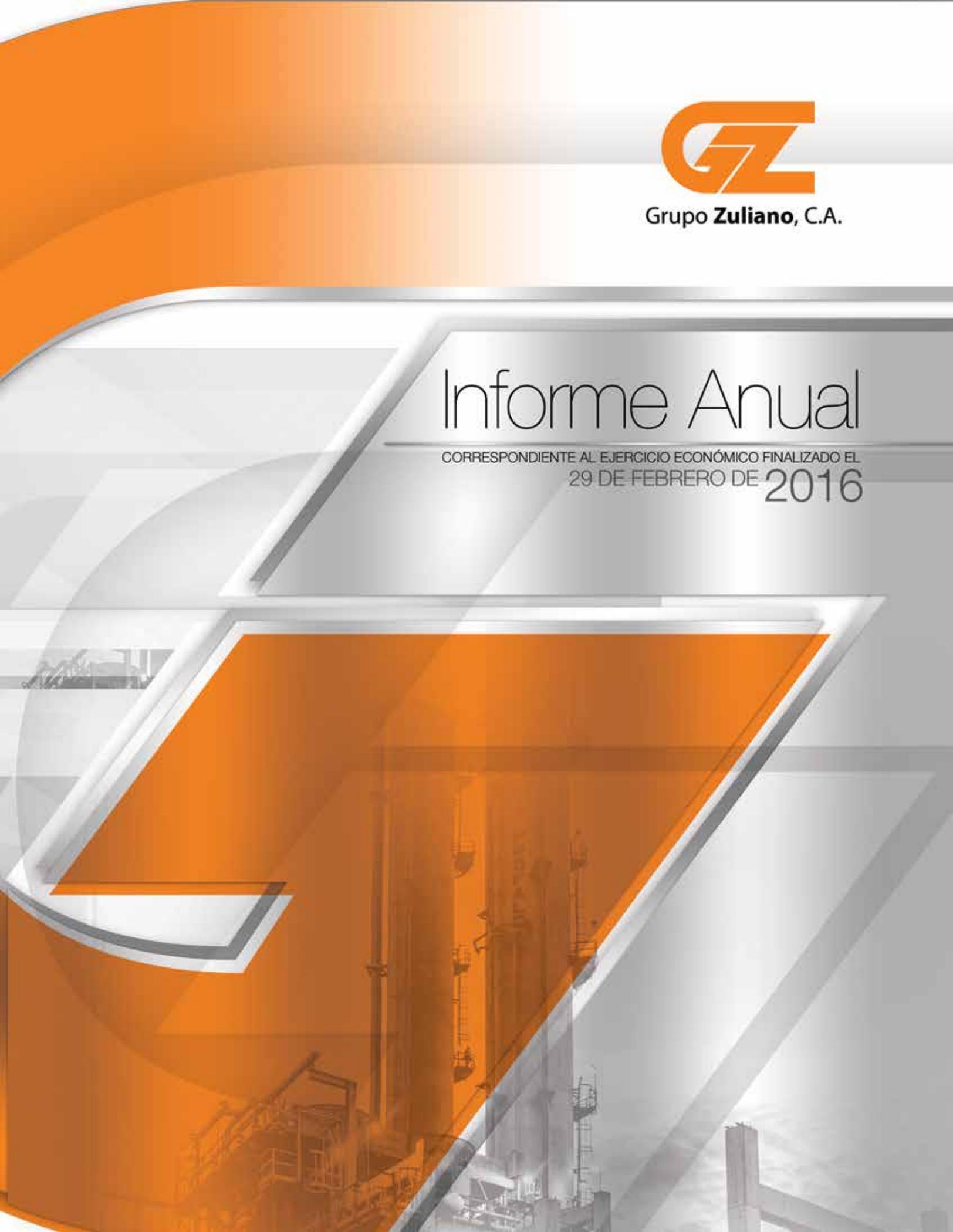




Grupo **Zuliano**, C.A.

# Informe Anual

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL  
29 DE FEBRERO DE 2016





INFORME



DE LA JUNTA DIRECTIVA

# ÍNDICE

- 3 Junta Directiva
- 4 Mensaje del Presidente
- 5 Desempeño de las operadoras durante 2015
  - 6 | Polinter
  - 6 | Propilven
  - 7 | Profalca
- 8 El capital y su rendimiento
- 9 Desempeño de la Compañía
  - | Inversiones en Polinter y Propilven
  - | Inversión en Profalca
- 11 Patrimonio
  - | Financiamiento de la inversión en Profalca
  - | Resultados
  - | Memorando de Entendimiento
- 12 Opinión de la Compañía acerca del valor de Profalca

MIEMBROS  
DE LA JUNTA  
DIRECTIVA



**Directores Principales**

Guido Gómez Arellano  
(Presidente)

Oscar Grossmann

Daniel Finol

Ramón Muchacho A.

Gerardo González Nagel

Freddy R. Goerke García

Luis A. Carmona B.

**Directores Suplentes**

Ana I. Kondrat B.

Andrés M. Chumaceiro V.

Christian H. Guilliod T.

Igor T. Hernández R.

Luis A. Rodríguez B.

Ernesto Muchacho R.



[www.grupo.zuliano.com.ve](http://www.grupo.zuliano.com.ve)

3





## MENSAJE DEL PRESIDENTE

Estimados Señores Accionistas de Grupo Zuliano, C.A.,

El ejercicio económico de la Compañía que culminó en febrero 2016 se caracterizó por el inicio de un proceso de ajustes significativos en algunos sectores de la economía venezolana después de un largo período de controles y, adicionalmente, por un aumento sustancial de la inflación con apreciable disminución de la actividad económica.

En el contexto descrito, la Compañía tuvo un desempeño satisfactorio, generando una utilidad neta de 12.886 millones de bolívares. Además, la capitalización de mercado aumentó en 560 %, lo cual representa un rendimiento altamente favorable para los accionistas de este fondo de inversiones petroquímicas, como un vehículo de ahorro e inversión en el sector petroquímico nacional.

Al cierre del ejercicio, la Compañía cuenta con una posición de caja que le permite sostener sus operaciones con normalidad hasta el cierre del ejercicio en 2017, aun en la circunstancia de no recibir dividendos o nuevos aportes de capital. Estos resultados reflejan importantes ajustes que se han producido en la tasa de cambio, lo cual es consistente con la capacidad generadora de divisas en una de las empresas que constituyen el portafolio de inversión de la Compañía.

Durante el ejercicio, la Compañía culminó exitosamente la colocación, entre sus accionistas, de la totalidad de las acciones emitidas con motivo del aumento de capital aprobado en junio de 2013 y autorizado por la Superintendencia Nacional de Valores en octubre de 2014. Los recursos obtenidos por este aumento de capital fueron destinados a atender una parte de las obligaciones contraídas para financiar la compra del 35% de participación accionaria en Profalca.

En cuanto al desempeño de las empresas petroquímicas que constituyen el portafolio de inversión durante el año 2015, debe destacarse que Polinter disminuyó sus ventas en 116 mil

toneladas, reportando una pérdida neta de 557 millones de bolívares; Propilven incrementó su producción en 7 mil toneladas, reflejando una utilidad neta de 342 millones de bolívares; Profalca disminuyó su producción en 10 mil toneladas, reportando una utilidad neta de 1.916 millones de bolívares.

En cuanto a Polinter y Propilven, hay que notar la política de actualización de los precios de venta del polietileno y polipropileno, respectivamente, adelantada por las autoridades competentes en el mercado nacional. Con respecto a Profalca, la baja disponibilidad de materia prima se constituyó en la principal limitante para un mejor desempeño acorde con la capacidad de su planta, no obstante, sus resultados positivos son apreciables.

Hemos venido observando con interés la formulación del Plan Zulia 2040, que la Gobernación del Estado Zulia, conjuntamente con el Instituto de Gerencia y Estrategia del Zulia (IGEZ) y un grupo selecto de expertos ha preparado; así como la culminación del Proyecto Rafael Urdaneta (Bloque Cardón IV), dado su potencial para producir materias primas susceptibles de ser utilizadas por la industria petroquímica nacional y permitir el desarrollo de nuevos proyectos en la misma.

La Compañía valora la colaboración proactiva con Pequiven, entendiendo la importancia de las relaciones con este socio estratégico y principal proveedor de materia prima de la industria petroquímica nacional, con el cual, la Compañía comparte objetivos comunes, tales como: el desarrollo de opciones para aumentar la producción de las plantas de Polinter, Propilven y Profalca y el estudio de la viabilidad de nuevos proyectos. Creo firmemente que, para superar las actuales circunstancias del país, se requiere el esfuerzo conjunto entre el sector público y el privado.

A pesar de los desafíos que confrontamos, tengo confianza en que seguiremos construyendo sobre éstos 46 años de trayectoria en la inversión y fomento de la industria petroquímica nacional, ya que contamos con los recursos naturales y el talento humano que nos permitirán superar las circunstancias actuales.

Quiero concluir este mensaje, reconociendo el esfuerzo y dedicación de los empleados de la Compañía y de Polinter, Propilven y Profalca; destacando la atención de la Superintendencia Nacional de Valores, la Bolsa de Valores de Caracas y la Caja Venezolana de Valores; y agradeciendo el respaldo de parte de los accionistas de la Compañía.

**GUIDO GÓMEZ**  
Presidente  
22 de febrero de 2017



[www.grupo-zuliano.com.ve](http://www.grupo-zuliano.com.ve)

5

# DESEMPEÑO DE LAS OPERADORAS 2015





# DESEMPEÑO DE LAS OPERADORAS DURANTE 2015



6

Informe de la Junta Directiva 2016

## POLINTER

La disminución de un 37 % en la disponibilidad de etileno y paradas de planta no planificadas que acumularon 256 días, limitaron el desempeño operativo y redujeron el volumen de las ventas en 116 mil toneladas métricas durante el 2015.

<b>Resumen del desempeño de Polinter en el 2015</b>	
Producción (TMA)	240.936
Ventas (TMA)	232.294
Ganancia operacional (EBITDA) / Ingresos por venta (%)	1 %
(Millones de bolívares constantes al 31 de diciembre de 2015)	
Ingresos por ventas	14.444
Ganancia operacional (EBITDA)	188
Pérdida neta	-557

Nota: Los datos operacionales y financieros de Polinter del 2015 no son auditados

## PROPILEN

La producción alcanzó un 82 % de cumplimiento con respecto al volumen planificado.

<b>Resumen del desempeño de Propilven en el 2015</b>	
Producción (TMA)	102.598
Ventas (TMA)	111.059
Ganancia operacional (EBITDA) / Ingresos por venta (%)	40 %
(Millones de bolívares constantes al 31 de diciembre de 2015)	
Ingresos por ventas	7.021
Ganancia operacional (EBITDA)	2.841
Utilidad neta	342



## PROFALCA

La producción alcanzó un 78 % de cumplimiento con respecto al volumen planificado.

El margen básico para el propileno de Profalca se mantuvo en un promedio de 68 %.

### Resumen del desempeño de Profalca en el 2015

Producción (TMA)	41.071
Ventas de exportación (TMA)	39.527
Ganancia operacional (EBITDA) / Ingresos por ventas (%)	74 %
(Miles de dólares)	
Ingresos por ventas	30.397
Ganancia operacional (EBITDA)	22.622
Utilidad neta	18.266

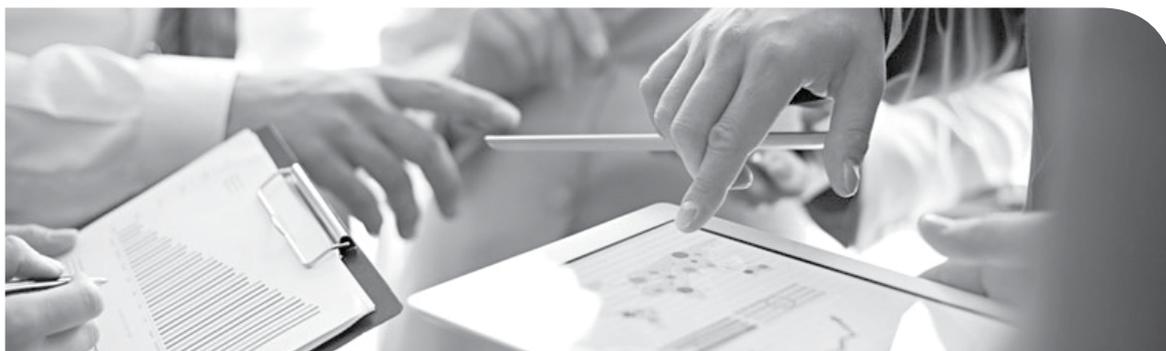


# EL CAPITAL Y SU RENDIMIENTO



8

Informe de la Junta Directiva 2016

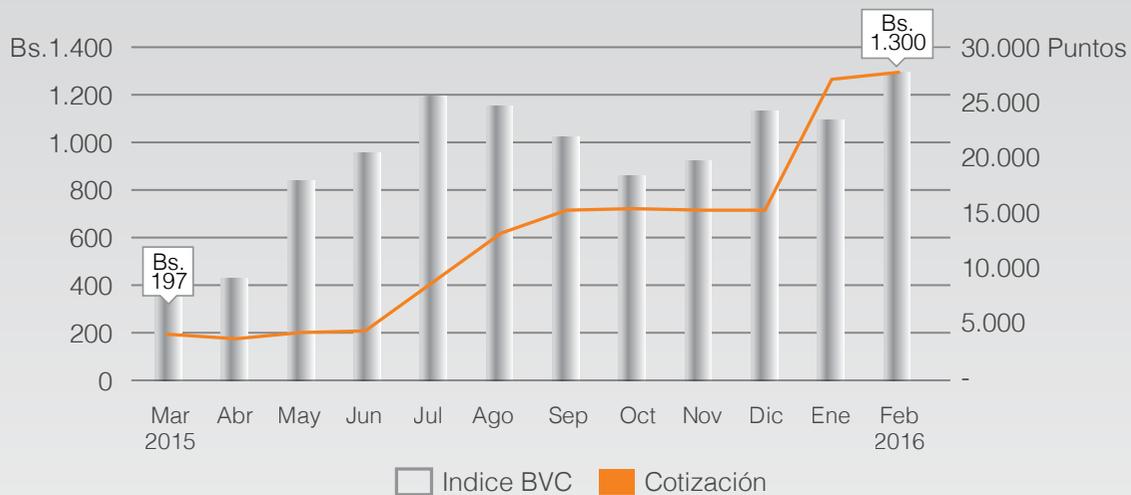


Durante el año finalizado el 29 de febrero de 2016, los accionistas completaron los aportes de efectivo por Bs 1.336 millones, con lo cual, quedaron totalmente pagadas 12.125.562 nuevas acciones.

El índice financiero de la Bolsa de Valores de Caracas aumentó en 213 %. La cotización de las acciones de Grupo Zuliano cerró en Bs 1.300, es decir, el valor para los accionistas se incrementó en 560 %



## COTIZACIÓN DE GZL vs. ÍNDICE BVC





[www.grupo-zuliano.com.ve](http://www.grupo-zuliano.com.ve)

# DESEMPEÑO DE LA COMPAÑÍA



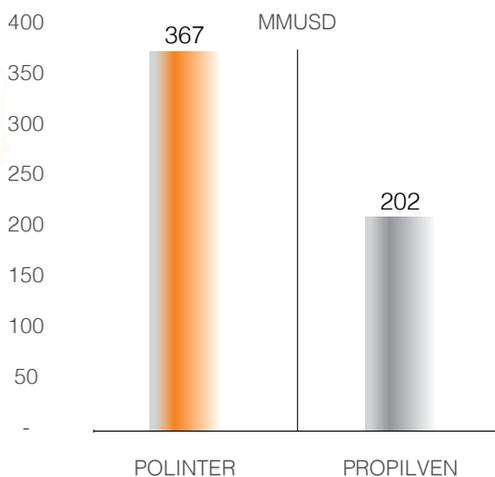


## DESEMPEÑO DE LA COMPAÑÍA INVERSIONES EN POLINTER Y PROPILVEN

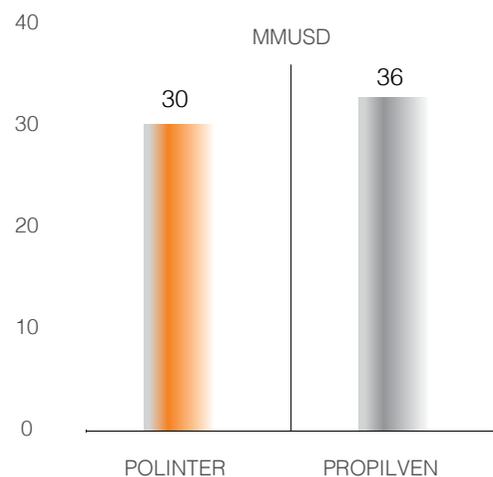
Empleando el modelo de valoración de activos financieros, la Compañía estima el valor como empresa en marcha (VEM) de Polinter y Propilven, considerando las premisas de negocio incluidas en los planes aprobados por la gerencia de esas operadoras, los datos provistos por expertos independientes para el pronóstico de los márgenes de venta del polietileno y el polipropileno, y una tasa de 23,16 % para el descuento del flujo de efectivo futuro que Polinter y Propilven pueden generar en su actividad comercial.

La tasa de descuento elegida por la Compañía está ajustada con base en: (a) su percepción de los riesgos inherentes al sector petroquímico; (b) el rendimiento esperado de Polinter y Propilven bajo regulaciones competitivas; y (c) una prima de riesgo para Venezuela durante 2013 – 2015 de 17,60 %, recomendada por JP Morgan - EMBI+. De acuerdo con este modelo, el VEM de Polinter y Propilven a diciembre de 2015 y el valor razonable de las inversiones de la Compañía en Polinter y Propilven a febrero de 2016, son los siguientes:

VEM - DICIEMBRE 2015



INVERSIONES FEBRERO 2016



El juicio acerca del valor razonable de las inversiones en Polinter y Propilven, incide en el resultado (pérdida o ganancia) no realizado en inversiones disponibles para la venta que se incluye en el patrimonio, así como en el pasivo por impuesto sobre la renta diferido.

## INVERSIÓN EN PROFALCA

La compañía actualiza su inversión en Profalca empleando el método de participación patrimonial, según el cual, el saldo contable al 29 de febrero de 2016 alcanzó Bs 6.328 millones, luego de incluir: (a) ingresos de Bs 1.393 millones por la participación en la utilidad neta de Profalca durante el año finalizado el 31 de diciembre de 2015; y (b) ajustes proporcionales a la participación accionaria (50 %) con base en las variaciones del patrimonio de Profalca desde enero de 2015 hasta febrero de 2016.

## PATRIMONIO

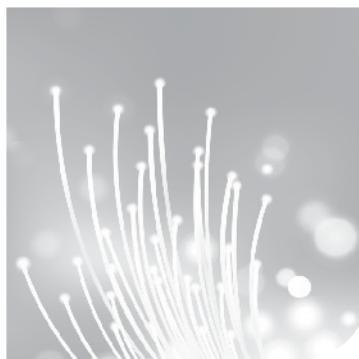
La disminución patrimonial neta de Bs 283 millones durante el año finalizado el 29 de febrero de 2016, comprende principalmente lo siguiente: (a) aumento de Bs 4.111 millones por los aportes de capital; (b) disminución de Bs 20.348 millones por la pérdida no realizada en la estimación del valor razonable de las inversiones en Polinter y Propilven; (c) aumento de Bs 3.073 millones por el efecto de traducción de los dividendos recibidos de Profalca en julio de 2015; y (d) aumento de Bs 12.886 millones por la utilidad neta del año originada, principalmente, por haber mantenido el pasivo financiero en un contexto de alta inflación.

## FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN EN PROFALCA

El pasivo por la inversión en las Acciones B de Profalca suma US\$ 40 millones, de los cuales, US\$ 35 millones corresponden a aportes de capital y US\$ 5 millones a intereses acumulados al 29 de febrero de 2016.

## RESULTADOS

De acuerdo con los datos publicados por el Banco Central de Venezuela hasta diciembre de 2015, la inflación superó a la devaluación en 136 %. Esta circunstancia originó una ganancia monetaria de Bs 17.208 millones asociada, principalmente, al pasivo por la inversión en las Acciones B de Profalca. Esta ganancia monetaria determinó la utilidad neta de Bs 12.886 millones durante el año finalizado el 29 de febrero de 2016.



www.  
grupo  
zuliano  
.com.ve

11

## MEMORANDO DE ENTENDIMIENTO

La compañía ha continuado manteniendo su posición de sostener la validez y vigencia de las obligaciones contraídas bajo el Memorando de Entendimiento suscrito en Marzo de 2006 con el accionista International Petrochemical Holding Limited (IPHL), que contemplaba la reestructuración accionaria de la compañía, las posibilidades y alternativas de ejecutar y exigir el cumplimiento de las mismas y las consecuencias que se derivan de su eventual incumplimiento, así como también el interés de la compañía de reanudar las conversaciones con Pequiven, con el propósito de concluir las transacciones relativas a la fase II del Memorando de Entendimiento, las cuales tengan los mismos efectos patrimoniales económicos, de beneficios y de desarrollo futuro obtenidos en su concepción original.



# OPINIÓN DE LA COMPAÑÍA ACERCA DEL VALOR DE PROFALCA

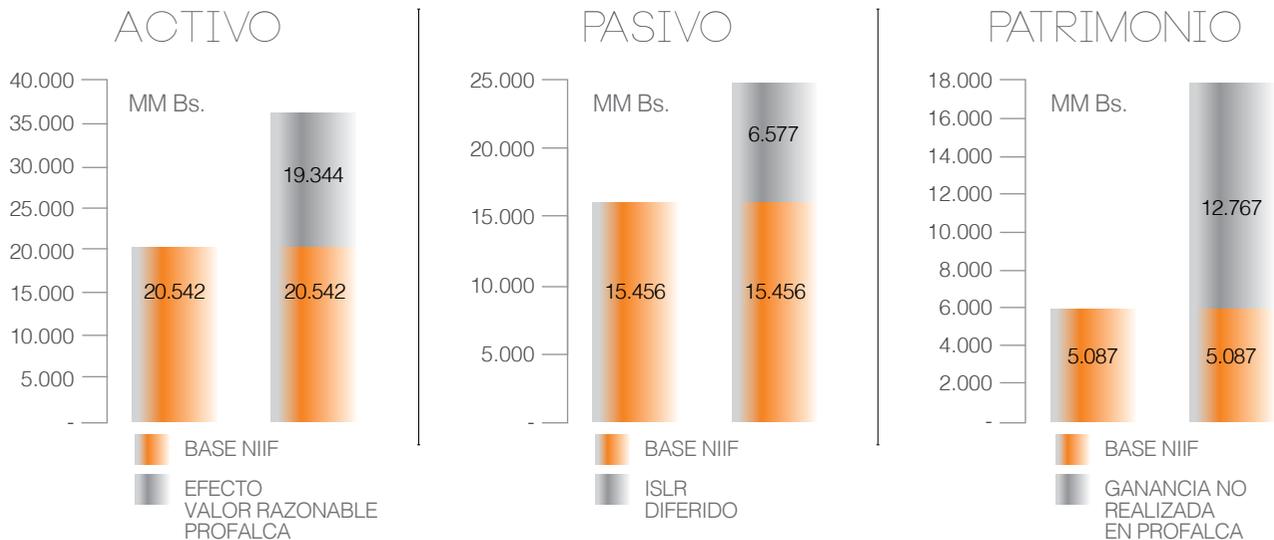


Las normas internacionales que rigen la preparación de informes financieros (NIIF), requieren que la Compañía contabilice su inversión en Profalca de acuerdo con el método de participación patrimonial, mientras que, permiten estimaciones del valor razonable para las inversiones que mantiene en Polinter y Propilven.

A juicio de la Compañía, Profalca tiene un valor mínimo de US\$ 250 millones como negocio en marcha. De acuerdo con este juicio

de valor razonable, el valor de la inversión de la Compañía en Profalca asciende a US\$ 125 millones, los cuales, a la tasa de cambio del SIMADI de 205,38 /US\$1 publicada por el Banco Central de Venezuela al cierre de febrero 2016, equivalen a Bs 25.673 millones.

Contabilizar la inversión en Profalca a su valor razonable de Bs 25.673 millones, tendría los efectos siguientes en el balance general de la compañía al 29 de febrero de 2016:







Grupo **Zuliano**, C.A.

[www.grupozuliano.com.ve](http://www.grupozuliano.com.ve)