



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Zona Franca Iquique S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:

Benjamín Rodríguez W.

Antonio González G.

benjamin.rodriguez@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

FECHA

Junio 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Acciones (ZOFRI) Tendencia	Primera Clase Nivel 3 Estable
Solvencia Tendencia	A+ Estable
EEFF base	31 marzo 2022 ¹

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	marzo-22
Ingresos de actividades ordinarias	36.783	39.471	38.515	28.764	38.908	10.534
Costo de ventas	-17.663	-17.230	-19.402	-14.518	-15.302	-4.568
Ganancia bruta	19.120	22.241	19.113	14.245	23.606	5.966
Gastos de administración	-7.666	-7.210	-7.963	-6.414	-7.738	-1.863
Resultado del período	12.004	15.563	11.975	6.305	16.050	4.682
EBITDA	15.120	18.568	14.734	11.557	19.682	4.995 ²
Gastos administración sobre Ingresos	20,84%	18,27%	20,68%	22,30%	19,89%	17,69%
Resultado operacional	11.454	15.031	11.150	7.831	15.868	4.103

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
MM\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	marzo-22
Activos corrientes	15.060	20.784	22.535	28.297	41.532	44.247
Activos no corrientes	94.042	93.759	92.598	89.594	85.011	84.212
Total activos	109.102	114.543	115.133	117.891	126.544	128.460
Pasivos corrientes	20.116	20.619	21.115	18.255	22.888	20.692
Pasivos no corrientes	45.394	45.318	44.811	52.031	48.004	47.404
Patrimonio neto	43.592	48.605	49.206	47.606	55.652	60.363
Total pasivos y patrimonio	109.102	114.543	115.133	117.891	126.544	128.460
Deuda Financiera (obligaciones bancarias)	0	0	0	0	0	0

¹ El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2021. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2022, 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.

² Valor estimado por **Humphreys**, debido a que la compañía presente el EBITDA en la memoria anual y no trimestralmente.

Opinión

Fundamentos 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 marzo de 2022, la empresa generó ingresos trimestrales por aproximadamente \$ 10.534 millones y un EBITDA del orden de los \$ 4.995 millones. A esa fecha, el emisor no presenta deuda financiera y su patrimonio tenía un valor de \$ 60.363 millones. Al cierre del 2021, los ingresos fueron de \$ 38.908 millones mientras que el EBITDA fue de \$ 19.9682 millones.

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 46 años de historia, durante los cuales ha logrado sobrellevar las diversas coyunturas económicas que tuvieron lugar 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 2021

Durante el año 2021 la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por \$38.908 millones, lo que representa un aumento de 35,3% respecto del año anterior, principalmente por un crecimiento de un 74,2% de los ingresos del Mall Comercial generado por los altos niveles de liquidez en la economía local. A lo anterior se suma, una disminución en los ingresos de la unidad gestión del Centro logístico de un 8,59% respecto a 2020, lo que evidenció una baja en el servicio de almacenaje. Durante el mismo período, los costos de ventas alcanzaron un monto de \$ 15.302 millones, lo que significó un aumento de 5,4% interanual, en tanto que la ganancia bruta alcanzó los \$23.606 millones, exhibiendo un crecimiento de 65,7%.

Los gastos de administración, por su parte, aumentaron en un 20,6% durante 2021, constituyendo el 21,6% de los ingresos (22,3% en el ejercicio previo).

El resultado operacional³ de este período finalizó en \$15.868 millones, lo que representó un crecimiento de un 102,6% respecto de los resultados de 2020. Por otro lado, el resultado final del ejercicio alcanzó una utilidad de \$ 16.050 millones.

Resultados a marzo 2022

En el primer trimestre de 2022, **Zofri** alcanzó ingresos consolidados por \$ 10.534 millones, representando un aumento de 62,0% con respecto a los ingresos a marzo de 2022.

El resultado operacional registró \$ 4.103 millones, implicando un crecimiento de 167,4% en relación al mismo período del año pasado. Por su parte, el EBITDA alcanzó los \$ 4.995 millones, en tanto que las utilidades fueron de \$ 4.682 millones.

Definición de 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.

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

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

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

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

³ Ganancia bruta menos gastos de administración.

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 2021 los US\$ 4.019 millones CIF (US\$ 2.943 millones en 2020). Asimismo, se ha constituido como uno de los principales motores 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 franca⁴ 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 2021 el 73,1%, el 12,7%, el 6,6% y el 4,1% de las ventas, respectivamente; a su vez, las ventas al extranjero representaron el 26,9% 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.

Solidez patrimonial: los indicadores financieros de la empresa muestran a diciembre de 2021 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 N° 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 N°18.846 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.

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.

⁴ 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.

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 26,9% 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 47,1% de las ventas al exterior. Por su parte, Paraguay recibe un 24,7% de las ventas al exterior y posee una clasificación Ba1, mientras que Perú, que concentra un 15,4% 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 N° 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 afectas 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 afectos 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 ⁵
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 ⁶	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 financiero **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 y 2 muestran los ingresos y EBITDA por línea de negocios para el período 2017-2021 y en ellas se aprecian que el segmento gestión inmobiliaria es el que aporta más ingresos, con \$24.056 millones en 2021 (y un EBITDA de \$ 14.822 millones), lo que equivale al 61,83% del total del período (65,27% en 2020), presentando una disminución en su importancia relativa por la importante mejora de las ventas del *mall* comercial; línea que sigue siendo el segundo segmento en términos de generación de ingresos, con 30,92%, lo que equivale a \$12.031 millones (y un EBITDA de \$ 4.395 millones), implicando un aumento de 74,2% respecto al año anterior.

⁵ Una vez ingresadas las mercancías al país de destino, estas deberán pagar los derechos arancelarios y demás impuestos del respectivo mercado.

⁶ Establecido en la Ley N° 18.219.

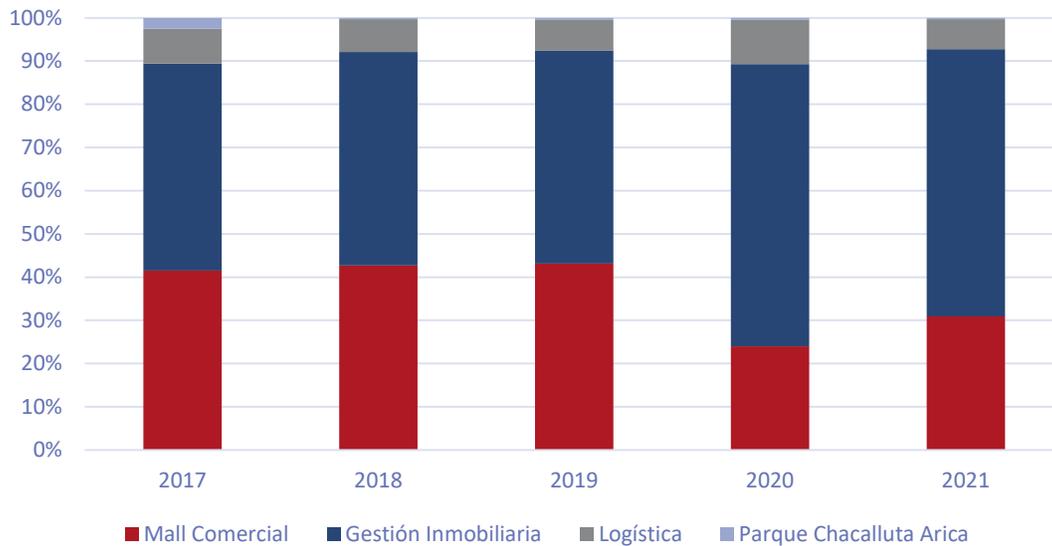


Ilustración 1: Ingresos por unidades de negocios (2017- 2021)

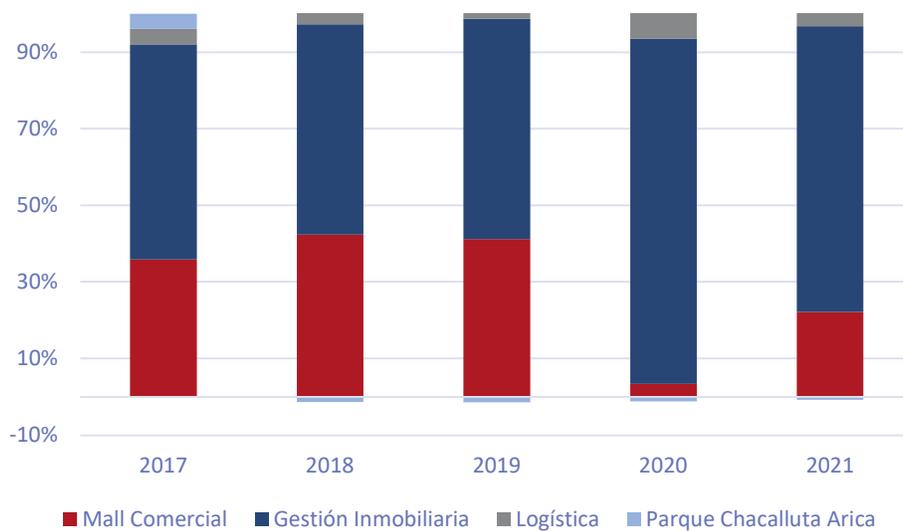


Ilustración 2: EBITDA por unidades de negocios (2017- 2021)

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 Liquique. Este recinto cuenta con 1.032 sitios y una superficie total de 871.466 m². Durante 2021 se mantuvo con una ocupación sobre el 98%

- **Parque industrial de Alto Hospicio**

Cuenta con una superficie de 117,7 hectáreas totales, terrenos que son ocupados para soportar la creciente demanda por sitios en el sistema franco y destinados para los segmentos industrial, minero y automotriz; actualmente presenta una tasa de ocupación de 65%. La Ilustración 1 muestra que el segmento gestión inmobiliaria, como ya se mencionó, representó el 61,83% de los ingresos en 2021 llegando a \$ 24.056 millones, siendo un 28,1% superior a lo presentado en 2020. Como se puede observar en Ilustración 3, entre 2017 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, en 2021 los ingresos aumentan significativamente por las razones ya mencionadas.

En cuanto al EBITDA y margen EBITDA, estos llegaron a \$ 14.822 millones y 61,6% respectivamente, teniendo un aumento del 42,2% con respecto al año anterior.

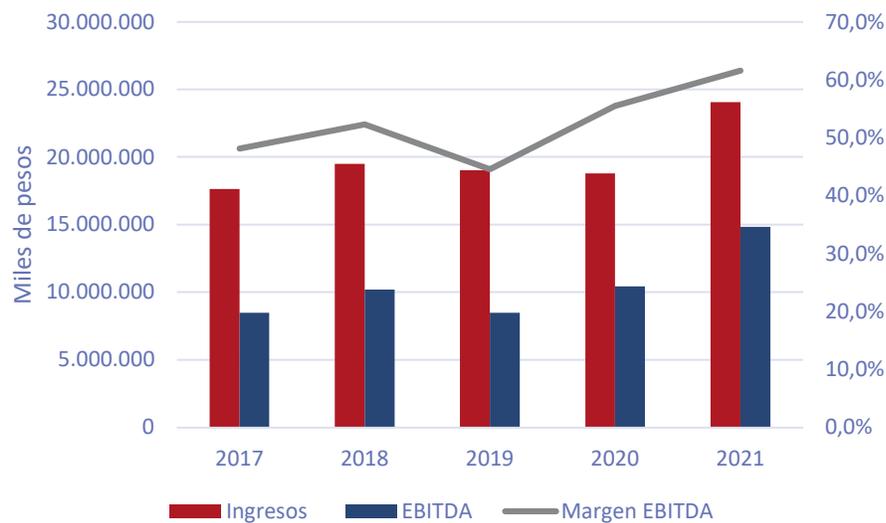


Ilustración 3: Evolución ingresos, EBITDA y Margen EBITDA (2017- 2021)

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 aduaneros⁷. Cuenta con 457 locales y una superficie de 28.550 m² útiles. El año 2021 alcanzó un porcentaje de ocupación del 97% de las instalaciones utilizables.

Este segmento aportó el 30,9% de los ingresos de la compañía en el año 2021, equivaliendo a \$ 12.031 millones, siendo un 74,2% superior a lo presentado en 2020. Como se puede ver en la Ilustración 4, el EBITDA tuvo un crecimiento de un 1027,7%, la cual responde principalmente al efecto de la flexibilización de las restricciones provocadas por la pandemia, aumentando su margen EBITDA a 36,5%.

⁷ En Punta Arenas existe otro centro comercial más pequeño que cuenta con las mismas ventajas.

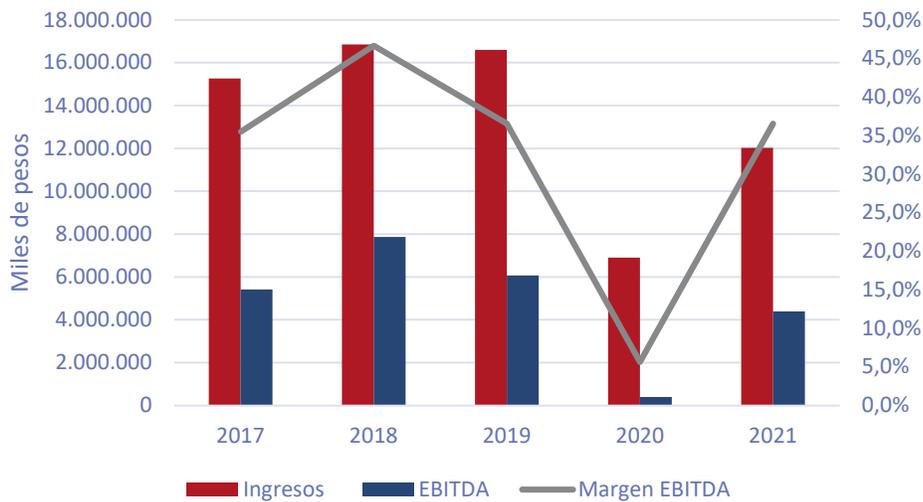


Ilustración 4: Evolución ingresos, EBITDA y Margen EBITDA (2017- 2021)

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 m² 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 timbraje de botellas y cajas. Asimismo, cuenta con 21.398 m² de patios de acopio. También posee 63 mil m² de bodegas en Alto Hospicio, con la finalidad de entregar servicios de almacenaje de vehículos y administración de los procesos de ingreso y despacho de estos.

Como se puede observar en la Ilustración 5 el ingreso en 2021 presentó una disminución de un 8,6% alcanzando los \$ 2.690 millones, con un EBITDA de \$ 794 millones, lo que hace que el margen EBITDA se ubique en 29,5%.

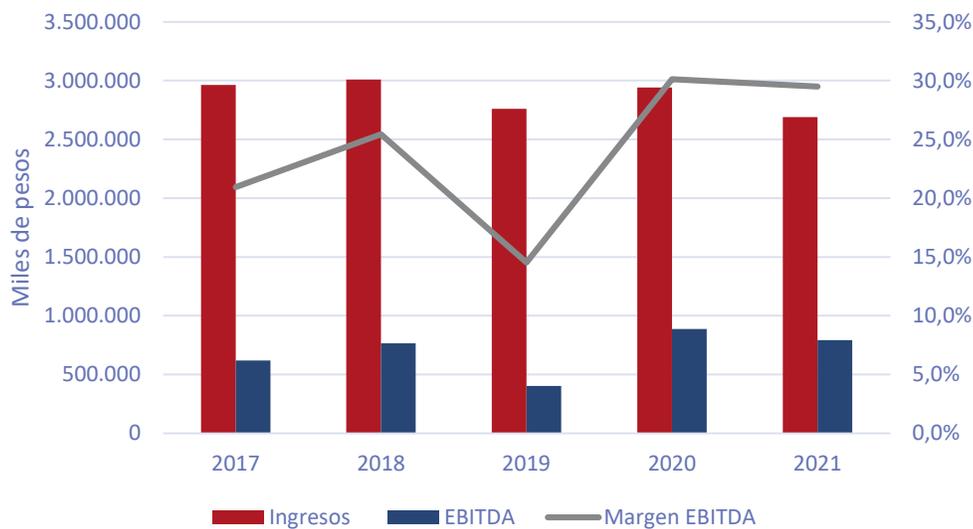


Ilustración 5: Evolución ingresos, EBITDA y Margen EBITDA (2017- 2021)

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 90%.

El parque industrial Chacalluta aporta un 0,34% de los ingresos totales de **Zofri**, lo que se traduce que en 2021 tuvo ingresos por \$ 131 millones. Desde el año 2018 esta unidad de negocio ha presentado EBITDA negativos.

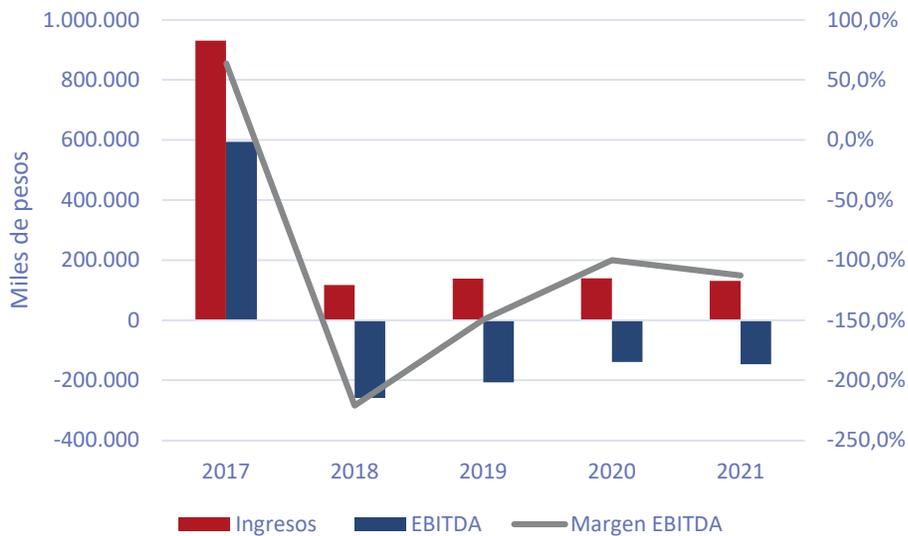


Ilustración 6: Evolución ingresos, EBITDA y Margen EBITDA (2017- 2021)

Análisis financiero⁸

Ingresos, resultado operacional y EBITDA

Como se observa en la Ilustración 7, 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. Consecuencias que se revierten durante 2021 donde los ingresos crecieron en un 29,5%.

El EBITDA, por su parte, al igual que los ingresos, registra un aumento de un 61,1% con respecto al año 2020, cabe de mencionar que la tasa de crecimiento promedio de los últimos cinco años se mantiene positiva, resultando un 8,8%, lo que ha llevado a que el margen EBITDA (ingresos sobre EBITDA) haya alcanzado un 50,7% en el año 2021.

⁸ Las cifras presentadas en este acápite han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica.

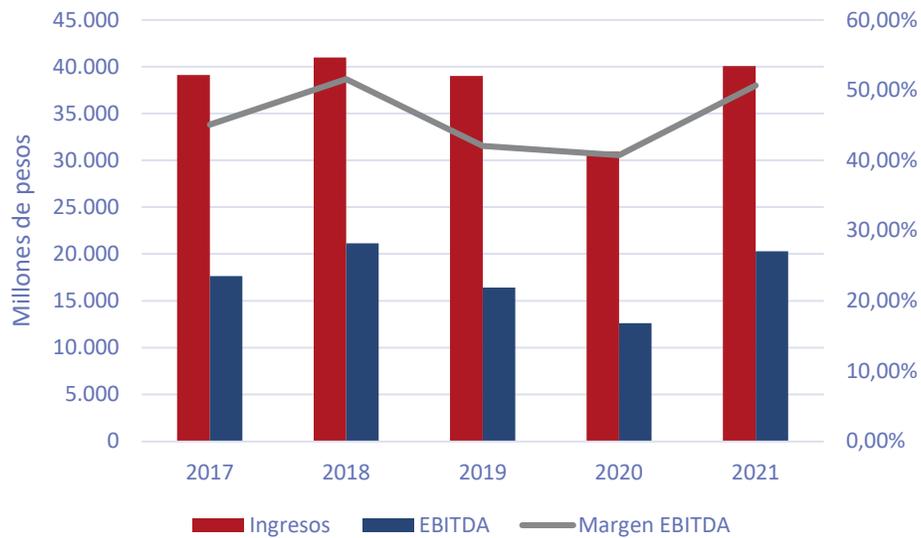


Ilustración 7: Evolución ingresos, EBITDA y Margen EBITDA (2017- 2021)

Endeudamiento

El nivel de endeudamiento, medido como la relación entre pasivo total y patrimonio, muestra un decrecimiento entre los años analizados, pasando desde 1,5 a 1,3 veces, entre el año 2020 y el 2021, producto de una disminución de 5,5% en su pasivo y un aumento de 9,6% en su patrimonio.

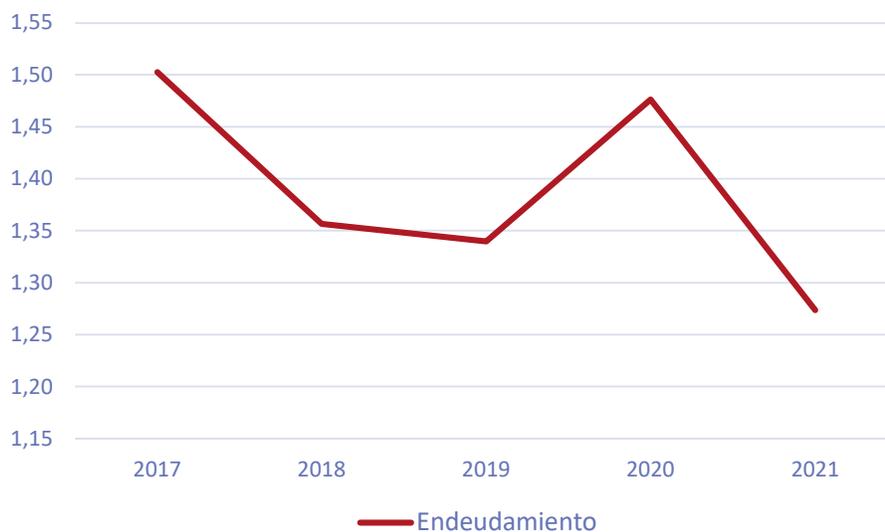


Ilustración 8: Nivel de endeudamiento (veces. 2017- 2021)

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.

Liquidez

La liquidez, medida a través de la razón circulante (activos corrientes sobre pasivos corrientes), ha presentado un notorio aumento desde el año 2017 en adelante, lo que ha llevado a la compañía a que el ratio crezca desde 0,75 en 2017 a 1,81 veces en 2021.

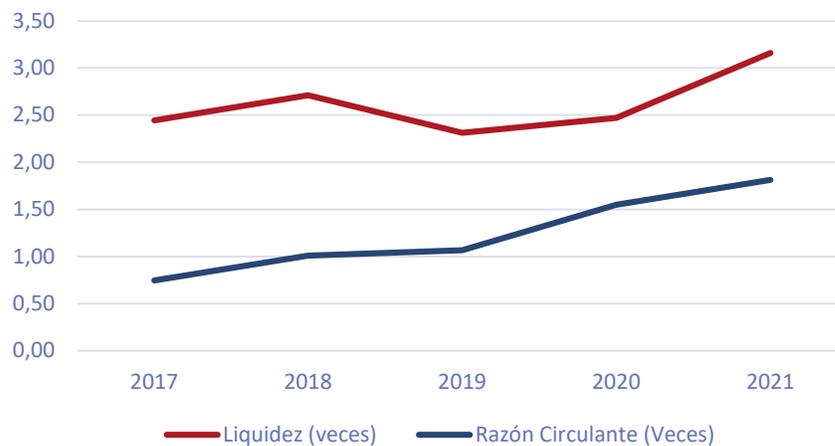


Ilustración 9: Evolución liquidez (veces. 2017- 2021)

Rentabilidad

Los niveles de rentabilidad de la compañía, medidos con relación a los activos y el patrimonio, siguen una tendencia a la baja entre los años 2018 y 2020, pasando de 13,9% a 5,3%; sin embargo, como se puede ver en la Ilustración 10, para el año 2021 se tiene un aumento de las rentabilidades producto del alza de la utilidad de la compañía llegando a un valor de 13,1% para el ROA y de 31,0% para el ROE.

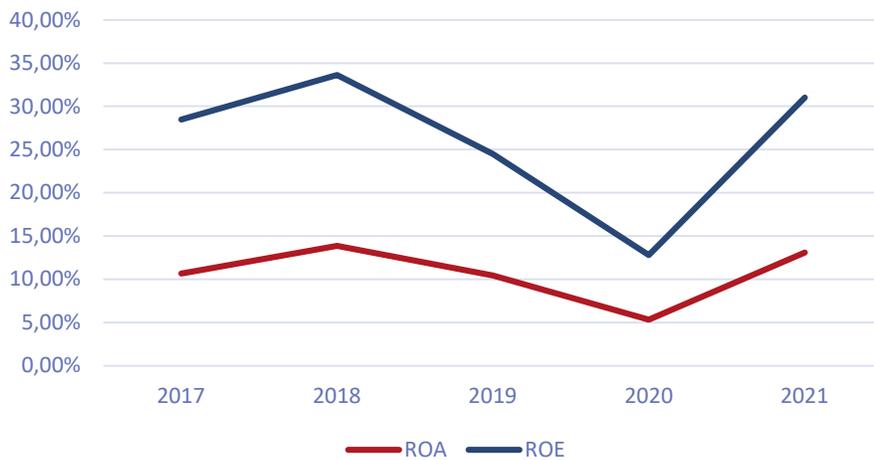


Ilustración 10: Evolución de rentabilidades (2017- 2021)

Acciones

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio. Es importante destacar que la presencial mensual de la acción se ha mantenido en niveles inferiores al 10% mensual. En enero de 2022, este indicador exhibió un registro de 8,0% (últimos doce meses).



Ilustración 11: Presencia Promedio

Ratios Financieros

Ratios de liquidez	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidez (veces)	2,44	2,71	2,31	2,47	3,16
Razón Circulante (Veces)	0,75	1,01	1,07	1,55	1,81
Razón Ácida (veces)	0,74	1,00	1,05	1,54	1,80
Rotación de Inventarios (veces)	249,47	89,27	75,83	54,82	55,45
Promedio Días de Inventarios (días)	1,46	4,09	4,81	6,66	6,58
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	8,09	6,44	6,86	3,13	8,17
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	45,14	56,72	53,24	116,80	44,67
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	1,58	1,66	1,63	1,39	1,30
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	230,61	220,18	224,57	261,71	280,39
Diferencia de Días (días)	185,47	163,47	171,33	144,91	235,72
Ciclo Económico (días)	184,01	159,38	166,51	138,26	229,14

Ratios de Endeudamiento	2017	2018	2019	2020	2021
Endeudamiento (veces)	0,60	0,58	0,57	0,60	0,56
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,50	1,36	1,34	1,48	1,27
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,44	0,45	0,47	0,35	0,48
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	--	--	--	--	--
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	0,00%	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)	15,78	108,19	123,40	2,60	87,34

Ratios de Rentabilidad	2017	2018	2019	2020	2021
Margen Bruto (%)	51,99%	56,33%	49,66%	49,40%	60,57%
Margen Neto (%)	32,65%	39,42%	31,16%	21,71%	41,20%
Rotación de los Activos (%)	33,92%	34,80%	33,87%	24,59%	31,66%
Rentabilidad Total del Activo (%)	10,66%	13,86%	10,44%	5,33%	13,08%
Inversión de Capital (%)	22,71%	18,26%	16,54%	18,57%	13,97%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-7,32	242,74	27,47	2,89	2,15
Rentabilidad Operacional (%)	40,18%	54,87%	37,06%	23,43%	36,79%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	28,48%	33,64%	24,51%	12,82%	31,01%

Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	48,01%	43,67%	50,34%	50,60%	39,43%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	20,83%	18,25%	20,60%	21,65%	19,73%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	27,18%	32,49%	22,86%	16,39%	30,74%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	41,13%	47,04%	38,37%	40,73%	50,67%

Otros Ratios	2017	2018	2019	2020	2021
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,61%	0,60%	0,60%	0,57%	0,56%
Capital sobre Patrimonio (%)	22,71%	20,37%	20,12%	20,80%	17,79%

"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 aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."