ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Por los periodos terminados al
30 de septiembre de 2013 y 2012

Análisis Razonados

ZOFRI S.A., administradora del contrato de concesión de la Zona Franca de Iquique, es una de las empresas más importantes de la región de Tarapacá, contribuyendo a su desarrollo y crecimiento y al de sus habitantes. La compañía, durante este año 2013, se encuentra desarrollando dos grandes proyectos, la nueva Etapa, la séptima del Mall ZOFRI y la Primera Etapa del Parque Empresarial ZOFRI Alto Hospicio. Los proyectos anteriores han implicado alcanzar en el año en curso un record de ejecución financiera de inversiones.

Los estados financieros de ZOFRI S.A. a septiembre 2013 reflejan su dinámica actividad, donde se aprecia la disminución de sus activos corrientes y el aumento de pasivos, producto de las nuevas inversiones. Este crecimiento también se ha fundamentado en los nuevos ingresos obtenidos derivados de inversiones realizadas en los períodos anteriores, como la expansión del Recinto Amurallado o Recinto Amurallado II (en adelante RA y RA II), en sus distintas etapas.

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA INTERMEDIOS

Miles de pesos

ACTIVOS	30/09/2013	31/12/2012
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.725.821	4.109.902
Otros activos financieros corrientes	882.389	845.538
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	2.990.517	2.624.777
Otros activos no financieros, corrientes	801.718	931.955
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**6.400.445**	**8.512.172**
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Otros activos financieros, no corrientes	3.992.500	26.330
Otros activos no financieros, no corrientes	3.691.990	3.647.439
Activos intangibles distintos de la plusvalía	117.075	139.835
Propiedades, plantas y equipos	11.736.264	11.078.536
Propiedades de inversión	63.190.362	52.627.214
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**82.728.191**	**67.519.354**
TOTAL ACTIVOS	**89.128.636**	**76.031.526**

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA INTERMEDIOS

Miles de pesos

PASIVOS	30/09/2013	31/12/2012
PASIVOS CORRIENTES		
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	6.936.071	6.635.272
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	103.416	215.142
Otros pasivos no financieros, corrientes	9.327.403	5.810.091
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**16.366.890**	**12.660.505**
PASIVOS NO CORRIENTES		
Obligaciones bancarias	3.008.231	-
Otras cuentas por pagar	2.754.236	2.441.604
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	677.972	660.980
Otros pasivos no financieros, no corrientes	31.760.671	26.655.849
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**38.201.110**	**29.758.433**
PATRIMONIO NETO		
Capital emitido	9.901.735	9.901.735
Otras reservas varias	233.102	233.102
Resultados retenidos	24.425.799	23.477.751
TOTAL PATRIMONIO NETO	**34.560.636**	**33.612.588**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO	**89.128.636**	**76.031.526**

Los activos de la compañía muestran un aumento significativo en sus activos “Propiedades de Inversión”, asociados a importantes de inversiones en el Mall Zofri y Alto Hospicio. En el caso de la Etapa VII del Mall, los ingresos por derechos de asignación se percibirán durante la duración del contrato que va de 5 a 8 años.

En los pasivos se puede apreciar la necesidad que ha tenido la sociedad de recurrir a financiamiento a través de la banca privada, compromisos que han sido pactados a 2 años plazo; esto se condice con la construcción de los nuevos proyectos que comenzarán a generará nuevos ingresos, contribuyendo al cumplimiento de las obligaciones y al desarrollo sostenido de la compañía.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Miles de pesos

	30-09-2013	30-09-2012
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Cobros procedentes de prestación de servicios	22.041.692	19.095.321
Pagos a proveedores	(8.700.495)	(9.158.786)
Pagos a, y por cuenta de los empleados	(3.397.540)	(3.003.111)
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**9.943.657**	**6.933.424**
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipos	186.583	14.547
Compras de propiedades, planta y equipo	(12.759.223)	(2.188.073)
Intereses recibidos	-	-
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(12.572.640)**	**(2.173.526)**
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION		
Obtención de préstamos	3.000.000	-
Dividendos pagados	(3.518.030)	(4.645.450)
Otras entradas (salidas) de efectivo	762.932	1.325.301
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	**244.902**	**(3.320.149)**
Incremento (Disminución) de Efectivo y Equivalente al Efectivo	**(2.384.081)**	**1.439.749**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	4.109.902	7.257.566
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	**1.725.821**	**8.697.315**

ESTADO DE RESULTADO COMPARATIVO
SEPTIEMBRE 2013 - 2012

Miles de pesos

Acumulado a Septiembre	Ene-Sep 2013	Ene-Sep 2012	Dif $	Dif %
Ingresos de explotación				
Centro comercial	6.340.114	6.161.537	178.577	2,9
Gestión Inmobiliaria	7.977.612	7.696.896	280.716	3,6
Centro logistico	1.628.104	1.501.499	126.605	8,4
Parque Chacalluta	229.687	81.650	148.037	181,3
Otros ingresos de explotación	2.394.126	2.380.017	14.109	0,6
Total ingresos de explotación	**18.569.643**	**17.821.599**	**748.044**	**4,2**
Costos de explotación				
Costo de Concesión	2.766.529	2.688.408	78.121	2,9
Depreciación	1.200.368	1.423.060	(222.692)	(15,6)
Gastos empresas de servicios	872.057	849.037	23.020	2,7
Remuneraciones	864.870	488.664	376.206	77,0
Mantenimiento y reparaciones	570.732	326.575	244.157	74,8
Otros Costos de Explotación	1.292.391	1.203.206	89.185	7,4
Total costos de explotación	**7.566.947**	**6.978.950**	**587.997**	**8,4**
Margen Bruto	**11.002.696**	**10.842.649**	**160.047**	**1,5**
Gastos de administración				
Remuneraciones	2.398.870	2.332.407	66.463	2,8
Gastos generales	770.144	720.028	50.116	7,0
Depreciación	377.855	354.569	23.286	6,6
Otros Gastos de Administración	973.556	874.645	98.911	11,3
Total gastos de administración	**4.520.425**	**4.281.649**	**238.776**	**5,6**
RESULTADO OPERACIONAL	**6.482.271**	**6.561.000**	**(78.729)**	**(1,2)**
Resultado no operacional				
Otros ingresos	563.335	611.061	(47.726)	(7,8)
Otros gastos	(89.053)	(109.918)	20.865	(19,0)
Diferencia de cambio	(586)	(532)	(54)	10,2
Resultados por unidades de reajuste	174.823	(90.045)	264.868	(294,2)
Total resultado no operacional	**648.519**	**410.566**	**237.953**	**58,0**
Utilidad del período	**7.130.790**	**6.971.566**	**159.224**	**2,3**

Resultado del período

En el período enero - septiembre 2013 ZOFRI S.A. aumenta su utilidad en 2,3% (MM$ 159) respecto al mismo período 2012 debido a mayores ingresos de explotación y a mayores costos asociados a mejoras de infraestructura e instalaciones, costos que nos son recurrentes.

Los **ingresos de explotación** de la sociedad aumentaron en 4,2%, equivalentes a MM$ 748, originados de:

- Colocación durante el segundo semestre 2012 de nuevas superficies del RA II,
- Aumento de tarifa porcentual y uso de módulos en Mall ZOFRI,
- Mayores ingresos por almacenaje de mercaderías en Centro Logístico ZOFRI (CLZ),
- Mayores ventas de terrenos en el Parque Industrial ZOFRI Arica.

Dentro de los ingresos de explotación, el ítem **otros ingresos de explotación**, presenta ingresos levemente superiores al período 2012, siendo los principales:

- Recuperación de gastos de administración y cuota de mantenimiento,
- Visación de documentos,
- Transmisión de datos.

Todos los conceptos anteriores, relacionados de manera directa con el incremento del comercio efectuado por los usuarios del sistema franco durante el período enero - septiembre 2013.

Respecto del aumento en las tarifas, el reconocimiento de dicha alza será progresivo en la medida que los contratos vayan venciendo, por lo tanto se proyectan mayores ingresos progresivos en los ejercicios posteriores.

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

- Remuneraciones, aumento por la mayor dotación de vigilantes privados, para entregar un mejor servicio a los clientes, y otras contrataciones para el desarrollo y apoyo de proyectos.
- Mantenimiento y reparaciones, aumentos relacionados con el programa ZOFRI Mejor Barrio Industrial, orientado a mejorar la infraestructura, accesos y espacios comunes.
- Depreciación, disminución por redefinición de la estimación de vida útil de instalaciones y urbanizaciones.
- Costo de concesión, aumento proporcional al de ingresos.

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

- Remuneraciones, disminución principalmente por menos horas extras y bonos.
- Depreciación, aumento por inversiones destinadas al mejoramiento del servicio, como Sistema de registro vehicular y Sistema de detección y control de incendios, entre otros.
- Otros Gastos de Administración,
  - Servicios computacionales, aumento principalmente por el soporte de renovación de licencias y el mantenimiento de equipos.
  - Gastos Generales, aumento en gastos de publicaciones, fletes y mudanzas.
  - Desahucio e Indemnizaciones, aumento por desvinculaciones del período.

El resultado obtenido en partidas no relacionadas con la operación se presentó superior debido a una reajustabilidad de activos financieros por sobre los pasivos financieros, además de menores pérdidas por bajas de bienes registradas en el período 2012.

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	30/09/2013	31/12/2012	30/09/2012
Indices de Liquidez (Veces)			
Liquidez Corriente	0,39	0,67	0,74
Razón Acida	0,35	0,60	0,67
Indices de Endeudamiento (Veces)			
Razón de Endeudamiento	1,58	1,26	1,22
Cobertura gastos financieros (veces)	315,87	N/A	N/A
Actividad			
Total activos MM$	89.129	76.032	77.230
Rotación de inventarios (veces)	N/A	N/A	N/A
Permanencia de inventarios	N/A	N/A	N/A
Resultados			
Gastos Financieros	N/A	N/A	N/A
R.A.I.I.D.A.I.E.	8.060	8.871	2.802
Indices de Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	20,63%	26,28%	20,27%
Rentabilidad del activo	8,00%	11,62%	9,03%
Rentabilidad Activos Operacionales	10,26%	15,79%	12,98%
Utilidad por acción	$ 32,33	$ 40,04	$ 31,61
Retorno de dividendos (12 meses)	6,38%	7,75%	6,88%
Indices de Eficiencia			
Margen Bruto	59,25%	60,19%	60,84%
Proporción Gastos s/Ingresos	65,09%	65,84%	63,19%
EBITDA MM$	7.536	8.871	8.339

INDICADORES FINANCIEROS

Los índices de liquidez se presentan menores comparados al período 2012 debido principalmente a mayores obligaciones asociadas a proyectos de crecimiento de la compañía. El mejor resultado obtenido favorece la rentabilidad asociada al patrimonio, mientras que la de activos disminuye levemente por el aumento de las inversiones.

El indicador de liquidez corriente 2013 disminuye con respecto al de 2012 principalmente por la ejecución de los proyectos de inversión de la sociedad y la necesidad de financiamiento externo, lo que también se traduce en un aumento en el índice de endeudamiento.

Los índices de eficiencia muestran una leve baja en relación al año anterior, esto principalmente por:

- Mayores prestaciones y servicios para los clientes, con la ejecución de programas de mejora, con servicios de mantención de instalaciones, aseo, limpieza y seguridad.
- Aumento en la dotación de personal directo y de apoyo.
- Aumento de las contribuciones derivado del proceso de retasación de bienes raíces.

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

Concepto	Ene - Sep 2013	Ene - Sep 2012	Variación M$	Variación %
Saldo inicial efectivo y efectivo equivalente	**4.109.902**	**7.257.566**	**(3.147.664)**	**(43,4)**
Flujo originado por actividades de operación	9.943.657	6.933.424	3.010.233	43,4
Flujo originado por actividades de Inversión	(12.572.640)	(2.173.526)	(10.399.114)	478,4
Flujo originado por actividades de financiamiento	244.902	(3.320.149)	3.565.051	(107,4)
Saldo Final efectivo y efectivo equivalente	1.725.821	8.697.315	(6.971.494)	(80,2)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente período	**(2.384.081)**	**1.439.749**		

Para el período 2013 la variación del efectivo y efectivo equivalente presentó un flujo negativo de MM$ 2.384, producto de:

- Mayor flujo positivo en actividades de operación, por mayor recaudación y una disminución de pagos a proveedores.
- Mayor flujo negativo de actividades de inversión, producto del aumento en la ejecución de proyectos de inversión y adquisiciones de activos fijos que en 2012.
- Flujo positivo de actividades de financiamiento, debido a un menor pago porcentual del primer dividendo del año y a la obtención de crédito para financiar los nuevos proyectos.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

El riesgo de mercado corresponde a cambios en el precio de mercado que puedan afectar la utilidad de la empresa 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 los terrenos e instalaciones que son arrendados para actividades de ventas al por mayor y al detalle. 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 - septiembre 2013 se han distribuido de la siguiente manera:

- Ventas al extranjero, 46,3%
- Ventas al mercado nacional, 53,7% (46,2% Zona Franca Extensión y 7,5% 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.