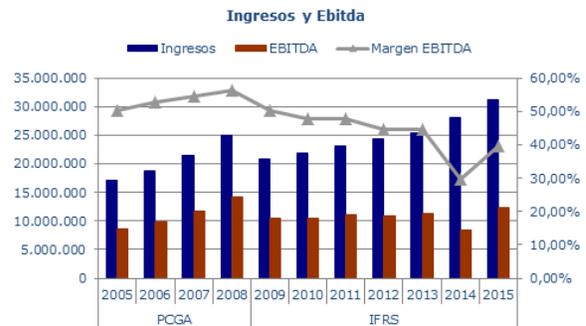
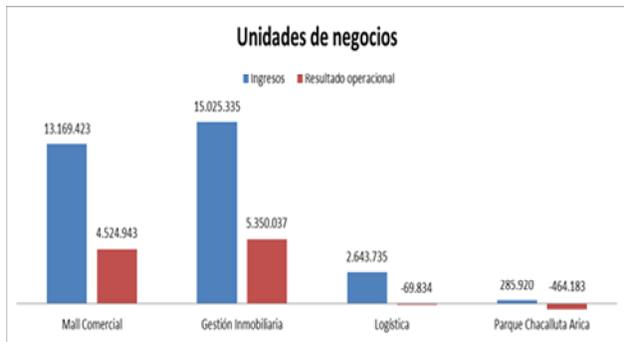


**Solvencia se mantiene en "Categoría A+"**

**Humphreys mantiene en "Primera Clase Nivel 3" las acciones de Zona Franca de Iquique S.A.**

Santiago, 27 de julio de 2016. **Humphreys** acordó mantener la clasificación de solvencia de **Zona Franca de Iquique S.A. (Zofri S.A.)** en "Categoría A+", con tendencia "Estable", mientras que las acciones se mantienen en "Primera Clase Nivel 3" con tendencia "Estable".

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 el bajo nivel de pasivos financieros de la compañía, en relación con su generación de flujos, y en la fortaleza de la zona franca en su condición de centro de intercambio comercial, lo que la ha posicionado como el más importante en el norte grande del país. Esto último se ve reflejado en el hecho que durante 2015 los usuarios de la zona franca tuvieron ventas por US\$ 3.325 millones y que generaron, directa e indirectamente, alrededor de 36.000 empleo, cerca del 22% de la fuerza laboral de la zona.



Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de **Zofri S.A.**, se reconoce la diversificación de las compras y de las ventas del sistema franco, tanto por país como por rubro, habiendo mantenido el índice de concentración de las ventas (IHH)<sup>1</sup> en niveles estables durante los últimos cinco años, situación que reduce la exposición de sus ingresos a *shocks* negativos particulares. Países como Bolivia, Perú y Paraguay representan, respectivamente, en torno al 52,65%, 20,92% y 15,69% de las ventas al exterior que, a su vez, constituyen el 48,6% del total de transacciones. Por otra parte, por rubro, existe una diversificación en más de 30 segmentos, siendo el más relevante automóvil con una importancia relativa del 19%.

Las franquicias tributarias a las que están afectas las empresas que forman parte del sistema franco también contribuyen al posicionamiento de la zona franca como centro comercial.

A lo anterior, como fortaleza, se suma la posición geográfica en la que se encuentra Iquique, dada la cercanía con varios países, incluso 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 41 años de experiencia, logrando sobrellevar las diversas coyunturas económicas que imperaron en dicho período, tanto en Chile

<sup>1</sup> El índice de Herfindahl-Hirschmann considera las participaciones de mercado al cuadrado, en este caso de las ventas, y es una medida ampliamente utilizada para evaluar su nivel de concentración.

como en los países adyacentes. 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 con mejor ambiente para hacer negocios, lo que atrae capitales de todo el mundo para inversiones y ha generado que sea la puerta de entrada y salida de los productos del Cono Sur.

Desde otra perspectiva, la clasificación de la sociedad y de sus acciones se ve contraída 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.

Otros factores de riesgo son: la alta capacidad de concertación 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 incorpora, además, los niveles de presencia bursátil que exhiben los títulos, en torno al 20%, con tendencia a disminuir desde junio de 2015. Cabe señalar, que dada la moderada liquidez de las acciones, la administración ha contratado a Larraín Vial para que sus acciones cuenten con un *market maker*, en conformidad con la NCG N°327 de la Superintendencia de Valores y Seguros,

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 afectan a la compañía ni en la liquidez de sus títulos. Por otra parte, la clasificación de riesgo de las acciones podría disminuir en el mediano plazo si la presencia de los títulos accionarios de la compañía se mantiene por tiempo prolongado y en forma significativa por debajo del 20%.

**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 41 años y establece el pago del 15% de sus ingresos brutos en beneficio de todos los municipios de las regiones de Tarapacá y Arica-Parinacota. Estos fondos son destinados al desarrollo de proyectos de inversión social dentro de los municipios.

Durante el ejercicio de 2014 **Zofri S.A.** generó ingresos anuales por aproximadamente US\$ 43,8 millones y un EBITDA del orden de los US\$ 17,4 millones. A esa fecha, el emisor presentaba una deuda financiera por US\$ 18,3 millones y su patrimonio ascendía a cerca de US\$ 53,7 millones. De acuerdo a los estados financieros de marzo de 2016, la compañía generó ingresos por US\$ 11,9 millones durante el primer trimestre, presentando un resultado por US\$ 3,5 millones durante el período, una deuda financiera por US\$ 19,5 millones y un patrimonio de US\$ 59,4 millones.

#### **Resumen instrumentos clasificados:**

<b>Tipo de instrumento</b>	<b>Nemotécnico</b>	<b>Clasificación</b>
Solvencia		A+
Acciones	ZOFRI	Primera Clase Nivel 3

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:

Luis Felipe Illanes Z.  
Teléfono: 56 – 22433 5200  
E-mail: [luisfelipe.illanes@humphreys.cl](mailto:luisfelipe.illanes@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*  
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile  
Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".