

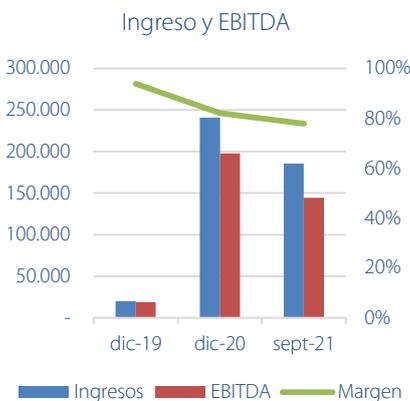
Compañía que arrienda los terrenos a Esmax Distribución para las estaciones de servicio

Santiago, 10 de marzo de 2022

Instrumentos clasificados

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de Bonos		AA-
Bonos ¹	BAKER-A	AA-
Bonos ¹	BAKER-B	AA-

¹ Emisión inscrita y no colocada



Humphreys clasifica las líneas de bonos de Rentas e Inversiones Baker SpA en “Categoría AA-”

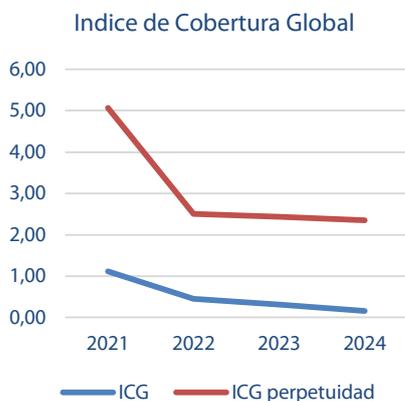
Humphreys decidió clasificar en “Categoría AA-” las líneas de bonos de **Rentas e Inversiones Baker SpA (Baker)**. Así mismo, la perspectiva de clasificación se determinó “Estable”.

Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación de **Baker** en “Categoría AA-” destaca la capacidad de generación de flujos que presentan los activos de la sociedad, lo que permite que sus inmuebles de rentas, que garantizan la deuda actual, se valoricen en torno a 2,2 veces el valor de la deuda. La generación de flujos de estos activos —lo que sustenta también su valorización— corresponde principalmente al arriendo de terrenos para el funcionamiento de estaciones de servicios pertenecientes a Esmax Distribución, empresa relacionada a **Baker** y ligada a la distribución y comercialización de combustibles y lubricantes. Estas estaciones de servicios, que operan bajo la marca Petrobras, representan cerca del 92,9% de los ingresos anualizados que genera la sociedad, ubicadas mayoritariamente dentro de centros urbanos, mientras que el 7,1% restante de las rentas provienen de negocios complementarios al de combustibles, como arriendo de locales a restaurantes y farmacias básicamente.

Lo anterior permite entregar una alta capacidad de predictibilidad de los ingresos para el plazo remanente de los contratos, y un bajo riesgo de los mismos dada la adecuada solvencia de los arrendatarios, en particular porque Esmax posee una clasificación de riesgo en “Categoría AA-” y los restantes arrendatarios, distintos de las empresas relacionadas, no representan en su totalidad una gran participación en los metros cuadrados arrendables (lo que facilita la gestión).

Otro aspecto positivo que se destaca son las características propias del negocio, las que una vez que se materializan las inversiones, permiten que el flujo de caja operacional de la empresa sea elevado en relación con su nivel de ingreso, logrando alcanzar un margen EBITDA cercano al 77,8%, el cual podría aumentar a medida que se vayan incorporando nuevos activos en un crecimiento orgánico del negocio (que apoyen la absorción de los gastos de administración), sin perjuicio que estas incorporaciones podrían afectar el margen mientras no entren totalmente en régimen.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho de que la sociedad requiere hacer inversiones relevantes en activos fijos para mantener un crecimiento orgánico, ya sea en la inversión de nuevos terrenos para habilitar nuevas estaciones de servicios o inmuebles que complementen el negocio de distribución de combustibles que se arriendan a terceros, los cuales son financiados —en general— por una mezcla de deuda y flujos de efectivo



generados por el arriendo de las propiedades que posee **Baker**. En este sentido, la ejecución de proyectos no exitosos o menos rentables que los existentes podría deteriorar la relación actual entre capacidad de generación de flujos del emisor y sus obligaciones financieras. Además, el desarrollo de estos proyectos incorpora dos riesgos adicionales a los asociados a las rentas, como una subestimación de los costos de desarrollo de los proyectos y de los plazos necesarios para iniciar su arriendo, los que afectan la rentabilidad misma del nuevo activo, incorporado también un retraso en la generación de flujos que se destinen para el pago de la deuda.

Por último, la perspectiva de la clasificación se asigna como “*Estable*” por cuanto no se visualizan cambios que puedan afectar la clasificación en el mediano plazo.

Baker fue constituida producto de la división de Esmax Distribución SpA, ubicando sus inmuebles de renta de largo plazo en **Baker**. El único accionista de la sociedad es Private Equity I Fondo de Inversión, administrado por Ameris Capital Administradora General de Fondos S.A. y en el cual participa como principal aportante Southern Cross Group (“SCG”).

A septiembre de 2021, la compañía generó ingresos por aproximadamente \$ 5.583 millones, presentó una deuda financiera de \$ 63.147 millones y su patrimonio alcanzó un nivel de \$ 44.922 millones.

Eric Pérez F.

Analista de riesgo

eric.perez@humphreys.cl

Hernán Jiménez A.

Subgerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl