

## **Zona Franca de Iquique S.A.**

Anual desde Envío Anterior

### ANALISTAS:

Savka Vielma Huaiquiñir  
Hernán Jiménez Aguayo  
savka.vielma@humphreys.cl  
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA  
Junio 2026

| Categoría de riesgo <sup>1</sup> |                              |
|----------------------------------|------------------------------|
| Tipo de instrumento              | Categoría                    |
| Solvencia                        | <b>A+</b>                    |
| Acciones (ZOFRI)                 | <b>Primera Clase Nivel 3</b> |
| Tendencia                        | <b>Estable</b>               |
| EEFF base                        | Marzo 2026 <sup>2</sup>      |

| Estados de Resultados Consolidados IFRS |               |               |               |               |               |              |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| M\$ de cada año                         | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          | 2025          | mar-26       |
| Ingresos de actividades ordinarias      | 38.908        | 43.027        | 48.225        | 50.466        | 56.982        | 13.748       |
| Costo de ventas                         | -15.302       | -19.564       | -24.487       | -25.664       | -27.242       | -6.865       |
| Gastos de administración                | -7.738        | -9.632        | -9.978        | -10.784       | -12.927       | -3.077       |
| <b>Resultado operacional</b>            | <b>15.868</b> | <b>13.831</b> | <b>13.759</b> | <b>14.018</b> | <b>16.814</b> | <b>3.806</b> |
| <b>EBITDA</b>                           | <b>19.682</b> | <b>17.485</b> | <b>17.450</b> | <b>17.376</b> | <b>20.004</b> | <b>4.655</b> |
| <b>Utilidad</b>                         | <b>16.050</b> | <b>16.573</b> | <b>17.735</b> | <b>18.505</b> | <b>19.956</b> | <b>4.760</b> |

| Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS |                |                |                |                |                |                |
|---------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| M\$ de cada año                                   | 2021           | 2022           | 2023           | 2024           | 2025           | mar-26         |
| Activos corrientes                                | 41.532         | 49.516         | 56.699         | 53.670         | 53.528         | 55.046         |
| Activos no corrientes                             | 85.011         | 81.918         | 80.999         | 82.126         | 81.093         | 81.126         |
| <b>Total activos</b>                              | <b>126.544</b> | <b>131.434</b> | <b>137.698</b> | <b>135.796</b> | <b>134.620</b> | <b>136.172</b> |
| Pasivos corrientes                                | 22.888         | 32.216         | 34.925         | 35.967         | 36.979         | 31.939         |
| Pasivos no corrientes                             | 48.004         | 48.295         | 48.166         | 44.961         | 38.606         | 40.316         |
| Patrimonio neto                                   | 55.652         | 50.924         | 54.607         | 54.868         | 59.035         | 63.916         |
| <b>Total pasivos y patrimonio</b>                 | <b>126.544</b> | <b>131.434</b> | <b>137.698</b> | <b>135.796</b> | <b>134.620</b> | <b>136.172</b> |
| Deuda financiera                                  | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              | 0              |

<sup>1</sup> Metodologías aplicadas: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024) y Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

<sup>2</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2025. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2026, 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

## Fundamentos de la clasificación

**Zona Franca de Iquique S.A. (ZOFRI)** 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<sup>3</sup> 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 2025, la empresa generó ingresos ordinarios por aproximadamente \$ 56.982 millones y un EBITDA del orden de los \$ 20.004 millones. A esa fecha, el emisor no presenta deuda financiera y su patrimonio tenía un valor de \$ 59.035 millones.

La clasificación de la solvencia de la compañía en “*Categoría A+*” se fundamenta, principalmente, en el grado de madurez y estabilidad de los flujos alcanzados en estos 36 años de concesión, a la ausencia (y necesidad actual) de pasivos financieros y en las fortalezas 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 los hechos, la empresa ha demostrado ser capaz de solventar su negocio en base a los resultados de su propia operación, alcanzando la madurez necesaria para presumir de rentabilidades consistentes y siendo resiliente a los *shocks* económicos.

De manera complementaria, la categoría de riesgo reconoce la diversificación de las compras y las ventas del sistema franco, tanto por país como por rubro, lo que reduce la exposición de sus ingresos a *shocks* negativos particulares. A ello se agrega la estabilidad de las franquicias tributarias establecidas en el contrato de concesión para las empresas que forman parte del sistema franco, aplicable hasta el año 2030 tanto para la sociedad administradora como para los usuarios. También, como factor positivo, es considerado que **ZOFRI** posee respaldo estatal gracias a su controlador CORFO y la Tesorería General de la República.

Otro elemento considerado favorable para 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 más de 50 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. Todo ello, medido en términos comparativos con la región, se ve reforzado por la admisible estabilidad política y económica de Chile y la confiabilidad de sus instituciones, lo que lo convierten en uno de los países de la zona 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 considera, a su vez, los esfuerzos desplegados por **ZOFRI** en términos tecnológicos, en particular considerando que su modelo de negocio incluye actividades logísticas en diversas materias, entre ellas, la administración de bodegas, tramitaciones electrónicas, proceso de visación y legalización de declaraciones de ingreso. Cabe destacar que durante 2025 la empresa implementó una nueva tarifa de visación equivalente al 0,2% del valor CIF de cada documento de salida, lo que no solo formaliza y monetiza este servicio, sino que ancla

<sup>3</sup> La Zona Franca es un área delimitada donde las empresas pueden importar, almacenar, producir o exportar bienes con beneficios tributarios y aduaneros, como exención de aranceles o impuestos.

una fuente de ingresos recurrente directamente vinculada al volumen de comercio del sistema franco. Este tipo de inversiones y desarrollos tecnológicos favorecen las ventajas competitivas de la empresa como entidad generadora de negocios en su zona de influencia.

Desde otra perspectiva, la clasificación de la sociedad y de sus acciones se ve restringida por las características propias de una concesión. Si bien la compañía ha demostrado capacidad de adaptación dentro de su marco operativo —avanzando en digitalización comercial mediante alianzas con plataformas de *e-commerce* y servicios financieros—, el giro exclusivo establecido por ley limita su expansión hacia actividades fuera del ámbito franco y reduce su flexibilidad para incursionar en nuevas áreas de negocio de forma autónoma. A ello se suma que, al ser controlada mayoritariamente por el Estado a través de CORFO, la empresa está sujeta a la Ley de Administración Financiera del Estado, lo que acota su velocidad de reacción frente a decisiones de inversión, endeudamiento o asociaciones estratégicas.

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 en “*Primera Clase Nivel 3*” obedece a que, aunque los títulos accionarios presentan baja presencia bursátil, la compañía ha contratado un *market maker* (entre las fechas 16/03/2012 – 17/08/2026) para sus títulos, en conformidad con la NCG N°327 de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

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

La clasificación podría ser revisada ante una eventual extensión de la concesión. Al respecto, si bien en febrero de 2026 la junta de accionistas aprobó la renovación anticipada hasta 2050, el proceso fue paralizado por el Ejecutivo en marzo de 2026 tras cuestionamientos de transparencia ante la Contraloría, quedando su definición diferida a la próxima administración. **Humphreys** continuará monitoreando la evolución de este proceso como variable relevante para la tendencia de la clasificación.

En términos de ESG, la compañía participa activamente en la eficiencia energética de sus operaciones, destacando la puesta en marcha de su planta fotovoltaica y la obtención por segundo año consecutivo del Sello HuellaChile, el tratamiento de residuos y actividades de educación medioambiental, colaborando permanentemente con las Secretarías Regionales Ministeriales y poblaciones aledañas de la zona. **ZOFRI** cuenta con un Código de Ética, un Modelo de Prevención de Delitos actualizado conforme a la Ley N°21.595 y una nueva Gerencia de Cumplimiento con reporte directo al Directorio, instrumentos que buscan fortalecer su gobernanza, complementados por un Score SEP de 96,2% en su última evaluación.

## 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

- Preponderancia 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 geopolítica, 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).

## 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.

### 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.

# Hechos recientes

## Resultados a marzo 2026

Durante el primer trimestre del año 2026 la firma obtuvo ingresos ordinarios por \$ 13.748 millones, un 13,9% inferior a lo obtenido en igual período de 2025, explicado principalmente por menores ingresos en el segmento Gestión Inmobiliaria (-28,1%), dado que el primer trimestre de 2025 había concentrado ventas de terrenos en el Parque Empresarial ZOFRI Alto Hospicio (PEZAH) que no se repiten con igual intensidad, y por una caída en Parque Chacalluta (-70,4%) por menores ventas de terrenos. Compensaron parcialmente estos efectos el Centro Logístico (+25,8%) y los Otros Ingresos de Explotación (+11,9%), estos últimos sostenidos por la tarifa de Visación.

Los costos por ventas registraron una disminución de 10,1% en el mismo rango de análisis, pasando de \$ 7.634 millones a \$ 6.865 millones, explicado principalmente por menores remuneraciones al no repetirse el pago de bonos por término de negociación colectiva que afectó el primer trimestre de 2025.

Los gastos de administración, por su parte, disminuyeron un 13,3% al primer trimestre de 2026 en contraste a lo obtenido en el primer trimestre de 2025, pasando de \$ 3.547 millones a \$ 3.077 millones, respectivamente, por la misma razón de remuneraciones antes señalada.

Con todo, la utilidad de la firma ascendió a \$ 4.760 millones al primer trimestre de 2026, un 17,3% inferior a lo obtenido en igual período de 2025, donde la utilidad alcanzó los \$ 5.756 millones.

El estado de situación financiera de la empresa al finalizar el primer trimestre de 2026 exhibió activos por \$ 136.172 millones, pasivos por \$ 72.256 millones (sin deuda financiera) y un patrimonio que ascendió a los \$ 63.916 millones.

## Resultados a diciembre 2025

Durante el año 2025, la empresa generó ingresos por actividades ordinarias por \$ 56.982 millones, lo que representa un crecimiento nominal del 12,9% en comparación con el año anterior. Este incremento se explica por el desempeño positivo de todas sus unidades de negocio, destacando especialmente el Centro Logístico, cuyos ingresos crecieron un 27,3%, y la incorporación de la nueva tarifa de Visación —equivalente al 0,2% del valor CIF de cada documento de salida— que impulsó los Otros Ingresos de Explotación en un 56,1%.

Durante el mismo período, los costos de ventas alcanzaron un monto de \$ 27.242 millones, lo que significó un aumento de un 6,1% interanual, en tanto que la ganancia bruta alcanzó los \$ 29.740 millones, exhibiendo un crecimiento de un 19,9%.

Los gastos de administración, por su parte, aumentaron en un 19,9% durante 2025 alcanzando los \$ 12.927 millones y constituyendo el 22,7% de los ingresos (21,4% en el ejercicio previo), incremento explicado principalmente por el pago de bonos por término de negociación colectiva con los tres sindicatos de la empresa y por mayores gastos en asesorías y servicios computacionales.

El resultado operacional<sup>4</sup> de este período ascendió a \$ 16.814 millones, lo que representó un crecimiento de un 19,9% respecto de los resultados de 2024. Por otro lado, el resultado final del ejercicio alcanzó una utilidad de \$ 19.956 millones, un 7,8% de aumento respecto al año anterior. La brecha entre el crecimiento operacional y el

<sup>4</sup> Ganancia bruta menos gastos de administración, incluyendo el deterioro.

resultado neto se explica por una disminución de un 21,8% en los ingresos financieros, afectados por menores tasas de interés sobre los excedentes de caja.

## Plazo de la concesión

De acuerdo con la Ley, hasta el año 2030 rige la concesión entregada a **ZOFRI** para gestionar la zona franca de Iquique. En febrero de 2026, la junta extraordinaria de accionistas aprobó —con el 95,11% de los votos— la renovación anticipada hasta el año 2050, en el marco de un plan estratégico que contemplaba inversiones por US\$ 133 millones y más de 20.000 empleos adicionales. Sin embargo, el proceso fue objeto de denuncias ante la Contraloría General de la República por falta de transparencia, lo que derivó en que el Ejecutivo decidiera paralizarlo en marzo de 2026, difiriendo su definición a la próxima 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 2025 los US\$ 4.624 millones CIF (valor real de las mercancías en base a su costo, seguros y transporte aduanero), siendo estas US\$ 4.008 millones en 2024. Asimismo, se ha constituido como uno de los principales motores de la economía regional, como una importante fuente generadora de empleos directos o indirectos en la región.

**Diversificación por país y rubro de las ventas de la zona franca<sup>5</sup>:** Estas presentan una adecuada diversificación de mercado por países-clientes (dado el número de países circundantes). Los principales clientes son Chile, Bolivia, Paraguay y Perú, los que representaron en 2025 el 69,8%, el 14,2%, el 10,2% y el 3,0% del total, respectivamente. A su vez, los despachos al extranjero representaron el 30,2% de las ventas totales de las empresas instaladas en la zona franca.

Por rubro, la actividad abarca más de 30 segmentos, entre los cuales destacan combustibles y lubricantes, aparatos electrónicos, prendas de vestir, vehículos, menaje y artículos del hogar, y maquinarias y equipos.

**Solidez patrimonial:** los indicadores financieros de la empresa muestran a diciembre de 2025 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 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 35 años de experiencia y un contrato de concesión hasta el año 2030, cuya renovación anticipada fue aprobada en junta de accionistas en febrero de 2026 pero posteriormente paralizada por el Ejecutivo, quedando su definición en manos de la próxima administración.

**Estratégica posición geográfica y estabilidad política:** Al 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 vería más potenciada aun con la

<sup>5</sup> En la medida que las ventas de los arrendatarios de **ZOFRI** estén diversificados y presenten crecimiento disminuye el riesgo de no pago o atraso de estos a la empresa.

concreción del corredor bioceánico, además de las permanentes conexiones que mantiene con mercados vecinos.

Dentro del contexto nacional, los terrenos con los que cuenta **ZOFRI** 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 30,2% de las ventas de la **ZOFRI** se realizan hacia el extranjero y, en su mayoría, a países de baja estabilidad política y económica. Bolivia, con una clasificación de riesgo CCC-, representa, en promedio, el 51,2% de las ventas al exterior. Por su parte Paraguay ostenta un 33,9% de las ventas al exterior y posee una clasificación BB+, mientras que Perú, que concentra un 10,0% de las ventas, tiene una clasificación de BBB- a escala global, siendo el único de los países extranjeros que alcanza el grado de inversión.

**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**, 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 el 15% de sus ingresos brutos en beneficio del desarrollo de las comunas 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 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**, 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 afectados a diferentes tipos de derechos e impuestos como se puede observar en la Tabla 1.

*Tabla 1: Derechos, impuestos y beneficios aduaneros*

| 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>6</sup>  |
| Arancel                                                                                       | -                        | Máximo 6% sobre el valor CIF.<br>Franquicia a viajeros sin carácter comercial equivalente a USD 1.375 | No paga arancel en Chile |
| Impuesto a la Importación <sup>7</sup>                                                        | 0,41% sobre valor CIF    | --                                                                                                    | -                        |
| IVA                                                                                           | -                        | 19% sobre valor de venta más el arancel                                                               | -                        |

<sup>6</sup> Una vez ingresadas las mercancías al país de destino, estas deberán pagar los derechos arancelarios y demás impuestos del respectivo mercado.

<sup>7</sup> Establecido en la Ley N.º 18.219.

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** 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 la Ilustración 2 muestran los ingresos y EBITDA por línea de negocios para el período 2021-2025, en ellas se aprecia que el segmento Gestión inmobiliaria es el que aporta más ingresos con \$ 30.897 millones en 2025 (y un EBITDA de \$ 13.200 millones), lo que equivale al 54% del total del periodo (55% en 2024), presentando una leve disminución en su importancia relativa no obstante el incremento en términos absolutos impulsado principalmente por las ventas de terrenos en PEZAH (Parque Empresarial ZOFRI Alto Hospicio) y, en menor medida, por mayores ingresos en tarifas de arriendo de terrenos. En segundo lugar, se tiene al *Mall* Comercial, línea que sigue siendo el segundo segmento en términos de generación de ingresos con un monto aproximado de \$ 21.622 millones (y un EBITDA de \$ 6.784 millones), aportando un 38% del total (38% en 2024). Con respecto a las otras líneas de negocio, Logística aportó un 7% (6% en 2024) y Parque Chacalluta-Arica un 1% (2% en 2024).

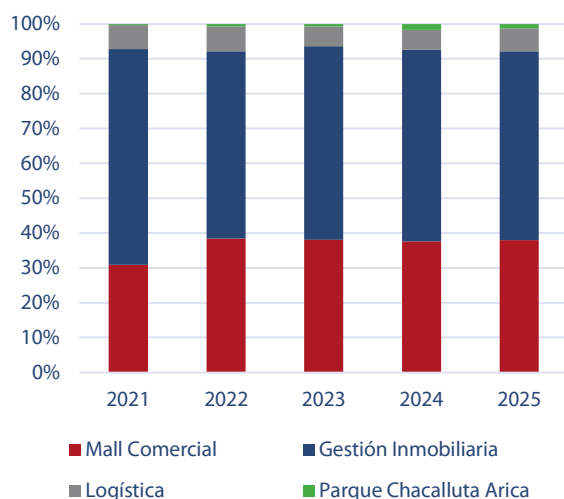


Ilustración 1: Ingresos por unidades de negocio

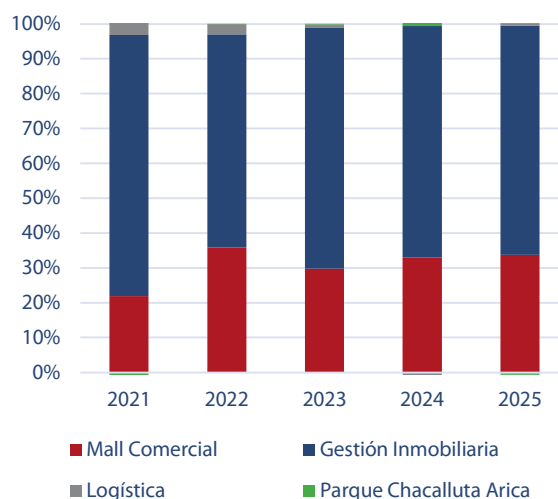


Ilustración 2: EBITDA por unidades de negocio

## Líneas de negocio

Como se mencionó anteriormente, **ZOFRI** en sus estados financiero 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 Lique. Este recinto cuenta con una superficie útil arrendable de 862.802 m<sup>2</sup> y durante 2025 se mantuvo con una ocupación del 99,6%.

- **Parque empresarial ZOFRI Alto Hospicio (PEZAH)**

Cuenta con una superficie de 1.177.000 m<sup>2</sup>, 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 77,6%.

La Ilustración 1, anteriormente mencionada, nos muestra como el segmento representó el 54% de los ingresos en 2025 llegando a \$ 30.897 millones y siendo un 11,2% superior a lo presentado en 2024. Por otro lado, como se puede observar en la Ilustración 3, durante 2021 los ingresos del segmento aumentaron significativamente, potenciados por una mayor liquidez derivada de los retiros de fondos previsionales, período en que el margen EBITDA alcanzó sus niveles más elevados. Dicho margen ha exhibido una tendencia decreciente sostenida a lo largo de todo el período analizado, reflejo del mayor crecimiento relativo de los costos operacionales y de concesión respecto de los ingresos. No obstante, los ingresos del segmento alcanzaron en 2025 su máximo histórico del período, impulsados por ventas de terrenos en PEZAH y la reajustabilidad de tarifas de arriendo.

En cuanto al EBITDA y margen EBITDA, estos ascendieron a \$13.200 millones y 42,7%, respectivamente, presentando, el primero de estos, un aumento de un 14,0% con respecto al año anterior.

## **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>8</sup>. Cuenta con una superficie de 27.822 m<sup>2</sup> útiles y el año 2025 alcanzó un porcentaje de ocupación del 97,0%.

Este segmento aportó el 37,9% de los ingresos de la compañía en el año 2025, equivaliendo a \$ 21.622 millones, siendo un 14,0% superior a lo presentado en 2024. En cuanto al EBITDA, este tuvo un aumento de un 18,2% con respecto a igual periodo anterior, alcanzando los \$ 6.784 millones y un Margen EBITDA de un 31,4%. La evolución de los ingresos, EBITDA y Margen EBITDA del segmento puede ser observada en la Ilustración 4.

## **Área logística**

El Centro Logístico **ZOFRI** 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).

Cuenta con bodegas de almacenaje en un espacio de 82.624 m<sup>2</sup>, ofreciendo la administración de operaciones logísticas 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. A la fecha, el centro logístico presenta un 69,0% de ocupación.

---

<sup>8</sup> En Punta Arenas existe otro centro comercial más pequeño que cuenta con las mismas ventajas.

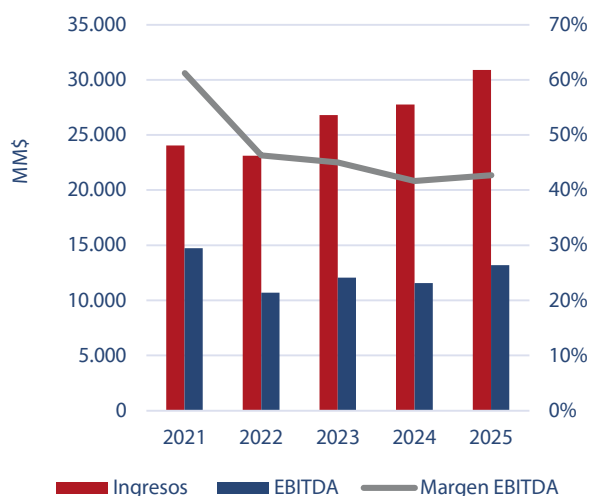


Ilustración 3: Evolución de ingresos, EBITDA y Margen EBITDA de Gestión Inmobiliaria

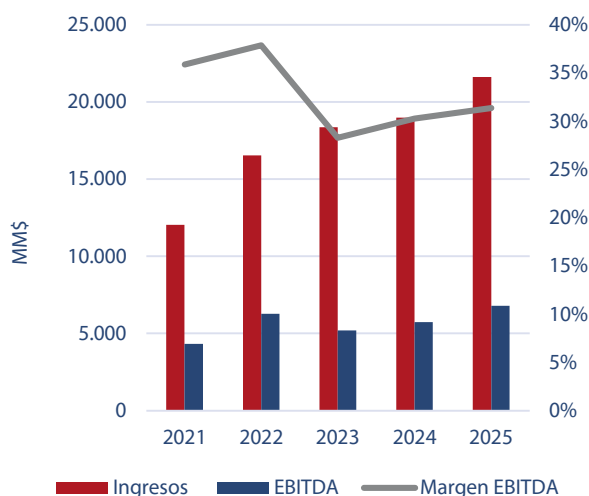


Ilustración 4: Evolución de ingresos, EBITDA y Margen EBITDA de Mall Comercial

Como se puede observar en la Ilustración 5, el ingreso en 2025 presentó un aumento de un 32,2% alcanzando los \$ 3.756 millones, con un EBITDA de \$ 156 millones, lo que hace que el margen EBITDA se ubique en 4,2%.

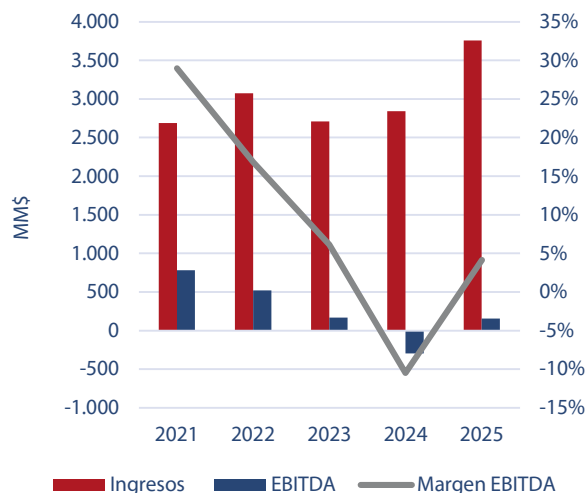


Ilustración 5: Evolución de ingresos, EBITDA y Margen EBITDA de Área Logística

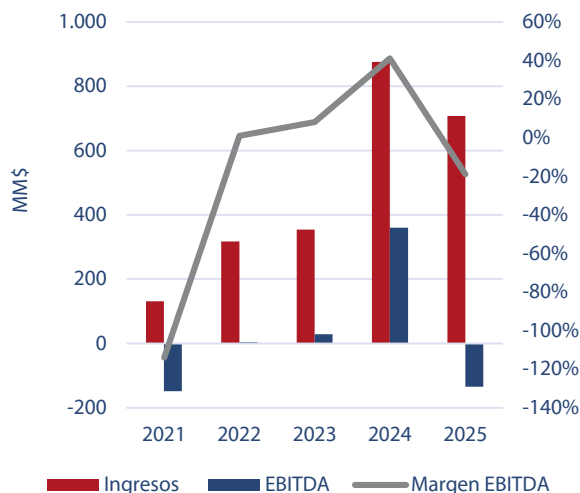


Ilustración 6: Evolución de ingresos, EBITDA y Margen EBITDA de Parque Industrial Chacalluta-Arica

## 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 1.322.000 m<sup>2</sup> totales y goza de condiciones de exención que rigen por ley en Arica. El porcentaje de ocupación del parque industrial es de 87,0%.

El parque industrial Chacalluta aporta un 1% de los ingresos totales de **ZOFRI**, lo que se traduce que en 2025 tuvo ingresos por \$ 707 millones. Entre 2021 y 2022 esta unidad de negocio revirtió su EBITDA negativo, alcanzando \$3 millones en 2022, con aumentos constantes hasta 2024, año en que llegó a \$360 millones con un Margen EBITDA de 41,1%. Sin perjuicio de lo anterior, en 2025 el segmento volvió a registrar un EBITDA negativo de \$135 millones, equivalente a un Margen EBITDA de -19,1%, interrumpiendo la trayectoria de mejora sostenida observada en los ejercicios previos.

## Análisis financiero

### Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA<sup>9</sup>

Como se observa en la Ilustración 7, los ingresos de ZOFRI mostraron una tendencia al alza durante el período, alcanzando en 2025 su máximo con UF 1.434.310, un 9,2% por sobre 2024.

El EBITDA, en cambio, fue comparativamente superior en 2021, impulsado principalmente por la mayor liquidez derivada de los retiros de fondos previsionales, para luego normalizarse en los años siguientes con el retorno a la estabilidad de la operación. Tras esa trayectoria decreciente entre 2021 y 2024, en 2025 revirtió la tendencia: a diciembre alcanzó UF 503.537, un 11,3% más que las UF 452.309 del año anterior.

El margen EBITDA, no obstante, se mantiene en niveles moderados (35,1%), levemente superior al 34,4% de 2024 pero aún por debajo del máximo de 2021 (50,6%), lo que evidencia que la estructura de costos ha crecido de manera sostenida en términos relativos a lo largo del período.

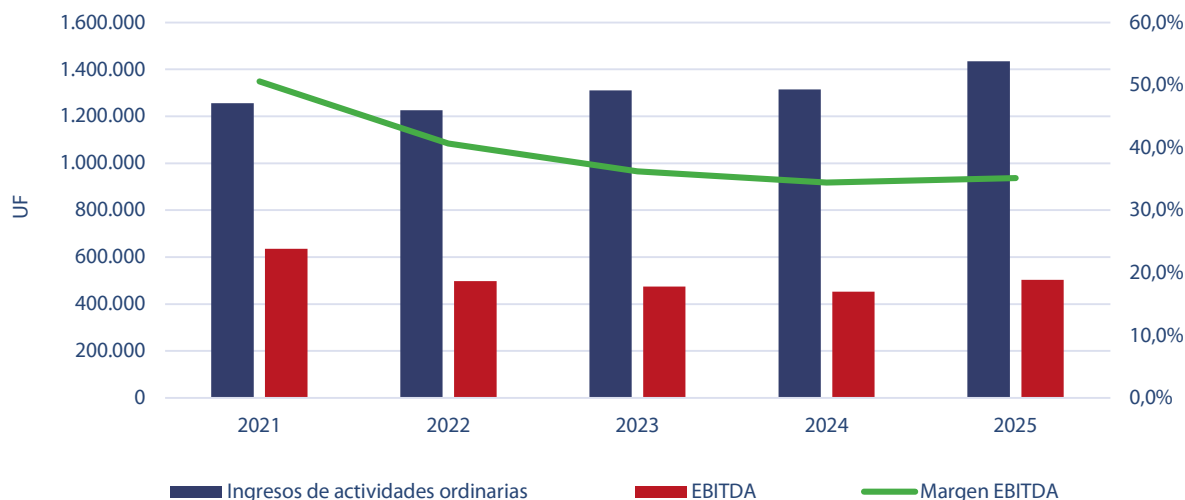


Ilustración 7: Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA de ZOFRI

### Endeudamiento

El nivel de endeudamiento, medido como la relación entre pasivo exigible y patrimonio, muestra estabilidad entre los años analizados, sin valores en profunda dispersión, pasando desde las 1,27 veces a 1,28 veces entre el

<sup>9</sup> Los análisis efectuados en los acápite están presentados en unidades de fomento y, por consecuencia, explicados en términos reales. Para ello se utiliza el último valor de diciembre de cada año entregado por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

año 2021 y el año 2025, respectivamente, con un *peak* de 1,58 veces en 2022. Vale mencionar que la mayor proporción de los pasivos de la sociedad se explica por ingresos diferidos no devengados por derechos de asignación de terrenos y locales comerciales y provisión de dividendos, los cuales han ido disminuyendo en la medida que se acerca el vencimiento de la concesión en 2030. La evolución del apalancamiento de la firma se puede observar en la Ilustración 8.

Cabe señalar que la firma, salvo en el período 2013-2017, se ha caracterizado por desarrollar su modelo de negocio sin mantener deuda financiera al cierre de los estados financieros; sin perjuicios que por su perfil de riesgo es una empresa que se presume que es sujeto de crédito.

## Liquidez

La liquidez, medida como activos corrientes sobre pasivos corrientes, presentó su valor más alto en 2021 con 1,81 veces, tal como se puede observar en la Ilustración 9. Si bien este valor ha presentado una disminución gradual en años posteriores, se considera que se encuentra dentro de un rango óptimo y con un comportamiento estable dado el giro del negocio, alcanzando las 1,45 veces a diciembre de 2025, nivel que refleja una adecuada capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos de corto plazo.

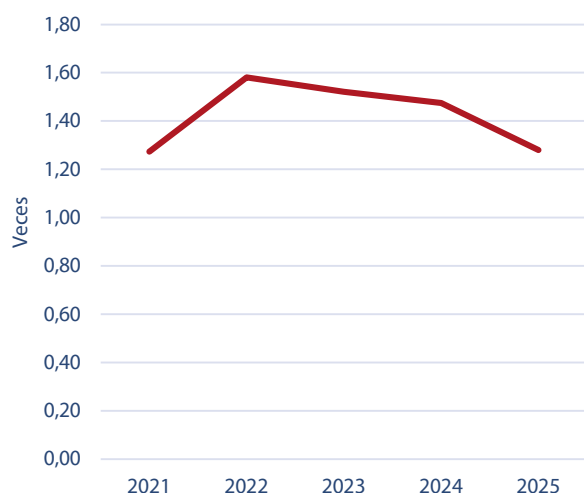


Ilustración 8: Leverage

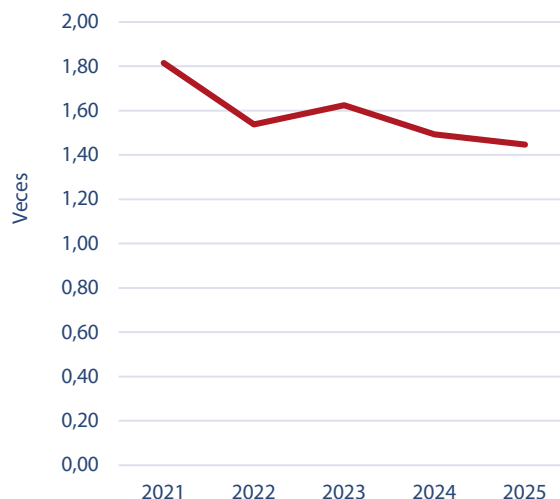


Ilustración 9: Liquidez

## Rentabilidad

Los niveles de rentabilidad de la compañía, medidos en relación con los activos y el patrimonio, han presentado niveles estables y crecientes desde 2021, con una tendencia positiva sostenida a lo largo del período analizado. Al cierre de 2025, la rentabilidad del activo alcanzó el 14,82%, su máximo del período, mientras que la rentabilidad sobre el patrimonio se situó en 33,80%, ambos indicadores superiores a los registrados en 2024 de 13,63% y 33,73%, respectivamente. La evolución de los indicadores se presenta en la Ilustración 10.

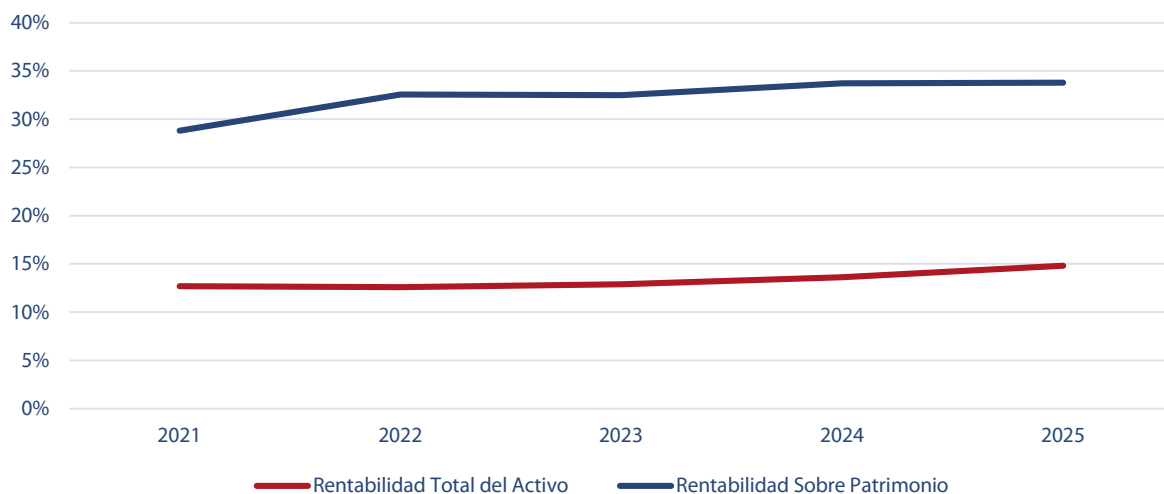


Ilustración 10: Rentabilidades

## Acciones

En la Ilustración 11 se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio. Por su parte, la clasificación de las acciones de la sociedad en “Primera Clase Nivel 3” se debe a que posee un contrato de *market maker* (entre las fechas 16/03/2012 – 17/08/2026). Es importante destacar que la presencial mensual de la acción se ha mantenido en niveles cercanos al 9,2% mensual. En marzo de 2026, este indicador exhibió un registro de 12,1%.



Ilustración 11: Presencia promedio

## Ratios financieros

| Ratios de liquidez                         | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | mar-26 |
|--------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Liquidez (veces)                           | 1,81   | 1,54   | 1,62   | 1,49   | 1,45   | 1,72   |
| Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)  | 1,81   | 1,54   | 1,62   | 1,49   | 1,45   | 1,72   |
| Razón Ácida (veces)                        | 1,80   | 1,53   | 1,61   | 1,48   | 1,43   | 1,71   |
| Rotación de Inventarios (veces)            | 53,25  | 56,84  | 66,51  | 60,91  | 59,95  | 56,34  |
| Promedio Días de Inventarios (días)        | 6,86   | 6,42   | 5,49   | 5,99   | 6,09   | 6,48   |
| Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)     | 7,94   | 8,52   | 7,45   | 7,21   | 8,38   | 6,84   |
| Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días) | 45,99  | 42,83  | 48,99  | 50,63  | 43,58  | 53,36  |
| Rotación de Cuentas por Pagar (veces)      | 1,18   | 1,48   | 1,84   | 0,86   | 0,84   | 1,02   |
| Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)  | 309,24 | 247,29 | 198,37 | 425,22 | 432,36 | 356,63 |
| Diferencia de Días (días)                  | 263,25 | 204,46 | 149,38 | 374,59 | 388,78 | 303,27 |
| Ciclo Económico (días)                     | 256,40 | 198,04 | 143,89 | 368,59 | 382,69 | 296,79 |

| Ratios de endeudamiento                  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025   | mar-26 |
|------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Endeudamiento (veces)                    | 0,56  | 0,61  | 0,60  | 0,60  | 0,56   | 0,53   |
| Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces) | 1,27  | 1,58  | 1,52  | 1,47  | 1,28   | 1,13   |
| Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces) | 0,48  | 0,67  | 0,73  | 0,80  | 0,96   | 0,79   |
| Porción Relativa Bancos y Bonos (%)      | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00%  | 0,00%  |
| Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)      | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00%  | 0,00%  |
| Veces que se gana el Interés (veces)     | 87,02 | 65,02 | 95,24 | 73,74 | 119,23 | 60,61  |

| Ratios de rentabilidad                                 | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | mar-26 |
|--------------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Margen Bruto (%)                                       | 60,67% | 54,53% | 49,22% | 49,14% | 52,19% | 51,66% |
| Margen Neto (%)                                        | 41,25% | 38,52% | 36,77% | 36,67% | 35,02% | 34,61% |
| Rotación del Activo (%)                                | 30,75% | 32,74% | 35,02% | 37,16% | 42,33% | 40,03% |
| Rentabilidad Total del Activo (%) *                    | 12,85% | 12,21% | 12,98% | 13,43% | 14,61% | 13,84% |
| Rentabilidad Total del Activo (%)                      | 12,79% | 12,17% | 12,98% | 13,43% | 14,61% | 13,84% |
| Inversión de Capital (%)                               | 13,97% | 13,29% | 11,31% | 10,36% | 8,71%  | 7,92%  |
| Ingresos por Capital de Trabajo (veces)                | 2,09   | 2,49   | 2,21   | 2,85   | 3,44   | 2,36   |
| Rentabilidad Operacional (%)                           | 35,94% | 24,52% | 22,62% | 23,06% | 28,27% | 26,48% |
| Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)                      | 29,44% | 27,55% | 30,12% | 30,91% | 31,15% | 29,19% |
| Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)    | 29,53% | 36,98% | 43,12% | 44,20% | 42,21% | 42,46% |
| Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%) | 39,33% | 45,47% | 50,78% | 50,86% | 47,81% | 48,34% |
| Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)               | 19,79% | 22,22% | 20,66% | 21,29% | 22,53% | 22,59% |
| ROCE (Return Over Capital Employed) (%)                | 29,18% | 23,11% | 23,40% | 23,49% | 26,39% | 24,52% |
| E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)                            | 50,69% | 40,80% | 36,21% | 34,51% | 35,27% | 34,96% |

| Otros Indicadores                                  | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | mar-26 |
|----------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)      | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  |
| Terrenos sobre Pasivos Totales (%)                 | 0,56%  | 0,49%  | 0,48%  | 0,49%  | 0,53%  | 0,55%  |
| Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%) | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  |
| Capital sobre Patrimonio (%)                       | 17,79% | 19,44% | 18,13% | 18,05% | 16,77% | 15,49% |

*“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.”*