENTES		
Otras cuentas por pagar	3.347.535	3.231.295
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	873.835	909.653
Otros pasivos no financieros, no corrientes	31.645.656	31.596.860
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**35.867.026**	**35.737.808**
PATRIMONIO NETO		
Capital emitido	9.901.735	9.901.735
Otras reservas varias	233.102	233.102
Resultados acumulados	27.522.657	24.751.126
TOTAL PATRIMONIO NETO	**37.657.494**	**34.885.963**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO	**103.239.149**	**103.029.633**

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Por los períodos finalizados al 31 de marzo de 2015 y 2014

Miles de pesos

	31-03-2015	31-12-2014
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Cobros procedentes de prestación de servicios	7.510.294	7.382.932
Pagos a proveedores	(5.876.459)	(5.459.862)
Pagos a, y por cuenta de los empleados	(1.236.425)	(1.317.208)
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**397.409**	**605.862**
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipos	181.800	
Compras de propiedades, planta y equipo y propiedades de inversion	(753.000)	(1.563.546)
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(571.200)**	**(1.563.546)**
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
Obtención de préstamos	-	-
Dividendos pagados		
Otras entradas (salidas) de efectivo	325.879	368.094
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	**325.879**	**368.094**
Incremento (Disminución) de Efectivo y Equivalente al Efectivo	**152.088**	**(589.590)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	3.450.780	5.308.885
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	**3.602.868**	**4.719.295**

ESTADO DE RESULTADO COMPARATIVO
MARZO 2015 - 2014

Miles de pesos

Acumulado a Marzo	Ene-Mar 2015	Ene-Mar 2014	Dif M$	Dif %
Ingresos de explotación				
Centro comercial	3.120.626	2.381.295	739.331	31,0
Gestión Inmobiliaria	3.297.309	2.821.728	475.581	16,9
Centro logistico	529.092	595.247	(66.155)	(11,1)
Parque Chacalluta	13.476	18.274	(4.798)	(26,3)
Otros ingresos de explotación	887.626	770.928	116.698	15,1
Total ingresos de explotación	**7.848.129**	**6.587.472**	**1.260.657**	**19,1**
Costos de explotación				
Costo de Concesión	1.137.198	990.287	146.911	14,8
Depreciación	503.655	363.032	140.623	38,7
Remuneraciones	362.887	441.123	(78.236)	(17,7)
Gasto empresas de servicio	395.903	350.405	45.498	13,0
Otros Costos de Explotación	856.750	787.405	69.345	8,8
Total costos de explotación	**3.256.393**	**2.932.252**	**324.141**	**11,1**
Margen Bruto	**4.591.736**	**3.655.220**	**936.516**	**25,6**
Gastos de administración				
Remuneraciones	848.217	890.758	(42.541)	(4,8)
Gastos generales	228.453	185.651	42.802	23,1
Depreciación	203.493	100.787	102.706	101,9
Otros Gastos de Administración	504.301	410.799	93.502	22,8
Total gastos de administración	**1.784.464**	**1.587.995**	**196.469**	**12,4**
RESULTADO OPERACIONAL	**2.807.272**	**2.067.225**	**740.047**	**35,8**
Otros ingresos	147.317	19.403	127.914	659,2
Ingresos financieros	81.628	169.918	(88.290)	(52,0)
Gastos financieros	(237.268)	(237.579)	311	(0,1)
Diferencia de cambio	(4.832)	(96)	(4.736)	4.933,3
Resultados por unidades de reajuste	(22.586)	37.900	(60.486)	(159,6)
Total resultado no operacional	**(35.741)**	**(10.454)**	**(25.287)**	**241,9**
Utilidad del período	**2.771.531**	**2.056.771**	**714.760**	**34,75**

Resultado del periodo

En el primer trimestre del 2015, ZOFRI S.A. aumentó su utilidad operacional en MM$ 740 que equivale a un 35,8 % respecto al igual período de 2014.

Los **ingresos de explotación** de la Sociedad aumentaron en 19,1%, equivalentes a MM$ 1.261, originados por:

- Mayores ingresos por uso de módulos Etapa VII e incremento en uso de módulos Etapa III y IV.
- Mayores ingresos por incremento en tarifa porcentual, en comparación a igual periodo de 2014
- Mayores ingresos por uso de terrenos del Barrio Industrial y mayores superficies colocadas en el mercado.
- Mayores ingresos por uso de terrenos Parque Empresarial de Zofri en Alto Hospicio.
- Mayores derechos de asignación por renovación.

Dentro de los ingresos de explotación, el ítem **otros ingresos de explotación**, presenta mayores ingresos que en igual período del 2014, entre los que destacan:

- Mayores ingresos por gastos de administración.
- Menores ingresos por transmisión de datos, compensados con mayores ingresos por cuotas de mantenimiento.

Entre las variaciones más relevantes en los **costos de explotación**, se encuentran:

- Depreciación, el aumento se debe principalmente al alta de la Etapa VII desde abril 2014 y otros proyectos de inversión.
- Remuneraciones; Disminución en el 2015, por la amortización acelerada en el año 2014 de los aportes a los sindicatos entregados en diciembre 2013 en la última negociación colectiva.
- Costo de concesión, el cual aumenta proporcionalmente a los mayores ingresos de la Compañía.
- Gastos Empresa de Servicios: aumento principalmente por mayor dotación en seguridad y aseo, debido a la apertura de la etapa VII y parte del Parque empresarial Zofri Alto Hospicio.

Respecto a los **gastos de administración y ventas**, las principales variaciones se deben a:

- Depreciación, aumento por la amortización del SVE que fue dado de alta en abril de 2014 y otros activos menores.
- Gastos Generales, principalmente por aumentos en los seguros generales y asesorías de planificación estratégica realizadas durante el primer trimestre 2015.
- Otros Gastos de Administración, desahucio e Indemnizaciones, aumento de gastos por mayores retiros y desvinculaciones.

- Remuneraciones, disminución en el 2015 principalmente por la amortización acelerada en el año 2014 de los aportes a los sindicatos entregados en diciembre 2013 como fruto de la negociación colectiva llevada a efecto en dicho período, los cuales se vieron en parte compensados el aumento en remuneraciones debido a mayor dotación, entre otros.

Tal como se indicó, el resultado obtenido en partidas no relacionadas con la operación aumentó principalmente por gastos financieros derivados de obligaciones bancarias compensados con la mayor reajustabilidad de activos financieros por sobre los pasivos financieros.

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
Indices de Liquidez (Veces)			
Liquidez Corriente	0,42	0,38	0,99
Razón Acida	0,38	0,35	0,85
Indices de Endeudamiento (Veces)			
Razón de Endeudamiento	1,26	1,95	1,81
Cobertura gastos financieros (veces)	443,26	174,87	373,98
Actividad			
Total activos MM$	117.726	103.030	101.785
Resultados			
Gastos Financieros	11,45	10,97	8,70
R.A.I.I.D.A.I.E.	3.515	2.518	2.531
Indices de Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	5,14%	22,59%	5,67%
Rentabilidad del activo	2,28%	7,65%	2,02%
Rentabilidad Activos Operacionales	3,24%	8,22%	3,56%
Utilidad por acción	$ 12,15	$ 35,73	$ 9,32
Retorno de dividendos (12 meses)	6,09%	5,97%	4,69%
Indices de Eficiencia			
Margen Bruto	57,35%	52,18%	55,49%
Proporción Gastos s/Ingresos	65,39%	79,75%	68,62%
EBITDA MM$	3.479	8.169	2.521

INDICADORES FINANCIEROS

Los índices de liquidez se presentan mejorados con respecto a diciembre 2014, debido a la disminución de sus obligaciones como el costo de concesión pagado a las municipalidades y el pago a proveedores. El menor resultado obtenido baja la rentabilidad asociada al patrimonio, al igual que la rentabilidad de activos además asociada al aumento de las inversiones.

Los índices de eficiencia se ven levemente mejorados en relación al período anterior, principalmente por la entrada en operación de la etapa VII del centro comercial.

ANÁLISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO (Cifras en Miles de pesos)

Concepto	Ene - Mar 2015	Ene - Mar 2014	Variación M$	Variación %
Saldo inicial efectivo y efectivo equivalente	**3.450.780**	**5.308.885**	**(1.858.105)**	**(35,0)**
Flujo originado por actividades de operación	397.409	605.862	(208.453)	(34,4)
Flujo originado por actividades de Inversión	(571.200)	(1.563.546)	992.346	(63,5)
Flujo originado por actividades de financiamiento	325.879	368.094	(42.215)	(11,5)
Saldo Final efectivo y efectivo equivalente	3.602.868	4.719.265	(1.116.397)	(23,7)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente período	**152.088**	**(589.620)**		

Para el período 2015 la variación del efectivo y efectivo equivalente presentó un flujo positivo de M$ 152.088, producto de:

- Flujo positivo en actividades de operación, por mayor recaudación y mayor disponibilidad de fondos invertidos a menos de 90 días.
- Flujo negativo de actividades de inversión, producto de la continuidad en la ejecución de los proyectos Parque Empresarial Alto Hospicio, la séptima etapa del Mall entre otros proyectos menores.
- Flujo positivo de actividades de financiamiento, debido principalmente al ingreso de nuevas garantías de clientes.

ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

El riesgo de mercado corresponde a cambios en el precio de mercado, que pueda afectar la utilidad de la Compañía o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. Este tipo de riesgos está absolutamente acotado y no alcanza a ser significativo, puesto que los activos y pasivos de la Sociedad no se valorizan de acuerdo a precios de mercado.

El activo fijo operacional de la Sociedad está compuesto fundamentalmente por terrenos y edificaciones.

Los terrenos tienen la particularidad de encontrarse en una zona geográfica de extraterritorialidad aduanera, lo que permite a las empresas usuarias del sistema franco gozar de franquicias aduaneras y exenciones tributarias. Esta situación imposibilita la determinación de un valor de mercado, dado que éste es único y discurre exclusivamente dentro de los límites territoriales que el legislador ha determinado para la franquicia.

Los precios de las transacciones se determinan a través de licitaciones de asignaciones de usos de terrenos y edificaciones que adquieren los usuarios de la Zona Franca.

En lo que respecta a la administración de los riesgos inherentes a la gestión del negocio específico de ZOFRI S.A., la política implementada por el Directorio ha propiciado, por un lado, la preferencia por criterios de prudencia en las decisiones y, por otro, el análisis y seguimiento permanente de los principales factores que afectan el negocio.

Así, la empresa no realiza habitualmente operaciones significativas en moneda extranjera que pudieran afectar su posición financiera a fluctuaciones cambiarias o en las tasas de interés.

El giro de la Sociedad es la administración y explotación de la zona franca de Iquique, sus principales activos generadores de ingresos lo constituyen sus terrenos e instalaciones que son arrendados para actividades de ventas al por mayor y al detalle, o bien, en el caso de sus instalaciones en Alto Hospicio y en Arica, para desarrollar actividades industriales. La demanda por dichas instalaciones proviene de las empresas usuarias del sistema, las que a su vez realizan sus operaciones de venta a distintos mercados y que para el período enero - marzo 2015 se han distribuido de la siguiente manera:

- Ventas al extranjero, 46,8%
- Ventas al mercado nacional, 53,2% (48,5% Zona Franca de Extensión y 4,7% resto del país).

De esta forma, la demanda por uso de terrenos e instalaciones de ZOFRI S.A. depende, de manera significativa, tanto del comportamiento del mercado nacional como de los mercados externos de los países que conforman la macro-región, tales como Bolivia, Perú y Paraguay. Por lo anterior, el Directorio ha optado por una estrategia de diversificación con el objeto de atenuar eventuales fluctuaciones negativas en los mercados de los clientes.