ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Por los ejercicios terminados al
31 de Diciembre de 2012 y 2011

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

Miles de pesos

ACTIVOS	31/12/2012 M$	31/12/2011 M$
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo y equivalentes al efectivo	4.109.902	6.966.182
Otros activos financieros corrientes	845.538	291.384
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	2.624.777	3.208.931
Otros activos no financieros, corrientes	931.955	801.338
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	**8.512.172**	**11.267.835**
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Otros activos financieros, no corrientes	26.330	46.034
Otros activos no financieros, no corrientes	3.647.439	3.975.682
Activos intangibles distintos de la plusvalía	139.835	204.032
Propiedades, plantas y equipos	11.078.536	10.825.252
Propiedades de inversión	52.627.214	50.487.304
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	**67.519.354**	**65.538.304**
TOTAL ACTIVOS	**76.031.526**	**76.806.139**

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

Miles de pesos

PASIVOS	31/12/2012 M$	31/12/2011 M$
PASIVOS CORRIENTES		
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar	6.635.272	5.759.405
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	215.142	340.247
Otros pasivos no financieros, corrientes	5.810.091	5.561.711
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	**12.660.505**	**11.661.363**
PASIVOS NO CORRIENTES		
Otras cuentas por pagar	2.441.604	2.079.039
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	660.980	555.421
Otros pasivos no financieros, no corrientes	26.655.849	28.583.133
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	**29.758.433**	**31.217.593**
PATRIMONIO NETO		
Capital emitido	9.901.735	9.901.735
Otras reservas varias	233.102	233.102
Resultados retenidos	23.477.751	23.792.346
TOTAL PATRIMONIO NETO	**33.612.588**	**33.927.183**
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO	**76.031.526**	**76.806.139**

ESTADO DE RESULTADO COMPARATIVO
DICIEMBRE 2012 - 2011

Miles de pesos

Acumulado a Diciembre	Ene-Dic 2012	Ene-Dic 2011	Dif $	Dif %
Ingresos de explotación				
Centro comercial	8.451.586	7.899.945	551.641	7,0
Gestión Inmobiliaria	10.296.867	9.391.986	904.881	9,6
Centro logístico	2.002.383	1.778.104	224.279	12,6
Parque Chacalluta	419.331	189.942	229.389	120,8
Otros ingresos de explotación	3.160.370	3.097.276	63.094	2,0
Total ingresos de explotación	**24.330.537**	**22.357.253**	**1.973.284**	**8,8**
Costos de explotación				
Costo de Concesión	3.615.615	3.374.158	241.457	7,2
Gastos empresas de servicio	1.159.401	965.472	193.929	20,1
Depreciación	1.915.478	1.756.615	158.863	9,0
Remuneraciones	669.768	564.946	104.822	18,6
Otros Costos de Explotación	2.324.702	1.954.742	369.960	18,9
Total costos de explotación	**9.684.964**	**8.615.933**	**1.069.031**	**12,4**
Margen Bruto	**14.645.573**	**13.741.320**	**904.253**	**6,6**
Gastos de administración				
Remuneraciones	3.273.244	2.959.385	313.859	10,6
Gastos generales	1.226.309	948.557	277.752	29,3
Depreciación	521.493	326.865	194.628	59,5
Otros Gastos de Administración	1.313.328	930.907	382.421	41,1
Total gastos de administración	**6.334.374**	**5.165.714**	**1.168.660**	**22,6**
Margen operacional	**8.311.199**	**8.575.606**	**(264.407)**	**(3,1)**
Resultado no operacional				
Otros ingresos	761.737	999.538	(237.801)	(23,8)
Otros gastos	(95.895)	(50.612)	(45.283)	89,5
Diferencia de cambio	963	(1.398)	2.361	(168,9)
Resultados por unidades de reajuste	(145.516)	(241.224)	95.708	(39,7)
Total resultado no operacional	**521.289**	**706.304**	**(185.015)**	**(26,2)**
Utilidad del ejercicio	**8.832.488**	**9.281.910**	**(449.422)**	**(4,8)**

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

Miles de pesos

	01/01/2012 31/12/2012	01/01/2011 31/12/2011	Dif. M$	Dif. %
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN				
Cobros procedentes de prestación de servicios	24.482.707	27.994.960	(3.512.253)	(12,5%)
Pagos a proveedores	(9.310.504)	(11.357.447)	2.046.943	(18,0%)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(4.199.807)	(3.162.655)	(1.037.152)	32,8%
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	**10.972.396**	**13.474.858**	**(2.502.462)**	**(18,6%)**
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSION				
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipos	-	-	-	
Compras de propiedades, planta y equipo	(4.838.129)	(3.344.235)	(1.493.894)	44,7%
Intereses recibidos				
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	**(4.838.129)**	**(3.344.235)**	**(1.493.894)**	**44,7%**
FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO				
Dividendos pagados	(9.262.875)	(9.262.569)	(306)	0,0%
Otras entradas (salidas) de efectivo	272.328	490.184	(217.856)	(44,4%)
TOTAL FLUJOS DE EFECTIVOS POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	**(8.990.547)**	**(8.772.385)**	**(218.162)**	**2,5%**
Incremento (Disminución) de Efectivo y Equivalente al Efectivo	**(2.856.280)**	**1.358.238**	**(4.214.518)**	**(310,3%)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio	6.966.182	5.607.944	1.358.238	24,2%
SALDO FINAL DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	**4.109.902**	**6.966.182**	**(2.856.280)**	**(41,0%)**

INDICADORES FINANCIEROS

CONCEPTO	31/12/2012	31/12/2011
Indices de Liquidez (Veces)		
Liquidez Corriente	0,67	0,97
Razón Acida	0,60	0,90
Indices de Endeudamiento (Veces)		
Razón de Endeudamiento	1,26	1,26
Indices de Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio	26,28%	27,36%
Rentabilidad del activo	11,62%	12,08%
Rentabilidad Activos Operacionales	15,79%	16,99%
Utilidad por acción	$ 40,04	$ 42,08
Retorno de dividendos (12 meses)	7,76%	9,77%
Indices de Eficiencia		
Margen Bruto	60,19%	61,46%
Proporción Gastos s/Ingresos	65,84%	61,64%
EBITDA MM$	10.748	10.659

Resultado del ejercicio:

Zofri S.A. registró en el ejercicio 2012 una utilidad de MM$ 8.832, la cual resultó inferior en un 4,8% respecto de los MM$ 9.281 alcanzados en el ejercicio precedente. Esta leve menor utilidad se debió a los mayores costos y gastos en que incurrió la empresa a fin de mejorar sus estándares operacionales y la calidad de los servicios prestados a sus clientes en materias tales como seguridad, aseo, retiro de basura, mantención, ornato e infraestructura, entre otros, los cuales fueron potenciados en forma significativa para permitir un crecimiento sostenido y eficiente. Ello es concordante con el plan de actualización de tarifas llevado a efecto por la Compañía, a cuyo respecto se informó al mercado a través de un hecho esencial.

Los **ingresos de explotación** de la sociedad aumentaron en el ejercicio 2012 en un 8,8% respecto del ejercicio 2011, llegando a los MMS 24.331, originados por mayores rentas obtenidas de nuevas superficies de terrenos arrendadas en el Recinto Amurallado II correspondientes a la Fase II de la Etapa IV, del aumento de ingresos provenientes de la tarifa porcentual en el Centro Comercial, de los mayores ingresos por almacenaje de mercaderías y vehículos, como también por mayores ingresos devengados por el reconocimiento de derechos de asignación correspondientes a ingresos diferidos de ejercicios anteriores.

Dentro de los ingresos de explotación, el ítem **otros ingresos de explotación**, presenta un incremento MM$ 63 que se debe principalmente a la recuperación de gastos de administración, cuotas de mantenimiento y transmisión de datos.

Entre las variaciones más relevantes de los **costos de explotación** se encuentra el aumento en MMS 241 del precio de la concesión que paga la Compañía por administrar la zona franca, el cual se asocia directamente al aumento de los ingresos de la empresa, ya que dicho costo es equivalente a un 15% de sus ingresos. Consecuente con lo señalado anteriormente, también se produce un aumento en los gastos de empresas de servicios, como retiro de basura, y seguridad derivado del programa de mejoramiento de la calidad servicio a los usuarios del Centro Comercial, Recintos Amurallados y Barrio Industrial, en temas de infraestructura y servicios operacionales.

La depreciación también contribuye a este aumento en los costos en MM$ 159 respecto del año 2011, asociada a las nuevas inversiones realizadas principalmente en la habilitación de nuevos sitios en el Recinto Amurallado II (Etapa IV fase II), redes de agua potable y sala de transformadores del Centro Comercial. Durante el año 2012 la empresa realizó proyectos de inversión por más de 5 mil millones de pesos, es decir, por más del doble de su depreciación. Por su parte el ítem remuneraciones presentó un aumento de MM$ 105, producto de una mayor dotación de personal asociada al desarrollo de los distintos proyectos de inversión que lleva a cabo la compañía, entre ellos una nueva etapa de su mall comercial.

Dentro del rubro gastos generales se produjo un aumento en gasto por contribuciones de bienes raíces por MM$ 171, producto de la retasación de los terrenos ubicados en la comuna de Alto Hospicio, y así también en seguros generales por MM$ 56.. Aumentaron además otros gastos como cámaras de vigilancias y semáforos entregados a la comunidad, en el marco de la responsabilidad social de la Compañía y mejoras en la seguridad de su entorno inmediato.

Respecto a los **gastos de administración y ventas**, los aumentos del ejercicio se ven reflejados en el ítem remuneraciones por MM$ 314 respecto al ejercicio 2011, correspondientes a mayor dotación de personal indefinido y de plazo fijo, destinados al apoyo en los ámbitos de seguridad, control y supervisión de servicios.

Por otra parte, los gastos generales presentaron un aumento por MM$ 278 en gastos como arriendo de inmuebles, arriendo de maquinarias, selección de personal, clima organizacional, administración de acciones y Market Maker, entre otros.

Otro aumento significativo se presenta en la depreciación por inversiones destinadas al mejoramiento del servicio, como Sistema de Registro Vehicular (SRV), Circuito Cerrado de Televisión (CCTV), Sistema de Detección de Incendios y Sistema de Combate de Incendios, entre otros menores, que generaron un aumento en el gasto por depreciación de MM$ 195 anual.

El resultado neto obtenido en partidas no relacionadas con la operación, resultó MM$ 185 menor al año anterior, debido a que fueron dados de baja activos necesarios para permitir la construcción de la nueva etapa VII del Centro Comercial. Además, influyen en este menor resultado no operacional los menores otros ingresos por multas por infracciones al Reglamento interno operacional respecto al año 2011.

Con fecha 22 de noviembre de 2012 la Compañía envió a la Superintendencia de Valores y Seguros y a las Bolsas de Valores un hecho esencial, informando acerca de la modificación a su Reglamento Interno Operacional que contiene las tarifas por los servicios que ella presta, relativa al uso de locales e instalaciones destinados a las ventas al detalle, modificándose también los valores por los derechos de renovación en el Recinto Amurallado y en el Barrio Industrial. Las tarifas modificadas se mantenían vigentes, en términos reales, desde el año 1995. Dicho hecho esencial fue complementado mediante comunicación de fecha 28 de ese mismo mes.

Con la modificación del sistema tarifario informada, la cual entró en vigencia a partir del 1 de enero de 2013, se estima que se producirá un incremento en los ingresos operaciones de la Compañía, que se reflejarán positivamente en sus estados de resultados. Se hace presente que esta alza de tarifas, si bien rige a partir del 1 de enero de 2013, respecto de los actuales usuarios esta alza sólo se les aplicará a partir del actual vencimiento o de la renovación de sus respectivos contratos.

El porcentaje en que aumentan las tarifas son los señalados en la complementación a dicho hecho esencial, ya señalada.

INDICADORES FINANCIEROS

En general, salvo el índice de liquidez, estos indicadores se presentan bastante similares a los del ejercicio 2011. El aumento de costos y gastos por sobre el aumento de los ingresos, se traduce en una leve disminución en los indicadores de rentabilidad del ejercicio respecto del año anterior.

El indicador de liquidez corriente 2012 cae respecto al 2011, bajando 0,30 veces. La menor liquidez se debe a una menor recaudación y en general a un aumento de las deudas de corto plazo producto de la ejecución de los proyectos de ampliación del Centro Comercial y Parque Empresarial Alto Hospicio.

El índice de endeudamiento se mantiene sin cambios debido a un mix de variaciones en la estructura de financiamiento de compromisos de corto y largo plazo.

Por su parte, en los indicadores de rentabilidad, se aprecia una disminución en la rentabilidad del patrimonio de un 1,08%, debido al menor resultado obtenido en el ejercicio 2012 respecto al ejercicio anterior. Por su parte, la rentabilidad del activo disminuye levemente en 0,46% debido a los proyectos de inversiones desarrollados por la compañía.

Los indicadores de eficiencia presentan una leve disminución respecto a 2011. El margen bruto disminuye de 61,46% en 2011 a 60,19% en 2012. Por su parte la proporción de costos y gastos sobre los ingresos aumentó de un 61,64% en el 2011 a un 65,84% en el 2012, debido principalmente a los costos asociados al mejoramiento de la calidad de servicio a sus clientes materializada en diversos programas de mejora en mantención de instalaciones, aseo, limpieza y seguridad; lo que también conlleva un aumento en la dotación de personal directo y de apoyo, además, según se señaló, de factores externos como el aumento de las contribuciones derivado del proceso llevado a cabo por el SII de retasación de bienes raíces.

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

Concepto	Ene - Dic 2012	Ene - Dic 2011	Variación M$	Variación %
Saldo inicial efectivo y efectivo equivalente	**6.966.182**	**5.607.944**	**1.358.238**	**24,2**
Flujo originado por actividades de operación	10.972.396	13.474.858	(2.502.462)	(18,6)
Flujo originado por actividades de Inversión	(4.838.129)	(3.344.235)	(1.493.894)	44,7
Flujo originado por actividades de financiamiento	(8.990.547)	(8.772.385)	(218.162)	2,5
Saldo Final efectivo y efectivo equivalente	4.109.902	6.966.182	(2.856.280)	(41,0)
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente del ejercicio	**(2.856.280)**	**1.358.238**		

Para el ejercicio 2012 la variación del efectivo y efectivo equivalente presentó un flujo negativo de M$ 2.856.280 muy distinto a la variación positiva del ejercicio 2011 de M$ 1.358.238

La variación negativa en 2012 es producto de:

a) Menor flujo neto positivo en actividades de operación, producto de menor recaudación a clientes y un aumento de los pagos destinados a los trabajadores por mayor dotación.
b) 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.
c) Mayor flujo negativo de actividades de financiamiento debido a un aumento de las contribuciones por cobrar que Zofri S.A. paga a cuenta de los usuarios clasificados como de financiamiento, y leve aumento en el pago de dividendos a los accionistas.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

El riesgo de mercado corresponde a cambios en el precio del mercado que puedan afectar la utilidad de la empresa o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. Este tipo de riesgos está 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.

La sociedad finalizó el ejercicio 2012 con un Ebitda de $ 10.748 millones, lo cual representa un aumento de un 0,8% respecto del ejercicio anterior.

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 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. 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 2012 se han distribuido en un 45,5% al extranjero y en un 54,5% al mercado nacional, conformado este último en un 45,7% en las regiones I y XV y en el 8,8% al 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, 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 sus clientes.