

Rentas e Inversiones Baker SpA
Análisis Razonado de los Estados Financieros
por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

1. Análisis de los negocios de Rentas e Inversiones Baker SpA (“Baker” o “Compañía”)

Rentas e Inversiones Baker SpA fue constituida el 2 de diciembre de 2019, como consecuencia de la división de Esmax Distribución SpA (“Esmax”), instancia en la que se separaron los negocios de distribución de combustible y el negocio inmobiliario. El único accionista de Baker 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.

Baker cuenta con un directorio formado por 5 directores y con un contrato de prestación de servicios por parte de Esmax, quien lleva la administración de la Compañía.

Baker es una inmobiliaria de renta comercial cuya principal actividad corresponde al arrendamiento de terrenos mediante contratos de largo plazo para estaciones de servicio y sus complementos comerciales (tiendas de conveniencias, farmacias, cadenas de comida rápida, etc.) y el desarrollo de proyectos inmobiliarios para renta dentro de los mismos terrenos, lo que permite la generación de flujos predecibles y estabilizados.

La Compañía tiene actualmente 81 terrenos, 78 de los cuales tienen un área equivalente a aproximadamente 250.000 m² de GLA, arrendados a Esmax, una de las empresas líderes en la distribución de combustibles a lo largo de Chile y que opera sus estaciones de servicio y tiendas de conveniencia bajo las marcas Petrobras y Spacio 1 respectivamente. Baker cuenta además con contratos de arriendo con distintas cadenas reconocidas a nivel nacional, del rubro de gastronomía y farmacia, por medio de 15 locales comerciales en actual operación, que representan aproximadamente el 6% de los ingresos de Rentas e Inversiones Baker. Adicionalmente, se han suscritos nuevos contratos de arrendamiento con cadenas de los rubros mencionados, que comenzarán a devengar rentas durante 2021 y 2022. Por otro lado, Baker es propietario de 3 terrenos disponibles para el desarrollo futuro de proyectos de renta comercial. De las 81 propiedades, 30 se ubican en la Región Metropolitana y los restantes 51 en distintas regiones del país.

La inversión en nuevos terrenos o la construcción de espacios comerciales, está supeditado a acuerdos comerciales por medio de contratos de arrendamiento, previo a la compra o desarrollo de los inmuebles, lo que permite mitigar los riesgos de vacancia y volatilidad en los flujos de la Compañía.

Rentas e Inversiones Baker SpA
Análisis Razonado de los Estados Financieros
por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

2. Resumen del periodo

Con el objeto de reflejar en su contabilidad el valor razonable de las Propiedades de Inversión, se modificó la política contable que se aplica sobre estos activos, pasando desde el modelo de costo al modelo de valor razonable, de acuerdo a lo señalado por la NIC 40.

Por lo tanto, con fecha 31 de marzo de 2021 y con efecto desde el 01 de enero de 2021, se registró un cambio en el criterio contable para la valorización de las Propiedades de Inversión en sus clases de terrenos y construcciones, que ha tenido significativas afectaciones en los estados financieros intermedios de la Sociedad. Cabe destacar que las cifras correspondientes al ejercicio 2020 se encuentran re-expresadas bajo este criterio.

El EBITDA al 30 de junio de 2021 alcanzó \$2.892 millones, en línea con el obtenido en el mismo periodo del año anterior, lo que demuestra que la compañía posee estabilidad en sus flujos y en la operación del negocio.

Por su parte, la utilidad del periodo alcanzó \$1.746 millones, cifra inferior a la utilidad de \$2.376 millones obtenida a junio 2020, y que se vio principalmente afectada por impactos contables, que no representan flujo, relacionados a la diferencia de valorización de activos y el incremento de la deuda en UF entre ambos periodos.

El capex al 30 de junio de 2021, consideró desembolsos por \$757 millones.

Se destaca como hito del periodo, el refinanciamiento de la deuda vigente con el banco Scotiabank y la contratación de una deuda adicional, totalizando un monto de \$58.855 millones, realizado durante el mes de abril, lo que permitió obtener flujos para las inversiones futuras y extender su *duration*.

En cuanto a los indicadores financieros se destacan: la deuda financiera neta sobre el patrimonio que alcanzó 1,4x y la cobertura de gastos financieros netos que fue de 11,6x.

3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Los activos al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020 son los siguientes:

Activos M\$	30-06-2021	31-12-2020 Re-expresado	Var. jun-21/dic-20	
			M\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	9.712.314	4.414.090	5.298.224	120%
Otros activos no financieros, corrientes	3.294	7.190	(3.896)	-54%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	3.564	-	3.564	-
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	-	853	(853)	-
Activos corrientes totales	10.492.944	4.422.133	6.070.811	137%
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros, no corrientes	-	36.575	(36.575)	-
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	-	237.194	(237.194)	-
Propiedades de Inversión, neto.	106.116.393	105.017.310	1.099.083	1%
Activos no corrientes totales	106.116.393	105.291.079	825.314	1%
Total Activos	116.609.337	109.713.212	6.896.125	6%

Rentas e Inversiones Baker SpA
Análisis Razonado de los Estados Financieros
por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

El total de activos al 30 de junio de 2021 alcanzó \$116.609 millones, lo que representa un aumento de \$6.896 millones respecto al cierre de 2020, producto de:

- i. Aumento de Activos Corrientes por \$6.071 millones, explicado principalmente por un aumento del Efectivo y equivalentes al efectivo por \$5.298 millones, cuya fuente proviene de las actividades de la operación y nuevo financiamiento.
- ii. Aumento de Activos No Corrientes en \$825 millones, explicado principalmente por el crecimiento de las Propiedades de Inversión por \$1.099 millones producto de nuevas inversiones realizadas.

Los pasivos al 30 de junio de 2021, comparados con las cifras al 31 de diciembre de 2020, son los siguientes:

Pasivos M\$	30-06-2021	31-12-2020 Re-expresado	Var. jun-21/dic-20	
			M\$	%
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros, corrientes	-	29.113.289	(29.113.289)	-
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	164.380	385.765	(221.385)	-57%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	31.069	36.350	(5.281)	-15%
Pasivos por Impuestos, corrientes	-	118.508	(118.508)	-
Pasivos corrientes totales	195.449	29.653.912	(29.458.463)	-99%
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros, no corrientes	61.196.429	-	61.196.429	-
Pasivo por impuestos diferidos	18.967.185	19.237.439	(270.254)	-1%
Pasivos no corrientes totales	80.163.614	19.237.439	60.926.175	317%
Total Pasivos	80.359.063	48.891.351	31.467.712	64%
Patrimonio				
Capital emitido	7.605.482	7.605.482	-	0%
Otras reservas	(1.609.769)	-	(1.609.769)	-
Ganancias acumuladas	30.254.561	53.216.379	(22.961.818)	-43%
Total Patrimonio	36.250.274	60.821.861	(24.571.587)	-40%
Total Pasivos y Patrimonio	116.609.337	109.713.212	6.896.125	6%

Al 30 de junio de 2021 el Total de Pasivos y Patrimonio de la Compañía alcanzó \$116.609 millones, cifra superior en \$6.896 millones a su equivalente al 31 de diciembre de 2020. Las principales variaciones son:

- i. Un aumento del total de pasivos por \$31.468 millones, producto de:
 - a. Una reducción de los pasivos corrientes de \$29.458 millones explicado principalmente por el refinanciamiento de la deuda proveniente de la división societaria por la cual se creó la compañía. Esta deuda consistió en un crédito a 3 años con formato bullet, por un monto de \$58.855 millones que por medio de un instrumento derivado se convierte en UF 2 millones a una tasa de UF+0%.
 - b. Un aumento de los pasivos no corrientes de \$60.926 millones explicado principalmente por el refinanciamiento mencionado en el punto anterior y deuda adicional.
- ii. Una reducción en el Patrimonio por \$24.572 millones producto de reparto de dividendos, compensado parcialmente por resultados positivos en el periodo.

Rentas e Inversiones Baker SpA
Análisis Razonado de los Estados Financieros
por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

4. Análisis del Estado de Resultados por Función

A continuación, se presentan las cifras del Estado de Resultados correspondientes a los periodos finalizados el 30 de junio de 2021 y 30 de junio de 2020. Es importante destacar, que, en régimen, los flujos que genera la Compañía son de alta predictibilidad y estabilidad, producto del sólido perfil crediticio de sus arrendatarios.

Al 30 de junio de 2021, Baker reportó un EBITDA de \$2.892 millones, y utilidades por \$1.746 millones.

Estado de Resultados M\$	30-06-2021	30-06-2020 Re-expresado	Var. jun-21/jun-20	
			M\$	%
Ingresos de Operación	3.655.261	3.433.112	222.149	6%
Costos de Operación	(763.658)	(588.606)	(175.052)	30%
EBITDA	2.891.603	2.844.506	47.097	2%
Depreciación y amortizaciones	-	-	-	-
Resultado de Explotación	2.891.603	2.844.506	47.097	2%
Otras ganancias (pérdidas)	351.231	845.461	(494.230)	-58%
Gasto financiero neto	(252.677)	(234.536)	(18.141)	8%
Resultado por unidades de reajuste	(919.038)	(386.900)	(532.138)	138%
Diferencias de cambio	(66)	-	(66)	-
Resultado fuera de explotación	(820.550)	224.025	(1.044.575)	-466%
Resultado antes de impuestos	2.071.053	3.068.531	(997.478)	-33%
Gastos por impuestos a las ganancias	(324.985)	(691.678)	366.693	-53%
Ganancia (pérdida)	1.746.068	2.376.853	(630.785)	-27%

Al 30 de junio de 2021, las principales variaciones comparadas al mismo periodo del ejercicio anterior son las siguientes:

- Los Ingresos de Operación tuvieron un aumento en torno al 6% explicado principalmente por incremento de la Unidad de Fomento y en menor medida nuevos contratos de arrendamiento terceros.
- Los Costos de Operación se incrementan en un 30% principalmente por mayor gasto de asesorías del negocio, lo cual corresponde a gastos puntuales para desarrollar el negocio. Estos se componen principalmente de asesorías para los cambios en la valorización de propiedad de inversión, asesorías legales y tributarias. Asimismo, se incrementaron los gastos de patentes, contribuciones e impuestos producto del aumento de la inflación.
- Las otras ganancias (pérdidas) fueron de \$351 millones, compuestas en su totalidad por la aplicación del valor razonable en las propiedades de inversión.
- Prácticamente la totalidad del resultado por unidad de reajuste refleja la revalorización de la Unidad de Fomento asociada al pasivo financiero.

Rentas e Inversiones Baker SpA
Análisis Razonado de los Estados Financieros
por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

A continuación, se presenta el Estado de Flujo de Efectivo, correspondiente a los periodos finalizados el 30 de junio de 2021 y 30 de junio de 2020:

Flujo de Efectivo M\$	30-06-2021	30-06-2020 Re-expresado	Var. jun-21/jun-20	
			M\$	%
Flujo originado por actividades de la Operación	1.819.443	3.133.586	(1.314.143)	-42%
Flujo originado por actividades de la Inversión	(757.240)	(177.960)	(579.280)	326%
Flujo originado por actividades de Financiamiento	4.236.021	(201.393)	4.437.414	-
Flujo Neto total del Período	5.298.224	2.754.233	2.543.991	92%
Saldo Inicial de efectivo	4.414.090	445.056	3.969.034	
Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	9.712.314	3.199.289	6.513.025	204%

- Al 30 de junio de 2021, se registró saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de \$9.712 millones.
- Las actividades de operación generaron un flujo por ingreso neto de \$1.819 millones, que se comparan en forma negativa con la generación de \$3.134 millones del ejercicio anterior, diferencia que se produce por los ya mencionados gastos puntuales del periodo finalizado a junio 2021.
- Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de \$757 millones correspondiente a mayores inversiones en proyectos.
- Las actividades de financiamiento generaron un flujo neto positivo de \$4.236 millones, proveniente de un nuevo financiamiento bancario por \$29.463 millones, compensado por pagos de dividendos por aprox. \$24.700 millones.

Rentas e Inversiones Baker SpA
Análisis Razonado de los Estados Financieros
por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

6. Indicadores Financieros

A continuación, se presentan los principales indicadores financieros al 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020. Corresponde mencionar que aquellos indicadores que consideran partidas de resultados son calculados a doce meses móviles.

Indicadores Financieros		Unidad	30-06-2021	31-12-2020	Var %
Liquidez	(1) Liquidez corriente	(veces)	53,7	0,1	-
	(2) Pasivo Total/ Patrimonio neto	(veces)	2,2	0,8	176%
Endeudamiento	(3) Deuda financiera neta / Patrimonio neto	(veces)	1,4	0,4	250%
	(4) Deuda financiera neta / Ebitda	(veces)	8,9	4,3	107%
	(5) Cobertura de gastos financieros netos	(veces)	11,6	11,9	-3%
Composición de pasivos	(6) Pasivo corto plazo / Pasivo total	(%)	0,2%	60,7%	-100%
	(7) Pasivo largo plazo / Pasivo total	(%)	99,8%	39,3%	154%
	(8) Deuda bancaria / Pasivo total	(%)	76,2%	59,5%	28%
Rentabilidad	(9) Rentabilidad del patrimonio	(%)	36,4%	22,7%	60%
	(10) Resultado Operacional / AFN	(%)	5,5%	5,5%	0%
Gestión de Ingresos	(11) NOI últimos doce meses	(MM\$)	6.369	6.171	3%

1.0 LIQUIDEZ

- (1) Liquidez corriente se define como los activos corrientes sobre los pasivos corrientes. Crece debido al refinanciamiento de la deuda de corto plazo.

2.0 ENDEUDAMIENTO

- (2) Pasivo total sobre el patrimonio neto. Se incrementa debido al aumento de los pasivos y a la reducción del patrimonio.
- (3) Deuda financiera menos efectivo y efectivo equivalente sobre el patrimonio total. Aumenta producto de la mayor base de deuda posterior al refinanciamiento.
- (4) Deuda con instituciones financieras menos efectivo y efectivo equivalente sobre el EBITDA. Aumenta principalmente por el aumento de pasivos mencionado en el punto anterior.
- (5) Razón de EBITDA sobre [costos financieros menos ingresos financieros] disminuyó levemente debido al aumento en gastos financieros puntuales asociados al refinanciamiento antes mencionado.

3.0 RATIOS PASIVOS

- (6) Porcentaje de deuda con vencimiento en el corto plazo (menor o igual a 1 año) sobre pasivo total. Se reduce considerablemente debido al refinanciamiento de la deuda de corto plazo.
- (7) Porcentaje de deuda con vencimiento en el largo plazo (mayor a 1 año) sobre pasivo total. Está inversamente relacionado al ratio anterior.
- (8) Razón de deuda bancaria sobre pasivo total. Se incrementa ya que la deuda financiera fue el único pasivo que aumentó.

4.0 RATIOS DE RENTABILIDAD

- (9) Razón de Utilidad neta del periodo sobre Patrimonio, aumenta producto de la disminución en el patrimonio.
- (10) Razón de Resultado de Explotación del periodo sobre Propiedades de Inversión. Se mantiene estable.

5.0 NOI

- (11) Net Operating Income; considera los ingresos de operación menos los Costos de Operación, excluyendo los servicios de terceros no vinculados a los activos inmobiliarios. Esto lleva al indicador a representar un margen NOI de 88% de las ventas.

Rentas e Inversiones Baker SpA

Análisis Razonado de los Estados Financieros

por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

7. Covenants

De acuerdo a las condiciones del crédito vigente con Scotiabank, Baker se comprometió a cumplir con las siguientes ratios financieros al 30 de junio y 31 de diciembre de cada año:

1. Leverage Financiero = Deuda Financiera Neta / Patrimonio $\leq 2,2x$.
2. Cobertura = EBITDA / Gastos Financieros Netos $\geq 2,5x$.

Los indicadores al 30 de junio de 2021, son los siguientes:

1. Leverage Financiero = 1,42x.
2. Cobertura = 11,60x.

8. Descripción de los Negocios

Rentas e Inversiones Baker SpA es una sociedad inmobiliaria, que tiene como objeto generar flujos de renta estabilizados de largo plazo, por medio del arrendamiento de terrenos para estaciones de servicio, tiendas de conveniencia y espacios comerciales para distintos rubros, tales como farmacias, locales gastronómicos, entre otros.

El principal arrendatario de Rentas e Inversiones Baker es Esmax Distribución SpA, licenciataria de la marca Petrobras y Spacio1 en Chile y tercer operador de estaciones de servicio a nivel nacional. Al 30 de junio de 2021, existen 78 contratos de arrendamiento entre estas dos sociedades, y adicionalmente cuenta con 3 terrenos disponibles para el desarrollo futuro de proyectos.

Para el caso de los arriendos de espacios comerciales, la estrategia es generar arrendamientos de largo plazo con cadenas reconocidas, que tengan un buen perfil crediticio y sean un complemento a la propuesta de valor de las estaciones de servicio.

Diversificación de activos

El portafolio de terrenos de Rentas e Inversiones Baker SpA presenta una importante diversificación geográfica, con ubicaciones distribuidas en distintas ciudades de Arica a Punta Arenas. En particular, la Región Metropolitana cuenta con el 36% de las ubicaciones.

El 92% de los terrenos se ubica en zonas urbanas y céntricas, con un alto flujo vehicular y peatonal, lo cual genera un atractivo para el desarrollo comercial de las ubicaciones. El restante 8% se ubica en sectores estratégicos de carreteras.

Estructura de contratos de largo plazo

Los ingresos de Rentas e Inversiones Baker SpA se caracterizan por estar amparados en contratos de largo plazo con sus arrendatarios, lo que genera una importante estabilidad y predictibilidad para los flujos de la Compañía.

El portafolio de contratos de arrendamiento con Esmax Distribución SpA tiene un plazo promedio que supera los 19 años y representan aproximadamente el 94% de los ingresos de Baker. Los contratos establecen una renta con estructura fija mensual en UF. El restante 6% de los ingresos de la Compañía provienen de arrendamientos de espacios comerciales a cadenas reconocidas a nivel nacional, como Farmacias Cruz Verde, Papa John's, entre otros.

Cabe mencionar que los contratos de arriendo están estipulados en UF, lo que cubre eventuales riesgos inflacionarios.

Rentas e Inversiones Baker SpA
Análisis Razonado de los Estados Financieros
por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

9. Fuentes de Financiamiento

Baker tiene acceso a financiamiento principalmente a través de bancos locales, cuya disponibilidad dependerá de las líneas de crédito que sean aprobadas por cada entidad financiera.

Durante el mes de febrero de 2021, Rentas e Inversiones Baker SpA fue inscrita en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero bajo el número 1192. Adicionalmente, la Compañía inscribió dos líneas de bonos, de 10 y 30 años, por un monto máximo de MMUF 2,0, las cuales se encuentran vigentes.

Con fecha 13 de abril de 2021, la compañía cerró una re-denominación del crédito vigente y un desembolso de un nuevo crédito, con banco Scotiabank. La operación contempló un monto de \$58.855 millones a un plazo de tres años con una estructura bullet. En la misma operación y con el mismo emisor se realizó un derivado de cobertura, transformando la deuda en MMUF 2,0 a tasa de interés de UF+ 0%.

10. Análisis de Riesgo de Mercado

La política de gestión de riesgo de la Compañía busca contribuir con un equilibrio adecuado entre los objetivos de crecimiento y retorno, y su nivel de exposición al riesgo, sean ellos inherentes al propio ejercicio de sus actividades o consecuencia del contexto en el que opera, de modo que, por medio de la asignación efectiva de sus recursos físicos y financieros, Baker pueda cumplir sus metas estratégicas.

Para mitigar posibles siniestros sobre sus instalaciones, los activos se encuentran cubiertos por pólizas de seguros que cubren posibles siniestros en casos de huelga o conmoción civil. Adicionalmente, la Compañía posee pólizas de seguros de responsabilidad civil.

A continuación, se mencionan los potenciales riesgos financieros a los que se podría ver afectado Baker:

i. Riesgo de Tasas de Interés

Se refiere a la sensibilidad que pueden tener los activos financieros respecto de las fluctuaciones que sufren las tasas de interés. La Sociedad mantiene un crédito, originalmente tomado a 3 años en pesos a tasa de interés fija que se encuentra cubierto por un derivado de moneda CLP/UF denominado también a tasa fija, por lo que no se encuentra expuesto a las variaciones de tasa de interés.

ii. Riesgo de inflación

El riesgo de la inflación se refiere al descalce entre los flujos producto de la inflación. Rentas e Inversiones Baker se encuentra cubierta en forma natural en términos de resultado, ya que mantiene un pasivo en Unidades de Fomento, cuyos gastos financieros son compensados por los ingresos de operación que se encuentran denominados en la misma moneda.

Rentas e Inversiones Baker SpA
Análisis Razonado de los Estados Financieros
por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

iii. Riesgo de Crédito

La Compañía presenta un riesgo de crédito acotado dado que su principal cliente, Esmax Distribución SpA, empresa relacionada que representa aproximadamente el 94% de sus flujos, mantiene un alto nivel crediticio (AA-/A+).

iv. Riesgo por Liquidez

El concepto de riesgo de liquidez se emplea para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con la capacidad de la Sociedad para responder a aquellos requerimientos netos de efectivo que sustentan sus operaciones, tanto bajo condiciones normales como también excepcionales.

Para controlar el nivel de riesgo de los activos financieros disponibles, la Compañía monitorea constantemente las proyecciones de caja de la empresa tanto de corto, como de largo plazo, así como también la disponibilidad de líneas de crédito bancarias y otras alternativas de financiamiento disponibles. Continuamente realizan proyecciones y análisis de mercado con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de flujos.

Al 30 de junio de 2021, el total de la deuda financiera se encuentra denominada en UF, y posee un plazo promedio en torno a los 2,8 años.

En los siguientes cuadros se puede apreciar el perfil de vencimientos de capital e intereses de Rentas e Inversiones Baker, proyectando a UF constante y de acuerdo a la tasa de interés vigente:

Al 30 de junio de 2021	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	Más de 6 años y hasta 10 años	Total
Obligación bancaria	-	59.419.660	-	-	59.419.660
M\$	-	59.419.660	-	-	59.419.660
%	0,0%	100,0%	0%	0%	100%

Al 31 de diciembre de 2020	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	Más de 6 años y hasta 10 años	Total
Obligación bancaria	29.113.289	-	-	-	29.113.289
M\$	29.113.289	-	-	-	29.113.289
%	100,0%	0%	0%	0%	100%