



Razón reseña:  
**Anual desde Envío Anterior**

Analistas  
Carlos García B.  
Benjamín Espinosa R.  
Tel.: (56) 22433 5200  
[carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)  
[benjamin.espinosa@humphreys.cl](mailto:benjamin.espinosa@humphreys.cl)

## Zona Franca Iquique S.A.

Junio 2021

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 22433 5200  
[ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
[www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

| Categoría de riesgo |                                  |
|---------------------|----------------------------------|
| Tipo de instrumento | Categoría                        |
| Acciones (ZOFRI)    | <b>Primera Clase Nivel 3</b>     |
| Tendencia           | Estable                          |
| Solvencia           | A+                               |
| Tendencia           | Estable                          |
| EEFF base           | 31 de marzo de 2021 <sup>1</sup> |

| Estado de Resultados (IFRS)          |               |               |               |               |               |              |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| MM\$ de cada año                     | 2016          | 2017          | 2018          | 2019          | 2020          | Marzo 2021   |
| Ingresos de actividades ordinarias   | 34.039        | 36.783        | 39.471        | 38.515        | 28.764        | 6.505        |
| Costo de ventas                      | -15.379       | -17.663       | -17.230       | -19.402       | -14.518       | -3.418       |
| <b>Ganancia bruta</b>                | <b>18.660</b> | <b>19.120</b> | <b>22.241</b> | <b>19.113</b> | <b>14.245</b> | <b>3.087</b> |
| Gastos de administración             | -8.416        | -7.666        | -7.210        | -7.963        | -6.414        | -1.644       |
| <b>Resultado del período</b>         | <b>10.347</b> | <b>12.004</b> | <b>15.563</b> | <b>11.975</b> | <b>6.305</b>  | <b>1.552</b> |
| EBITDA                               | 14.300        | 15.120        | 18.568        | 14.734        | 11.557        | 2.496        |
| Gastos administración sobre Ingresos | 24,72%        | 20,84%        | 18,27%        | 20,68%        | 22,30%        | 25,28%       |
| Resultado operacional                | 10.244        | 11.454        | 15.031        | 11.150        | 7.831         | 1.534        |

| Balance general (IFRS)                    |                |                |                |                |                |                |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| MM\$ de cada año                          | 2016           | 2017           | 2018           | 2019           | 2020           | Marzo 2021     |
| Activos corrientes                        | 21.183         | 15.060         | 20.784         | 22.535         | 28.297         | 27.720         |
| Activos no corrientes                     | 94.219         | 94.042         | 93.759         | 92.598         | 89.594         | 88.980         |
| <b>Total activos</b>                      | <b>115.402</b> | <b>109.102</b> | <b>114.543</b> | <b>115.133</b> | <b>117.891</b> | <b>116.700</b> |
| Pasivos corrientes                        | 32.487         | 20.116         | 20.619         | 21.115         | 18.255         | 16.499         |
| Pasivos no corrientes                     | 42.446         | 45.394         | 45.318         | 44.811         | 52.031         | 51.055         |
| Patrimonio neto                           | 40.469         | 43.592         | 48.605         | 49.206         | 47.606         | 49.146         |
| <b>Total pasivos y patrimonio</b>         | <b>115.402</b> | <b>109.102</b> | <b>114.543</b> | <b>115.133</b> | <b>117.891</b> | <b>116.700</b> |
| Deuda Financiera (obligaciones bancarias) | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |

<sup>1</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2020. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2021 los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de **Humphreys** está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

## Opinión



### Fundamento de la clasificación

**Zona Franca de Iquique S.A. (Zofri S.A.)** se constituyó como sociedad anónima en 1990 con el objetivo exclusivo de explotar y administrar el sistema franco de esa ciudad, creado en 1975 con la promulgación de la Ley N° 1.055. La administración de la Zona Franca se fijó durante 40 años (hasta 2030) y establece el pago del 15% de sus ingresos percibidos a todos los municipios de las regiones de Tarapacá y Arica-Parinacota. Estos fondos son destinados al desarrollo de proyectos de inversión social.

Según los estados financieros a diciembre de 2020, la empresa generó ingresos anuales por aproximadamente \$ 28.764 millones y un EBITDA del orden de los \$ 11.557 millones. A esa fecha, el emisor no presenta deuda financiera y su patrimonio tenía un valor de \$ 47.606 millones.

En relación con la contingencia, asociada a la crisis económica producto del COVID-19, la compañía percibió un deterioro en su generación de flujos, sobre todo en su unidad de negocio de Mall comercial pasando de \$13.869 millones a \$4.621 millones en sus ingresos; este impacto se ha reducido a medida que la actividad económica se comienza a reactivar, permitiendo que la caída en los ingresos se revierta paulatinamente. Si a ello se suma que la empresa no presenta deuda financiera, se estima que la sociedad tiene capacidad para hacer frente a la contracción de su demanda y al debilitamiento financiero de sus clientes.

La clasificación de la solvencia de la compañía en "Categoría A+" y de sus títulos accionarios en "Primera Clase Nivel 3", se sustenta, principalmente, en la ausencia de pasivos financieros de la compañía, en flujos relativamente estables y en la fortaleza de la zona franca administrada, la que se ha posicionado como el centro de intercambio comercial más importante en el norte grande del país.

En forma complementaria, como elementos favorables, la categoría de riesgo reconoce la diversificación de las compras y de las ventas del sistema franco, tanto por país como por rubro, situación que reduce la exposición de sus ingresos a *shocks* negativos particulares. La estabilidad de las franquicias tributarias a las que están afectas las empresas que forman parte del sistema franco, establecida en el contrato de concesión tanto para la Sociedad Administradora como para los usuarios hasta el año 2030. También, como factor positivo es considerado que **Zofri** posee respaldo estatal gracias a su controlador Corfo y Tesorería nacional.

Otro factor considerado positivo en la clasificación tiene que ver con la posición geográfica en la que se encuentra Iquique, dada la cercanía con varios países, algunos de ellos con adecuada conexión con la

costa atlántica. A su vez, los terrenos que posee en Iquique y Alto Hospicio han tenido una alta plusvalía, debido a la escasez de terrenos útiles para desarrollos de proyectos de viviendas e industrias.

Las fortalezas de la sociedad quedan de manifiesto en sus 45 años de historia, durante los cuales ha logrado sobrellevar las diversas coyunturas económicas que imperaron en dicho período, tanto en Chile como en los países adyacentes. Sumado a lo anterior. Todo ello se ve reforzado por la estabilidad política y económica de Chile, lo que, sumado a la confiabilidad de sus instituciones, lo convierten en uno de los países de la región con mejor ambiente para hacer negocios, lo que facilita la llegada de capitales de todo el mundo que con sus inversiones, en cierta medida, convierten a Iquique en la puerta de entrada y salida de los productos del Cono Sur.

La clasificación también recoge como elemento positivo los esfuerzos desplegados por **Zofri** en términos tecnológicos, tales como implementación de sistemas de última generación ERP y controles de trazabilidad en las áreas de operaciones, comercial y seguridad, en conjunto con el *upgrade* del sistema de visación electrónica en línea de la documentación aduanera. Estas mejoras están en línea con los desafíos que toda corporación tiene, en cuanto adecuar la calidad de sus servicios a los estándares que impone el avance tecnológico, todo ello sin deteriorar sus niveles de eficiencia.

Desde otra perspectiva, la clasificación de la sociedad y de sus acciones se ve restringida por las características propias de una concesión, en particular por la exclusividad de su giro comercial lo cual, si bien no elimina, reduce la capacidad de adaptabilidad a los cambios, que se pudieran generar en un mercado cada vez más cambiante y globalizado.

La clasificación de riesgo también incorpora la exposición a variables altamente relevantes para la generación de ingresos del emisor, pero que están fuera de su control, en particular su dependencia a la capacidad operativa del puerto de Iquique y a los cambios en las políticas de comercio exterior, que adopten países limítrofes.

También como factores de riesgo se consideran la alta capacidad de concentración que tienen sus clientes (usuarios de la **Zofri**); la dependencia del nivel de actividad de la zona franca a la eficiencia de los usuarios; la concentración geográfica de sus principales instalaciones, y la mayor inestabilidad política y económica, en relación con Chile, que presentan los países destinatarios de un porcentaje importante de los productos internados por Iquique.

La clasificación de los títulos accionarios del emisor obedece a que, aunque los títulos accionarios presentan baja presencia bursátil, la compañía ha contratado a Larraín Vial para efectuar el *market maker* para sus títulos, en conformidad con la NCG N°327 de la Comisión para el Mercado Financiero.

La perspectiva de la clasificación de solvencia y de los títulos accionarios se califica “*Estable*” por cuanto, en nuestra opinión, a corto plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afecten a la compañía o a la liquidez de sus títulos.

### Resumen Fundamentos Clasificación

#### Fortalezas centrales

- Fortaleza de la zona franca como centro de intercambio comercial.

#### Fortalezas complementarias

- Diversificación por país y rubro de las compras y de las ventas del sistema franco.
- Posición geográfica de Iquique cercana a países limítrofes.

#### Fortalezas de apoyo

- Estabilidad política y económica y fortaleza institucional de Chile.
- Bajo nivel de endeudamiento.
- Franquicias tributarias a las que están afectas las empresas que forman parte del sistema franco.
- Amplia experiencia y respaldo Estatal

#### Riesgos considerados

- Exclusividad del giro comercial (riesgo permanente con moderado impacto, dado la baja probabilidad de cambios profundos en la estructura económica y política de su entorno).
- Dependencia de la capacidad operativa del puerto de Iquique (riesgo de frecuencia aleatoria e impacto acotado en el tiempo considerando su importancia geo-política, sin descartarse eventos severos con baja probabilidad).
- Exposición a los cambios en las políticas de comercio exterior de países limítrofes (riesgo de frecuencia e impacto medio).
- Poder de negociación de sus clientes (riesgo administrable, dependiente de la capacidad de negociación).
- Concentración geográfica de las principales instalaciones (riesgo asegurable).
- Inestabilidad política y económica de países destinatarios (riesgo de frecuencia e impacto medio).

## Hechos recientes

### Resultados a diciembre de 2020

Durante el año 2020 la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por \$28.764 millones (aproximadamente US\$ 40,5 millones), lo que representa una caída de 25,3% respecto del año anterior, principalmente por la baja en los ingresos del Mall Comercial generado por la decisión de la compañía de rebajar o suspender los canon de arriendo a los usuarios, que caen en un 58,4% promedio; medida adoptada para contrarrestar los efectos del alicaído escenario económico internacional producto de la pandemia y de los hechos ocurridos en el país a partir de octubre de 2019. A lo anterior se suma, una disminución en los ingresos de la unidad gestión del Centro logístico de un 1,2% respecto 2019, lo que evidenció una baja en el servicio de almacenaje. Durante el mismo período, los costos de ventas alcanzaron un monto de \$ 14.518 millones, lo que significó una disminución de 25,1% interanual, baja que se explica, principalmente, por menores costos de concesión, de gastos empresas de servicios y de

mantenimientos y reparaciones. La ganancia bruta alcanzó los \$14.245 millones, exhibiendo una disminución de 25,5%.

Los gastos de administración, por su parte, descendieron en un 21,9% durante 2020, producto principalmente de una baja en gasto en remuneraciones, gastos generales y en desahucios e indemnizaciones. Los gastos de administración a 2020 constituyeron el 21,6% de los ingresos (20,7% en el ejercicio previo).

El resultado operacional<sup>2</sup> de este período finalizó en \$7.831 millones, lo que representó un decrecimiento de un 27,9% respecto de los resultados de 2019. Por otro lado, el resultado final del ejercicio alcanzó una utilidad de \$ 6.305 millones.

## Definición categorías de riesgo

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

(Si bien la definición está referida a la capacidad de pago de títulos de deuda, ella también se hace extensible a empresas).

(+) Corresponde a aquellos títulos de deuda con un menor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Primera Clase Nivel 3

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

## Oportunidades y fortalezas

**Posicionamiento de la zona franca:** la empresa se ha posicionado como un centro de intercambio comercial de suma relevancia en la región, muestra de ello es que las ventas de las firmas usuarias instaladas en la zona franca de Iquique alcanzaron en 2019 los US\$ 3.812 millones CIF y en el año 2020 un total de US\$ 2.943 millones CIF. Asimismo, se ha constituido como uno de los principales motores

<sup>2</sup> Ganancia bruta menos gastos de administración.

de la economía regional, como una importantísima fuente generadora de empleos directos o indirectos en la región, siendo aproximadamente 36.000 empleos creados.

**Diversificación por país y rubro de las ventas de la zona franca:** las ventas de la zona franca<sup>3</sup> presentan una adecuada diversificación de mercado por países-clientes (dado el número de países circundantes). Los principales clientes son Chile, Bolivia, Paraguay y Perú. Estos últimos representaron en 2020 el 71,6%, el 13,4%, el 7,3% y el 4,9% de las ventas, respectivamente; a su vez, las ventas al extranjero representaron el 28,4% de las ventas totales de las empresas instaladas en la zona franca.

Por otro lado, las ventas por rubro incluyen un abanico de más de 30 segmentos, entre ellos los más relevantes son: automotriz, combustibles y lubricantes, aparatos de electrónica, prendas de vestir, maquinarias y equipos, y menaje y artículos del hogar. Ninguna área representa más de un 20% del total de las ventas, siendo en el año 2020 aparatos de electrónica el que exhibe mayor concentración, representando un 18,4%, seguido del segmento automotriz con un 13,2% y Combustible y Lubricantes con 11%.

**Solidez patrimonial:** los indicadores financieros de la empresa muestran a diciembre de 2020 una adecuada solvencia y una nula deuda financiera lo cual es destacable, dadas las características del negocio inmobiliario. La fortaleza patrimonial es relevante para una entidad que es controlada por el Estado

**Amplia experiencia y respaldo estatal:** **Zofri** se creó en 1975 a través de la Ley Nº 1.055 como una necesidad demográfica y geopolítica del Estado para contar con un desarrollo social y económico en la región, luego la **Zona Franca de Iquique S.A** se crea en el año 1989, debido a la ley Nº18.846 en manos del Fisco y Corfo, su controlador, de esta forma la empresa ya posee más de 30 años de experiencia y un contrato de concesión hasta el año 2030.

**Estratégica posición geográfica y estabilidad política:** estar ubicado en la zona norte del país, cerca de las fronteras con Perú, Bolivia y Argentina, y tener la estabilidad política que caracteriza a Chile, convierte a **Zofri** en una zona estratégica que abastece de bienes a los países limítrofes y a las zonas del Cono Sur que están lejos del Océano Atlántico, como el noroeste de Brasil y Paraguay. Esta situación se verá más potenciada aun con la concreción del corredor bioceánico, además de la creación de una oficina en Paraguay abierta por la **Zofri** en 2018.

<sup>3</sup> Zona Franca es el área donde se encuentran las empresas que arriendan locales y/o espacios a **Zofri S.A.** En la medida que las ventas de los arrendatarios de **Zofri S.A.** estén diversificados y presenten crecimiento disminuye el riesgo de no pago o atraso de estos a **Zofri S.A.**

Dentro del contexto nacional, los terrenos con los que cuenta **Zofri S.A.** están ubicados en zonas de alta plusvalía dentro de Iquique, así como en la ciudad de Alto Hospicio, lo que, fuera de los ingresos provenientes de tarifas y asignaciones, hace que su principal activo fijo (terrenos) tenga un alto valor de mercado.

## Factores de riesgo

**Dependencia del puerto de Iquique:** la actividad comercial e industrial de la zona franca está estrechamente ligada a la funcionalidad del puerto de Iquique, variable sin control por el emisor. Esta situación se considera un riesgo, por cuanto un importante volumen de negocios de la zona franca depende principalmente de la continuidad de las operaciones de este proveedor, que está expuesto a diversos factores de riesgo, como paralizaciones por huelgas y desastres naturales.

**Fluctuaciones económicas y políticas de los países limítrofes:** cambios en las condiciones de intercambio comercial vigentes -fiscalizaciones aduaneras, las cuotas máximas de importación, las certificaciones adicionales y las fluctuaciones económicas mundiales- repercuten directamente en el movimiento operacional de la **Zofri**, debilitando los ingresos de los usuarios del sistema y, por ende, la generación de flujos del emisor. En ese sentido, cabe destacar que el 28,4% de las ventas de la **Zofri** se hacen al extranjero y en su mayoría a países de baja estabilidad política y económica. Bolivia, país con clasificación de riesgo global de B2, exhibe el mayor volumen de venta representando, en promedio, un 47,2% de las ventas al exterior. Por su parte, Paraguay recibe un 25,7% de las ventas al exterior y posee una clasificación Ba1, mientras que Perú, que concentra un 17,3% de las ventas, tiene una clasificación, en escala global, de A3.

**Marco regulatorio y propiedad:** por disposiciones legales, el giro exclusivo del emisor le impide llevar a cabo actividades complementarias y/o aprovechar su experiencia para incursionar en otras áreas de negocios, que permitan generar nuevas fuentes de ingresos. Además, al tener el Estado el control de la propiedad (71,28%), esta queda sujeta a la Ley de Administración Financiera del Estado, situación que impide a la empresa mantener incidencia sobre las decisiones de inversión, endeudamiento y las asociaciones estratégicas que quiera realizar la compañía, disminuyendo relativamente la flexibilidad y rapidez de reacción frente a imprevistos escenarios desfavorables.

**Poder de negociación de clientes:** las características propias del negocio facilitan la asociación entre los usuarios de la zona franca y, con ello, su capacidad de actuar concertadamente frente a **Zofri S.A.**, especialmente en materia de fijación de tarifas.

## Antecedentes generales

### La compañía

**Zofri** se creó en 1975 a través de la Ley Nº 1.055, marco regulatorio en el cual se establece la operación en Chile de las zonas francas de Iquique y Punta Arenas. El objetivo exclusivo de la sociedad, en su calidad de concesionaria del Estado de Chile, es explotar y administrar por un plazo de cuarenta años (desde 1990 hasta 2030) el sistema franco de Iquique, pagando al Estado un 15% de sus ingresos percibidos en beneficio de los fondos destinados al desarrollo de las regiones de Arica-Parinacota y Tarapacá. La empresa es controlada por el Estado a través de la CORFO.

Entre las actividades que competen a la empresa destacan, entre otras, la autorización para la incorporación de empresas a la zona franca, la promulgación del reglamento interno que rige las actividades de los usuarios, el servicio de almacenamiento de mercaderías, la habilitación de dependencias para la comercialización de los productos internados a la zona franca y la visación junto con la aprobación de los documentos que respaldan el ingreso y salida de mercaderías.

Para el cumplimiento de sus objetivos, el contrato de concesión celebrado con el Estado de Chile incorpora de pleno derecho todas las franquicias, exenciones y beneficios que se establecen en la Ley de Zonas Francas del país, vigentes a la fecha de su celebración y, en consecuencia, el Estado de Chile se compromete respecto de esta y sus usuarios, a mantener en forma permanente la inmutabilidad de los privilegios mencionados, por el plazo que perdure la concesión.

La zona franca de Iquique -administrada por **Zofri S.A.**- goza de beneficios aduaneros y tributarios respecto del ingreso, almacenamiento y/o exportación de mercaderías.

El régimen tributario que afecta a las empresas que operan en zona franca y a la empresa administradora del sistema contempla las siguientes franquicias:

- Exención del impuesto de primera categoría.
- Exención del pago del impuesto al valor agregado (IVA) por las operaciones que se realizan bajo régimen de zona franca.
- Exención del pago del impuesto al valor agregado por los servicios de ventas prestados al interior de la zona franca.
- Desde enero de 2017 los propietarios de empresas acogidas al régimen de zonas francas pueden imputar un 50% del crédito por impuesto a la renta que le hubiese afectado, para el pago del

impuesto global complementario (renta, personas naturales) o adicional (remesa de utilidades al extranjero).

## Beneficios aduaneros

Mientras las mercancías permanecen en la zona franca se consideran como si estuvieran en el extranjero y, en consecuencia, no están sujetas al pago de derechos, impuestos, tasas y demás gravámenes que afectan a la importación de bienes bajo el régimen general de comercio exterior del país.

Desde la zona franca, las mercancías pueden ser comercializadas a las regiones de Tarapacá y de Arica y Parinacota (zona franca de extensión), al resto del país, al extranjero, a la zona franca de Punta Arenas y dentro de la zona franca de Iquique a otros usuarios. En cada caso, los productos quedan sujetos a diferentes tipos de derechos e impuestos como se puede observar en la siguiente tabla:

| Derechos aduaneros e impuestos pagados por las mercancías vendidas desde ZOFRI, según destino |                                      |  |                          |
|---|--------------------------------------|--|--------------------------|
| Tipo de Impuesto  | Zona Franca de Extensión             | Resto de Chile   | Extranjero <sup>4</sup>  |
| Arancel   | -                                    | Máximo 6% excepto por las ventas hasta US\$ 1.375 sin carácter comercial a viajeros. | No paga arancel en Chile |
| Impuesto a la Importación <sup>5</sup>  | 0,44% sobre valor CIF de mercancías. | --   | -                        |
| IVA   | -                                    | 19% sobre valor de venta más el arancel  | -                        |

Además, los usuarios se ven favorecidos por una administración que tiene la responsabilidad, obligada por el contrato de concesión, de fomentar el desarrollo de la zona franca y promocionarla dentro del comercio internacional.

Al margen del carácter de zona franca, por su calidad de regiones extremas, las empresas usuarias pueden acceder a bonificaciones por inversiones realizadas y mano de obra contratada.

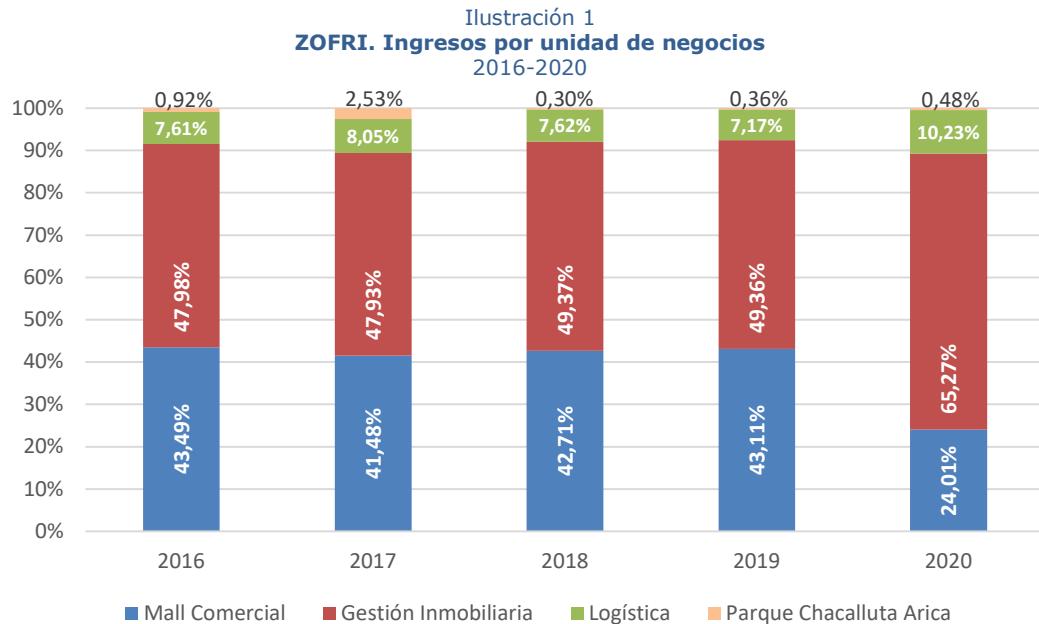
## Composición de los flujos

En sus estados financieros **Zofri S.A.**, divide su negocio en cuatro líneas de negocios: gestión inmobiliaria (centro de negocios mayorista e industrial), mall comercial, logística y parque industrial Chacalluta-Arica. La Ilustración 1 muestra los ingresos por línea de negocios para el período 2016-2020 y en ella se aprecian que el segmento gestión inmobiliaria es el que aporta más ingresos, con \$18.775 millones en 2020, lo que equivale al 65,27% del total del período (49,36% en 2019), presentando un aumento

<sup>4</sup> Una vez ingresadas las mercancías al país de destino, estas deberán pagar los derechos arancelarios y demás impuestos del respectivo mercado.

<sup>5</sup> Establecido en la Ley N° 18.219.

en su importancia relativa por el cierre y baja de las ventas del Mall Comercial; no obstante, este último sigue siendo el segundo segmento en términos de generación de ingresos, con 24,01%, lo que equivale a \$6.907 millones, implicando una disminución de 58,4% respecto al año anterior.



## Líneas de negocio

Como se mencionó anteriormente, **Zofri S.A.** en sus estados financieros reconoce cuatro segmentos, los cuales se explican a continuación:

### Gestión inmobiliaria

Esta línea de negocio tiene como principal objetivo otorgar un valor agregado a los recursos inmobiliarios de la sociedad, mediante la entrega a sus usuarios de una plataforma que les permita un adecuado desempeño de sus actividades comerciales e industriales. Principalmente orientada al arriendo de terrenos para la construcción de galpones y showrooms. Para ello, la sociedad cuenta con recintos diferenciados por mercado objetivo:

- **Recinto amurallado I y II y Barrio Industrial**

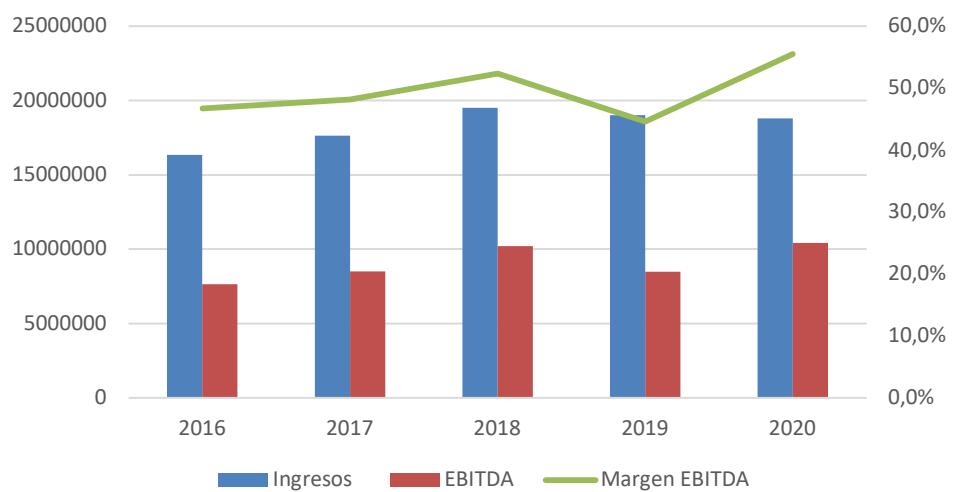
Área destinada para el comercio mayorista que se encuentra ubicada próxima al puerto y a la carretera de Iquique. Este recinto cuenta con 1.032 sitios y una superficie total de 871.466 m<sup>2</sup>. Durante 2020 se mantuvo plena ocupación de estos recintos.

- **Parque industrial de Alto Hospicio**

Cuenta con una superficie de 117,7 hectáreas totales, terrenos que serán ocupados para soportar la creciente demanda por sitios en el sistema franco y que serán destinados para los segmentos industrial, minero y automotriz, actualmente presenta una tasa de ocupación de 69%. La Ilustración 1 muestra que el segmento gestión inmobiliaria, como ya se mencionó, representó el 65,3% de los ingresos en 2020 llegando a \$18.775 millones, siendo un 1,24% inferior a lo presentado en 2019. Como se puede observar en Ilustración 2, entre 2016 y 2018 los ingresos presentaron un comportamiento al alza, pero en 2019 se vieron influenciados por los acontecimientos ocurridos en el país en octubre de dicho ejercicio, en 2020 -crisis sanitaria mundial- se aprecia una nueva disminución; sin embargo, su importancia a nivel de ingresos aumentó desde 49,36% a 65,27% por la baja ya comentada en las ventas del Mall Comercial.

En cuanto al EBITDA y margen EBITDA, estos llegaron a \$ 10.420 millones y 55,5% respectivamente, teniendo un aumento del 23% con respecto al año anterior.

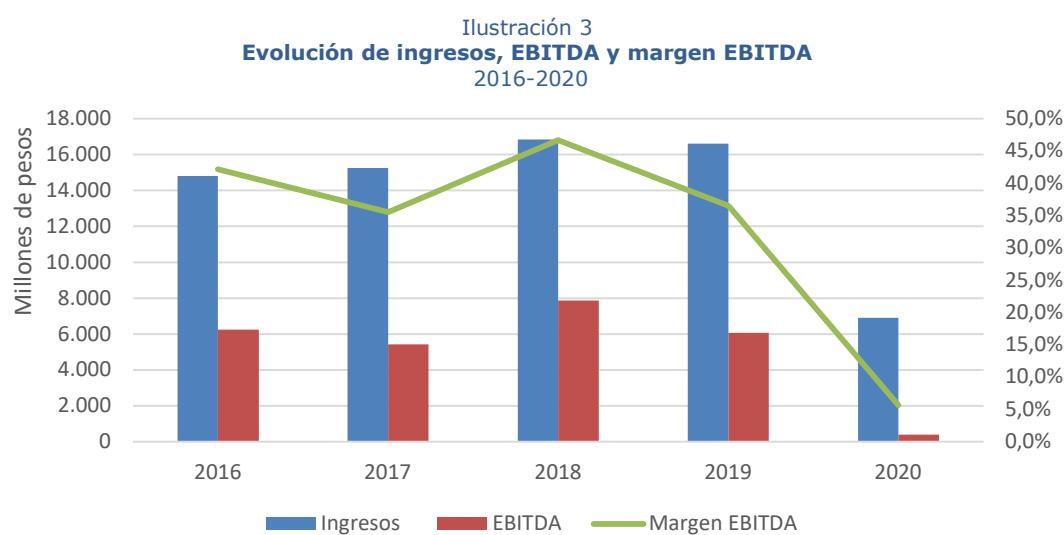
**Ilustración 2  
Evolución ingresos, EBITDA y margen EBITDA  
2016-2020**



## Mall comercial

El Mall Comercial -centro comercial de la zona franca para venta al detalle- es uno de los dos centros comerciales de Chile que puede ofrecer sus productos sin IVA y libre de derechos aduaneros<sup>6</sup>. Cuenta con 457 locales y una superficie de 28.550 m<sup>2</sup> útiles. El año 2020 alcanzó un porcentaje de ocupación del 96% de las instalaciones utilizables.

Este segmento aporto el 24,01% de los ingresos de la compañía en el año 2020, equivaliendo a \$ 6.907 millones, siendo un 58,4% inferior a lo presentado en 2019. Como se puede ver en la Ilustración 3 el EBITDA tuvo una reducción de un 93,5%, la cual responde principalmente al efecto de las restricciones provocadas por la pandemia, reduciendo su margen EBITDA a ubique en 5,6%.



## Área logística

El Centro Logístico Zofri (CLZ) consiste en un moderno y avanzado centro de almacenaje y administración de inventarios (tecnología que permite un control de inventarios en tiempo real totalmente automatizado).

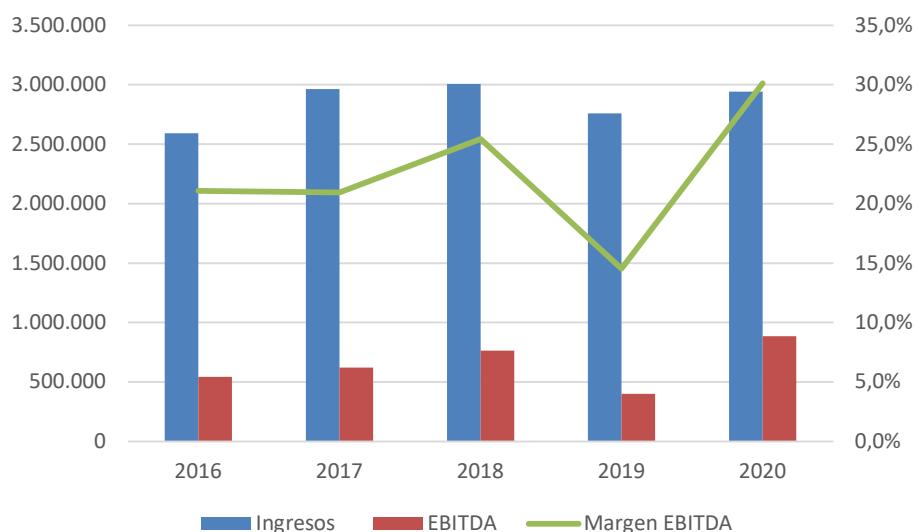
El centro cuenta con nueve bodegas de almacenaje en un espacio de 17.680 m<sup>2</sup> y ofrece un servicio integral a las mercancías de sus clientes, desde su llegada al puerto hasta su despacho al destino final, en cualquier parte del mundo. En el año 2018 se agregaron servicios como el etiquetado y timbrado de botellas y cajas. Asimismo, cuenta con 21.398 m<sup>2</sup> de patios de acopio. También posee 63 mil m<sup>2</sup> de

<sup>6</sup> En Punta Arenas existe otro centro comercial más pequeño que cuenta con las mismas ventajas.

bodegas en Alto Hospicio, con la finalidad de entregar servicios de almacenaje de vehículos y administración de los procesos de ingreso y despacho de los mismos. Durante 2020 exhibió una ocupación de 149% del patio<sup>7</sup> y un 71% de su bodega.

Como se puede observar en la Ilustración 4 el ingreso en 2020 presentó un aumento de un 6,6% alcanzando los \$ 2.942 millones, con un EBITDA de \$ 886 millones, lo que hace que el margen EBITDA se ubique en 30,1%.

**Ilustración 4**  
**Evolución ingresos, EBITDA y margen Ebitda**  
2016-2020

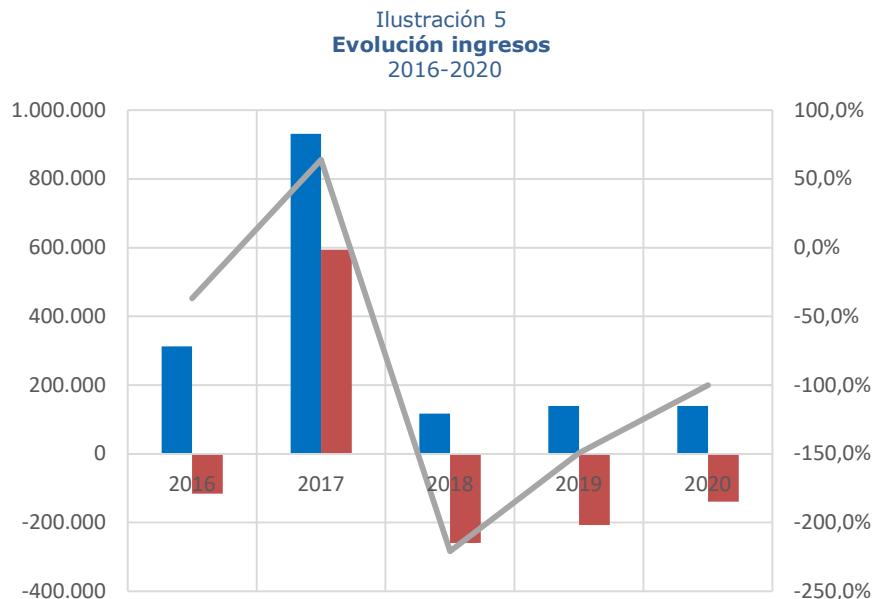


## Parque industrial Chacalluta-Arica

Parque industrial creado en 1994 y que se encuentra ubicado a 300 kilómetros al norte de Iquique (a 700 metros del aeropuerto internacional Chacalluta, nueve kilómetros de la frontera con Perú, a cinco kilómetros de la carretera Arica-La Paz y 16 kilómetros del puerto de la ciudad de Arica). Cuenta con 132,2 hectáreas totales y goza de condiciones de exención que rigen por ley en Arica. El porcentaje de ocupación del parque industrial es de 86,3%.

<sup>7</sup> La ocupación del patio sobre el 100% se debe a que los flujos de entrada de vehículos se mantuvo en el país, pero existe una contracción en las salidas de vehículos hacia Bolivia, de esta forma se asignaron espacios de emergencia o no habilitados para este fin.

El parque industrial Chacalluta aporta un 0,48% de los ingresos totales de **Zofri**, lo que se traduce que en 2020 tuvo ingresos por \$ 139 millones. Desde el año 2018 esta unidad de negocio a presentado EBITDA negativos.

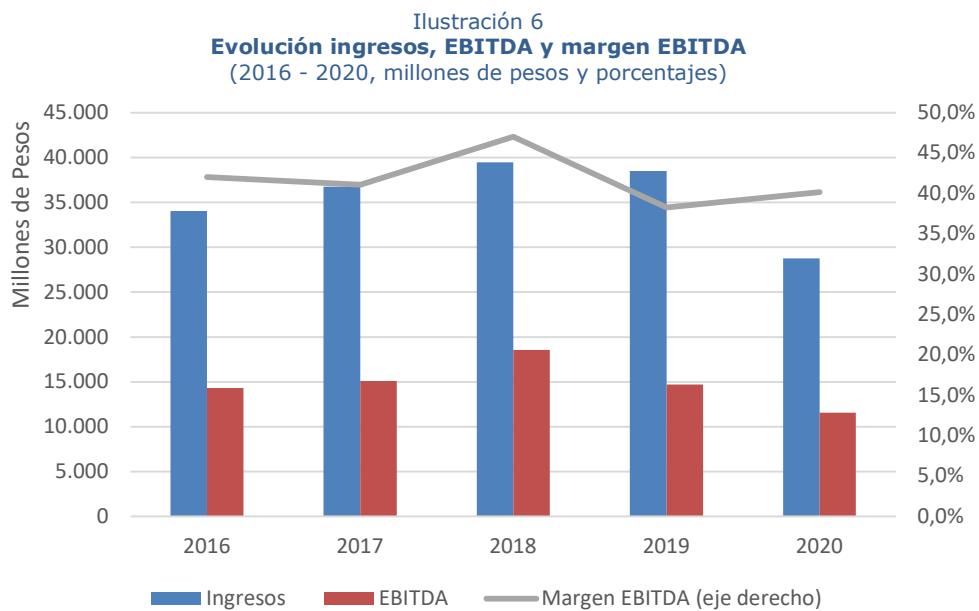


## Evolución financiera

### Ingresos, resultado operacional y EBITDA

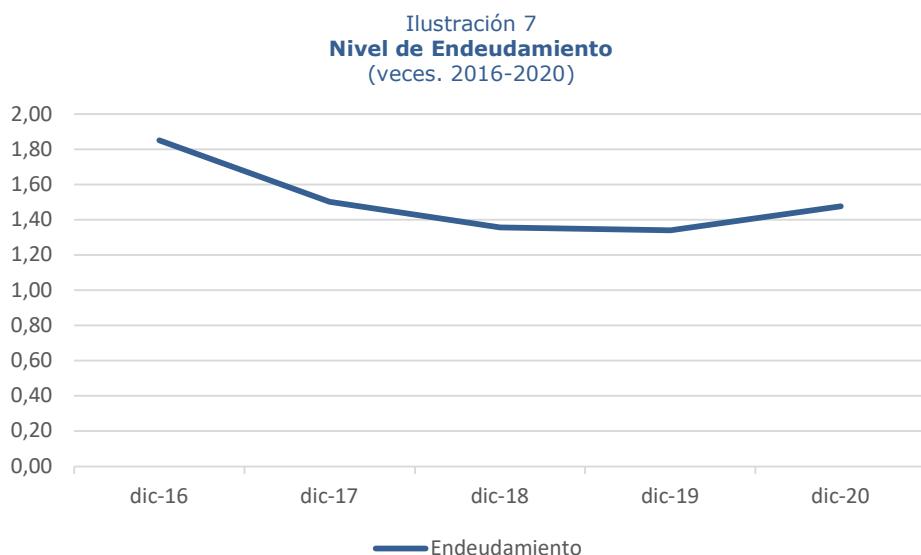
Como se observa en la Ilustración 6, hasta 2018 los ingresos presentaron una tendencia al alza; sin embargo, desde 2019 se observa una disminución, cayendo 2,42% en 2019 y un 25,32% en 2020, producto básicamente del estallido social y de los efectos producto de la pandemia.

El EBITDA, por su parte, al igual que los ingresos, registra una disminución de un 21,6% con respecto al año 2019, cabe de mencionar que la tasa de crecimiento promedio de los últimos cinco años se mantiene positiva, resultando un 0,85%, lo que ha llevado a que el margen EBITDA haya alcanzado un 40,2% en el año 2020.



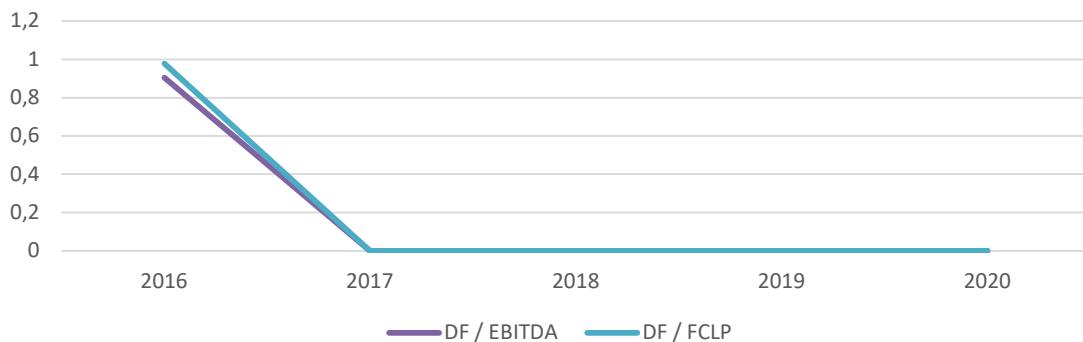
## Endeudamiento

El nivel de endeudamiento, medido como la relación entre pasivo total y patrimonio, muestra un decrecimiento entre los años 2016 y 2019, pasando desde 1,85 a 1,34 veces. Posteriormente, este indicador aumenta a 1,48 veces en el año 2020, producto de un incremento en su pasivo de 3,8% y una disminución en su patrimonio de 5,8% con respecto al año anterior.



A su vez, el nivel de endeudamiento, medido como deuda financiera sobre EBITDA y deuda financiera sobre flujo de caja de largo plazo, en el año 2016 presentaba un nivel de 0,9 y 0,97 veces, respectivamente, luego desde el año 2017 se presenta un nivel de 0%, debido a que la compañía no posee deuda financiera (ver Ilustración 8).

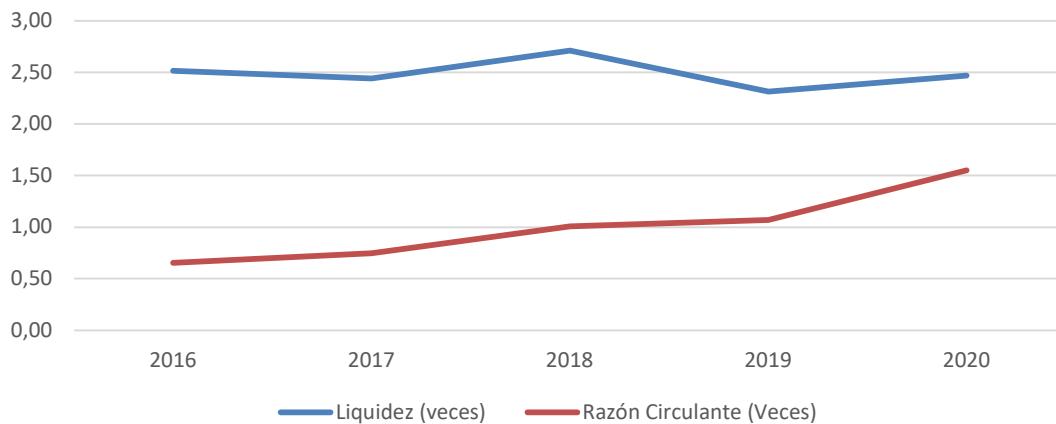
Ilustración 8  
**Evolución Deuda Financiera/EBITDA y Deuda Financiera/FCLP**  
(veces. 2016-2020)



## Liquidez

La liquidez, medida a través de la razón circulante (activos corrientes sobre pasivos corrientes), ha presentado un notorio aumento desde el año 2016 en adelante, lo que ha llevado a la compañía a que el ratio crezca desde 0,65 en 2016 a 1,55 veces en 2020.

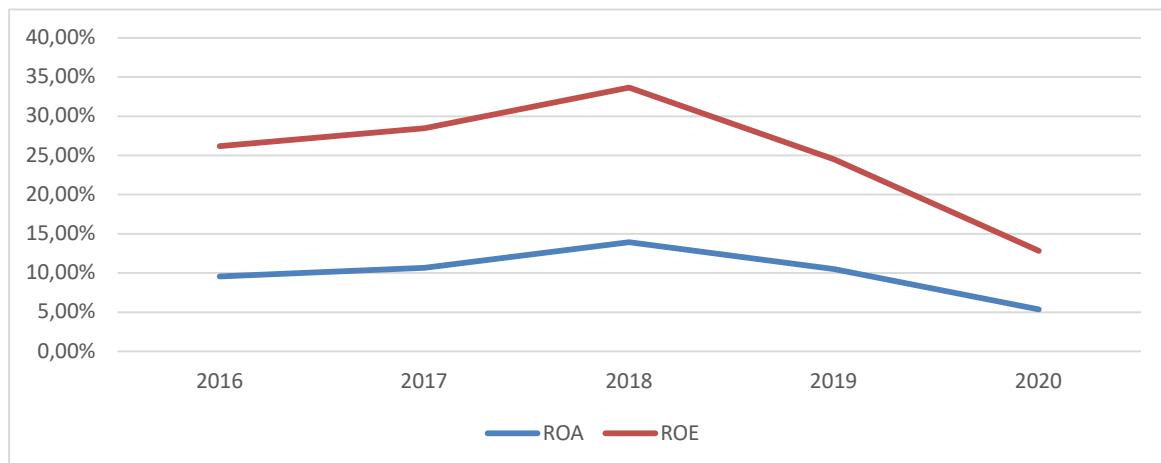
Ilustración 9  
**Evolución liquidez**  
(veces. 2016-2020)



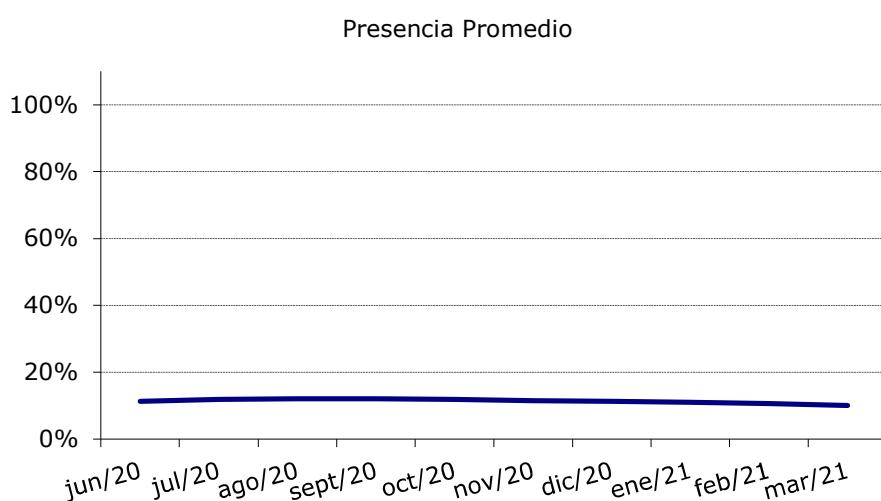
## Rentabilidad

Los niveles de rentabilidad de la compañía, medidos con relación a los activos y el patrimonio, siguen una tendencia al alza entre los años 2016 y 2018, pasando de 9,54% a 13,9%; sin embargo, como se puede ver en la Ilustración 10, para el año 2019 se tiene una reducción de las rentabilidades producto de la baja de la utilidad de la compañía la cual se incrementó en 2020 llegando a un valor de 5,35% para el ROA y de 12,82% para el ROE.

Ilustración 10  
**Evolución rentabilidades**  
(porcentaje. 2016-2020)



## Desempeño bursátil de la acción



## Ratios Financieros

| Ratios Financieros                                     |        |        |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ratios de liquidez                                     | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   |
| Liquidez (veces)                                       | 2,52   | 2,44   | 2,71   | 2,31   | 2,47   |
| Razón Circulante (Veces)                               | 0,65   | 0,75   | 1,01   | 1,07   | 1,55   |
| Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)              | 0,65   | 0,75   | 1,01   | 1,07   | 1,55   |
| Razón Ácida (veces)                                    | 0,65   | 0,74   | 1,00   | 1,05   | 1,54   |
| Rotación de Inventarios (veces)                        | --     | 249,47 | 89,27  | 75,83  | 54,82  |
| Promedio Días de Inventarios (días)                    | --     | 1,46   | 4,09   | 4,81   | 6,66   |
| Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)                 | 6,94   | 8,09   | 6,44   | 6,86   | 3,13   |
| Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)             | 52,58  | 45,14  | 56,72  | 53,24  | 116,80 |
| Rotación de Cuentas por Pagar (veces)                  | 1,35   | 1,58   | 1,66   | 1,63   | 1,39   |
| Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)              | 269,65 | 230,61 | 220,18 | 224,57 | 261,71 |
| Diferencia de Días (días)                              | 217,07 | 185,47 | 163,47 | 171,33 | 144,91 |
| Ciclo Económico (días)                                 | --     | 184,01 | 159,38 | 166,51 | 138,26 |
| Ratios de endeudamiento                                | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   |
| Endeudamiento (veces)                                  | 0,65   | 0,60   | 0,58   | 0,57   | 0,60   |
| Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)               | 1,85   | 1,50   | 1,36   | 1,34   | 1,48   |
| Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)               | 0,76   | 0,44   | 0,45   | 0,47   | 0,35   |
| Período Pago de Deuda Financiera (veces)               | 0,90   | 0,00   | 0,00   | 0,00   | 0,00   |
| EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)                  | 1,11   | --     | --     | --     | --     |
| Porción Relativa Bancos y Bonos (%)                    | 17,43% | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  |
| Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)                    | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  |
| Veces que se gana el Interés (veces)                   | 10,07  | 15,78  | 108,19 | 123,40 | 2,60   |
| Ratios de rentabilidad                                 | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020   |
| Margen Bruto (%)                                       | 52,72% | 51,99% | 56,33% | 49,66% | 49,40% |
| Margen Neto (%)  | 30,40% | 32,65% | 39,42% | 31,16% | 21,71% |
| Rotación del Activo (%)                                | 29,77% | 33,92% | 34,80% | 33,87% | 24,59% |
| Rentabilidad Total del Activo (%) *                    | 9,54%  | 10,68% | 13,90% | 10,46% | 5,35%  |
| Rentabilidad Total del Activo (%)                      | 9,46%  | 10,66% | 13,86% | 10,44% | 5,33%  |
| Inversión de Capital (%)                               | 26,28% | 22,71% | 18,26% | 16,54% | 18,57% |
| Ingresos por Capital de Trabajo (veces)                | -3,08  | -7,32  | 242,74 | 27,47  | 2,89   |
| Rentabilidad Operacional (%)                           | 39,64% | 40,18% | 54,87% | 37,06% | 23,43% |
| Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)                      | 26,20% | 28,48% | 33,64% | 24,51% | 12,82% |
| Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)    | 39,74% | 40,92% | 36,89% | 43,24% | 40,49% |
| Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%) | 47,28% | 48,01% | 43,67% | 50,34% | 50,60% |

| Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)           | 22,60%      | 20,83%      | 18,25%      | 20,60%      | 21,65%      |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ROCE (Return Over Capital Employed) (%)            | 25,94%      | 27,18%      | 32,49%      | 22,86%      | 16,39%      |
| E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)                        | 42,01%      | 41,13%      | 47,04%      | 38,37%      | 40,73%      |
| <b>Otros Indicadores</b>                           | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> | <b>2020</b> |
| Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)      | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       |
| Terrenos sobre Pasivos Totales (%)                 | 0,54%       | 0,61%       | 0,60%       | 0,60%       | 0,57%       |
| Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%) | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       | 0,00%       |
| Capital sobre Patrimonio (%)                       | 24,47%      | 22,71%      | 20,37%      | 20,12%      | 20,80%      |

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquélla que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*