ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Por los períodos terminados al
31 de Diciembre de 2010 y 2009

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA

Miles de pesos

ACTIVOS		31.12.2010	31.12.2009	Dif.$	Dif.%
ACTIVOS CORRIENTES					
Efectivo y equivalentes al efectivo		5.607.944	5.068.046	539.898	10,65
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	c	804.804	590.271	214.533	36,34
Otros activos no financieros, corrientes		3.038.093	5.758.459	(2.720.366)	(47,24)
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES		**9.450.841**	**11.416.776**	**(1.965.935)**	**(17,22)**
ACTIVOS NO CORRIENTES					
Otros activos no financieros, no corrientes		3.971.914	3.992.721	(20.807)	(0,52)
Activos intangibles		34.192	35.181	(989)	(2,81)
Propiedades, plantas y equipos		9.454.776	7.795.537	1.659.239	21,28
Propiedades de inversión		50.417.494	50.418.615	(1.121)	(0,00)
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES		**63.878.376**	**62.242.054**	**1.636.322**	**2,63**
TOTAL ACTIVOS		**73.329.217**	**73.658.830**	**(329.613)**	**(0,45)**

ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA

Miles de pesos

PASIVOS	31.12.2010	31.12.2009	Dif.$	Dif.%
PASIVOS CORRIENTES				
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	5.565.576	5.780.044	(214.468)	(3,71)
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	366.585	317.059	49.526	15,62
Otros pasivos no financieros, corrientes	10.941.070	11.382.861	(441.791)	(3,88)
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**16.873.231**	**17.479.964**	**(606.733)**	**(3,47)**
PASIVOS NO CORRIENTES				
Otras ceuntas por pagar	2.163.574	2.727.390	(563.816)	(20,67)
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	741.516	361.212	380.304	105,29
Otros pasivos no financieros, no corrientes	25.017.631	24.556.999	460.632	1,88
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**27.922.721**	**27.645.601**	**277.120**	**1,00**
PATRIMONIO NETO				
Capital emitido	9.901.735	9.901.735	-	-
Otras reservas varias	18.398.428	18.398.428	-	-
Resultados retenidos (Pérdidas acumuladas)	233.102	233.102	-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO	**28.533.265**	**28.533.265**	**-**	**-**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO	**73.329.217**	**73.658.830**	**(329.613)**	**(0,45)**

ESTADO DE RESULTADO COMPARATIVO
DICIEMBRE 2010 - 2009

Miles de pesos

Acumulado a Diciembre	2010	2009	Dif $	Dif %
Ingresos de explotación				
Centro comercial	7.099.771	6.163.293	936.478	15,19
Gestión Inmobiliaria	8.685.971	8.658.326	27.645	0,32
Centro logistico	1.405.715	1.497.718	(92.003)	(6,14)
Arica	236.169	97.389	138.780	142,50
Otros ingresos de explotación	2.949.370	2.693.950	255.420	9,48
Total ingresos de explotación	**20.376.996**	**19.110.676**	**1.266.320**	**6,63**
Costos de explotación				
Remuneraciones	466.584	423.914	42.670	10,07
Gastos generales	826.296	608.783	217.513	35,73
Depreciación	1.684.373	1.703.880	(19.507)	(1,14)
Costo de concesión	3.085.066	2.558.663	526.403	20,57
Otros Costos de explotación	1.798.140	1.473.710	324.430	22,01
Total costos de explotación	**7.860.459**	**6.768.950**	**1.091.509**	**16,13**
Margen Bruto	**12.516.537**	**12.341.726**	**174.811**	**1,42**
Gastos de administración				
Remuneraciones	2.751.796	2.067.461	684.335	33,10
Gastos generales	900.009	890.167	9.842	1,11
Depreciación	304.966	246.692	58.274	23,62
Otros Gastos de Administración	790.058	1.574.608	(784.550)	(49,83)
Total gastos de administración	**4.746.829**	**4.778.928**	**(32.099)**	**(0,67)**
Margen operacional	**7.769.708**	**7.562.798**	**206.910**	**2,74**
Resultado no operacional				
Otros ingresos	599.368	675.363	(75.995)	(11,25)
Otros gastos	(44.984)	(406.317)	361.333	(88,93)
Diferencia de cambio	(752)	(1.346)	594	(44,13)
Resultados por unidades de reajuste	(156.844)	(342.387)	185.543	(54,19)
Total resultado no operacional	**396.788**	**(74.687)**	**471.475**	**(631,27)**
Utilidad del período	**8.166.496**	**7.488.111**	**678.385**	**9,06**

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO COMPARATIVO
DICIEMBRE 2010 - 2009

Miles de pesos

	31.12.2010	31.12.2009	Dif $	Dif %
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
Cobros procedentes de prestación de servicios	26.506.916	26.361.606	145.310	0,55
Pagos a proveedores	(10.988.421)	(10.579.474)	(408.947)	3,87
Pagos a y por cuenta de los empleados	(2.612.367)	(2.515.555)	(96.812)	3,85
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**12.906.128**	**13.266.577**	**(360.449)**	**8,27**
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION				
Importes de la venta de propiedades, planta y equipos	-	13.023	13.023	100,00
Compras de propiedades, planta y equipo	(3.385.546)	(5.020.708)	(1.635.162)	32,57
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE INVERSION	**(3.385.546)**	**(5.007.685)**	**(1.622.139)**	**132,57**
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION				
Dividendos pagados	(9.203.541)	(12.736.458)	3.532.917	(27,74)
Otras entradas (salidas) de efectivo	222.857	311.418	(88.561)	(28,44)
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE FINANCIACION	**(8.980.684)**	**(12.425.040)**	**3.444.356**	**(56,18)**
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalente al efectivo	**539.898**	**(4.166.148)**	**4.706.046**	**84,66**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	5.068.046	9.234.194	(4.166.148)	(45,12)
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	**5.607.944**	**5.068.046**	**539.898**	**10,65**

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	2010	2009
Indices de Liquidez (Veces)		
Liquidez Corriente Activo corriente/Pasivo Corriente)	0,56	0,65
Razón Acida (Activos liquidos/Pasivos corrientes)	0,51	0,62
Indices de Endeudamiento (Veces)		
Razón de Endeudamiento (Pasivo exigible/Patrimonio)	1,57	1,58
Indices de Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio (Utilidad/Patrimonio neto + Utilidad)	28,62%	25,71%
Rentabilidad del activo (Utilidad/Total Activos)	11,11%	10,19%
Rentabilidad Activos Operacionales (Resultado operacional/Activo Fijo neto)	15,57%	15,16%
Utilidad por acción (Utilidad neta/Cantidad acciones pagadas)	$ 37,02	$ 33,95
Retorno de dividendos (Dividendos pagados/n°acciones)/Precio de cierre	8,55%	13,85%
Indices de Eficiencia		
Margen Operacional (Resultado operacional/Ingreso operacional)	61,42%	64,58%
Proporción Gastos s/Ingresos (Gastos totales/Ingreso operacional)	61,87%	60,43%
EBITDA (Resultado Operacional + Deprec. y Amortizac.)	$ 9.759.047	$ 9.513.370

RESULTADO NETO DEL EJERCICIO

Al 31 de diciembre de 2010, el Resultado neto alcanzó una utilidad de $ 8.166 millones, en tanto que para el ejercicio 2009 se registró una utilidad de $ 7.488 millones, lo que equivale a un 9,06% de aumento. El mayor resultado obtenido en el ejercicio 2010 se deriva del aumento de los Ingresos operacionales en un 6,6%, menores Gastos de Administración en 2,74% y mejor resultado no operacional en 631,3%, efecto compensado por el aumento de los Costos operacionales en 16,1%.

El aumento de 6,6% de los Ingresos operacionales se origina principalmente por reconocimiento de ingresos diferidos por Derechos de Asignación de períodos anteriores. Se suman mayores ingresos por arriendos en el Centro Comercial y Otros Ingresos de Explotación, por concepto de Recuperación de Gastos de administración.

El aumento de los Costos operacionales radica fundamentalmente en el Precio del costo de concesión, directamente relacionado al incremento de los ingresos del período. Se agrega a ello el mayor gasto de las empresas de servicios de aseo y seguridad por incorporación de nueva infraestructura y áreas de servicios.

La disminución de los Gastos de administración se explica principalmente por recuperación, en este ejercicio, de deudas provisionadas incobrables hasta el 31 de diciembre de 2009.

El resultado operacional al 31 de diciembre de 2010, alcanzó la suma de $ 7.770 millones y es superior en un 2,74% al obtenido en igual fecha del año 2009.

El mejor resultado no operacional se deriva mayoritariamente por ajuste del valor presente de las Garantías de usuarios en unidades de fomento que la sociedad mantiene y el Resultado por unidades de reajustes de las mismas Garantías.

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

Concepto	Ene - Dic 2010	Ene - Dic 2009	Variación M$	Variación %
Saldo inicial efectivo y efectivo equivalente	**5.068,0**	**9.234,2**	**(4.166,1)**	**(45,1)**
Flujo originado por actividades de operación	12.906,1	13.266,6	(360,4)	(2,7)
Flujo originado por actividades de Inversión	(3.385,5)	(5.007,7)	1.622,1	32,39
Flujo originado por actividades de financiamiento	(8.980,7)	(12.425,0)	3.444,4	27,7
Saldo Final efectivo y efectivo equivalente	5.607,9	5.068,0	539,9	10,6
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente ejercicio	**539,9**	**(4.166,1)**		

La variación neta positiva del efectivo y efectivo equivalente de $539,9 millones del ejercicio 2010, comparada con la variación neta negativa de ($ 4.166,1) del ejercicio 2009, presenta un aumento, producto de:

a) Menor Flujo negativo en actividades de Inversión, proveniente de la disminución de compras de propiedades, plantas y equipos en relación al año pasado.
b) Menor flujo negativo de actividades de financiamiento, por pago de dividendos inferiores al pagado en el 2009.
c) Variación negativa en los flujos originados en las actividades de operación, relacionadas con mayores pagos a proveedores.

INDICADORES FINANCIEROS

Una leve disminución presenta el indicador de liquidez corriente, que de 0,65 veces del 2009 pasó a 0,56 veces en el 2010, y ello se origina principalmente por disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en el 2010, producto de cobros de cuotas de pagarés con vencimiento en el presente ejercicio y a menores transacciones por Derechos de asignación.

En tanto, el índice de endeudamiento muestra una leve disminución de 0,01 veces respecto a la registrada en el 2009, explicado por menores Pasivos corrientes y fundamentalmente por compromiso de pago de dividendo menor al registrado en el ejercicio 2009.

Por su parte, la mayoría de los indicadores de rentabilidad se presentan positivamente, destacando el de rentabilidad patrimonial producto del aumento de la utilidad del ejercicio 2010.

Lo indicadores de eficiencia se presentan negativamente respecto a los del año 2009. El Margen Operacional cae de 64,58% en el 2009 a 61,42% en el 2010, derivado del aumento de los costos de operación, pese a que los Ingresos operacionales crecen en un 6,6%. Este mismo

efecto se da en la proporción de gastos en relación a los ingresos, que de 60,43% en el 2009 crece a 61,87% en el 2010.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

El riesgo de mercado corresponde al riesgo de que cambios en el precio del mercado afecten la utilidad de la empresa o el valor de los instrumentos financieros que mantiene.

La empresa no tiene exposición al riesgo de mercado ya que no cuenta con activos o pasivos que se valorizan de acuerdo a precios de mercado. La sociedad pertenece a un monopolio sin competidores locales, el riesgo de mercado no es significativo para el análisis.

La sociedad alcanzó durante el ejercicio 2010 un Ebitda de $9.759 millones, mientras que en el año 2009 sumó $9.513 millones, el cual representa un repunte de un 2,58%.

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

Los terrenos tienen la particularidad de encontrarse en una zona geográfica de extraterritorialidad aduanera 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 tal mercado es único y discurre exclusivamente dentro de los límites territoriales que el legislador ha determinado para la franquicia. De esta forma, el sistema franco de Iquique conforma un mercado propio y especial que está dado por los precios que se alcanzan como consecuencia de licitaciones de asignaciones de usos de terrenos y edificaciones, que adquieren los Usuarios de Zona Franca de Iquique.

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.

Por otro lado, siendo el giro de la sociedad la administración y explotación de la Zona franca de Iquique, sus principales activos generadores de ingresos son los terrenos y las instalaciones para venta al por mayor y al detalle. La demanda pro dichas instalaciones proviene de la empresas usuarias del sistema, las que a su vez realizan sus operaciones de venta de mercancías en un 41,2% al extranjero y un 58,8% al mercado nacional. 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, tales como: Bolivia, Perú y Paraguay, atento a lo cual el Directorio ha optado por una estrategia de diversificación con el objeto de atenuar eventuales fluctuaciones negativas en los mercados de nuestros clientes.