

	Junio 2024	Nov. 2024
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

NUEVO INSTRUMENTO	
Línea de bonos	AA
INDICADORES RELEVANTES ⁽¹⁾	

	Millones de pesos		
	2022	2023	Jun. 24
Ingresos Ordinarios	9.509	12.466	7.115
Ebitda	6.628	8.240	5.106
Deuda Financiera	70.084	73.146	75.357
Margen Operacional	69,7%	66,1%	71,7%
Margen Ebitda	69,7%	66,1%	71,8%
Endeudamiento Total	2,2	1,5	1,5
Endeudamiento Financiero	1,7	1,1	1,1
Ebitda /Gastos Financieros	37,5	59,5	14,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda	10,1	8,5	7,4
FCNOA/ Deuda Financiera	13,3%	9,7%	10,0%

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO				
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio
Posición competitiva				
Diversificación geográfica y de activos				
Diversificación de clientes				
Calidad de cartera de locatarios				
Relevancia del activo para la operación de los arrendatarios				
Vacancia y cobertura de mora de la cartera				
Presencia de contratos de largo plazo con alto componente fijo				
Industria altamente competitiva				

POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA				
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria
Rentabilidad				
Generación de flujos				
Endeudamiento				
Indicadores de cobertura				
Liquidez				

Alta concentración de flujos en su principal arrendatario Esmax que condicionan su estabilidad y predictibilidad. Por ello, se considera la dependencia de la calidad crediticia de Esmax en la clasificación de Baker.

Analista: Felipe Pantoja
Felipe.pantoja@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La clasificación “AA” asignada a la solvencia y líneas de bonos de Rentas y Desarrollo Baker SpA (Baker) refleja un perfil de negocios calificado como “Satisfactorio” y una posición financiera categorizada como “Satisfactoria”.

Baker participa en el desarrollo de activos de renta inmobiliaria, principalmente bajo el formato de estaciones de servicios a lo largo del país.

A junio de 2024, los ingresos de Baker alcanzaron los \$7.115 millones, mostrando un avance del 32,6% con respecto a junio de 2023. Ello, se encuentra asociado a una menor base comparativa, producto de los nuevos contratos de renta tras la fusión entre Baker, Diguillín y Trancura, que considera la incorporación de 7 nuevas estaciones de servicio a nivel consolidado, las cuales poseían contratos vigentes con Esmax.

A igual periodo, los costos operacionales se incrementaron un 10,0% en comparación al primer semestre de 2023. Este menor crecimiento en comparación a los ingresos permitió que el Ebitda de la compañía evidenciara un crecimiento anual del 44,25% situándose en los \$5.099 millones.

Lo anterior, considera que durante 2023 se incurrieron en gastos no recurrentes asociados a servicios legales y asesorías relacionado al proceso de fusión, sumado a que actualmente se observó una baja en los gastos de seguridad y mantención, producto de la implementación de planes preventivos y mejores condiciones en los servicios de seguridad tras negociaciones con proveedores. Además, incorpora economías de escala y los márgenes de los respectivos activos incorporados.

Consecuentemente, se derivó en que el margen Ebitda presentara un alza hasta un 71,8%, desde el 65,8% obtenido a junio de 2023.

Por su parte la generación de FCNOA evidenció a junio de 2024 un crecimiento anual del 18,1% situándose en los \$2.745 millones, ante un relevante crecimiento en los cobros. Ello no logró compensar el mayor nivel de deuda, generando que el indicador de cobertura de FCNOA (anualizado) sobre deuda financiera se situara en un 10,0% en el periodo (12,8% a junio de 2023), no obstante, se mantiene acorde con los rangos esperados.

La deuda financiera a junio de 2024 alcanzó los \$75.357, con un avance del 3,0% con respecto al cierre del año anterior. Ello considera que el 12 de abril de 2024, Baker refinanció su crédito con Scotiabank con vencimiento *bullet* a tres años con la misma entidad bancaria, modificando a una tasa de interés variable TAB 90/180 + 0,95%.

En el caso del patrimonio de la compañía, en los últimos periodos evidenció un relevante crecimiento alcanzando a junio de 2024 los \$71.576 millones, lo cual considera, entre otros factores, la fusión de Baker con Diguillín y Trancura, sumado a la acumulación de utilidades registradas en los últimos periodos, descontando los dividendos repartidos.

Lo anterior permitió que el indicador de endeudamiento financiero presentara una mayor holgura, pasando de 1,7 veces en diciembre de 2022 a 1,1 veces a fines de 2023, manteniéndose a junio de 2024.

Cabe mencionar que Diguillín y Trancura no poseían carga financiera al momento de la absorción por parte de Baker, lo cual permitió que el indicador de deuda financiera sobre Ebitda continuara su tendencia a la baja alcanzando a junio de 2024 las 7,4 veces (10,2 veces en junio de 2023). Por su parte, la cobertura de intereses financieros ha mostrado holgura históricamente, con 14,1 veces a junio de 2024. No obstante, se espera que este índice se sitúe en torno a las 5,0 veces en consideración de las nuevas condiciones de tasa del crédito refinanciado.

Actualmente, la entidad se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos por UF 3 millones cada una, a un plazo de 10 años y 30 años, cuyos fondos serán utilizados, principalmente, para el refinanciamiento de pasivos financieros y fines corporativos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera una adecuada composición de financiamiento de su plan de inversiones y la dependencia de sus flujos de su mayor locatario, Esmax Distribución, junto con el mantenimiento de una satisfactoria posición financiera.

ESCENARIO DE BAJA: Este se podría gatillar ante una mayor agresividad en sus políticas financieras, debilitando los indicadores de cobertura de forma estructural, o ante una disminución en la calidad crediticia de su principal locatario.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN
PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO
■ Adecuada posición competitiva, explicada por la calidad y ubicación de sus activos. ■ Acotados niveles de vacancia. ■ Con una sana cartera de cuentas por cobrar, considerando su incidencia respecto a los ingresos y niveles de morosidad. ■ Industria altamente competitiva e intensiva en inversiones. ■ Fuerte dependencia de sus flujos y concentración de cartera de locatarios en su principal arrendatario, Esmax Distribución. No obstante, son activos relevantes para la operación de la contraparte. ■ Contratos de arriendo a largo plazo. ■ Conservadora estrategia de desarrollo comercial mitiga riesgos asociados al inicio de nuevos proyectos inmobiliarios. ■ Alto niveles de ocupación con adecuadas características contractuales en términos de plazos y esquemas tarifarios.
POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA
■ Base de ingresos y márgenes relativamente estables, influenciados por componente fijo de su estructura tarifaria y la mantención de altas tasas de ocupación. ■ Nivel de endeudamiento financiero clasificado como intermedio acorde con el incremento de la base patrimonial dada la reciente fusión. ■ Posición de liquidez clasificada como "Satisfactoria". ■ Satisfactorios indicadores de cobertura, fortalecidos por una mayor generación operacional debido a la incorporación de activos en operación de las compañías fusionadas.
OTROS FACTORES
■ Dependencia de sus flujos a la calidad crediticia de su principal locatario Esmax Distribución, clasificado en "AA/Estables" por Feller Rate.

NUEVA LÍNEA DE BONOS

Clasificada en “AA/Estables”

Rentas y Desarrollo Baker S.p.A. se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos por un monto máximo de U.F. 3 millones cada una, con una duración de 10 años y 30 años.

Los fondos provenientes de la colocación de los bonos correspondientes a las líneas se destinarán a refinanciar los pasivos vigentes del emisor y/o de sus filiales, nuevos proyectos de inversión y/o fines corporativos generales. El uso específico que se dará a los fondos obtenidos de cada emisión se indicará en cada escritura complementaria.

* Para mayor detalle, vea el Informe de Clasificación de revisión anual de Baker publicado con fecha junio de 2024 en www.feller-rate.com, sección Corporaciones.

NUEVO INSTRUMENTO

LÍNEA DE BONOS	
Fecha de inscripción	En proceso ⁽¹⁾
Monto de la línea	U.F. 3.000.000
Plazo de la línea	10 años
Rescate anticipado	Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos
Conversión	No contempla
Resguardos	Suficientes
Garantías	No hay garantías específicas salvo el derecho de prenda general del acreedor del artículo 2.465 y 2.469 del Código Civil

(1) Según escritura de fecha 11 de noviembre de 2024, Repertorio N° 3.671-2024, de la 48° Notaría de Santiago.

LÍNEA DE BONOS	
Fecha de inscripción	En proceso ⁽¹⁾
Monto de la línea	U.F. 3.000.000
Plazo de la línea	30 años
Rescate anticipado	Total o parcial, en los términos que se indique en las respectivas escrituras complementarias de cada serie de bonos
Conversión	No contempla
Resguardos	Suficientes
Garantías	No hay garantías específicas salvo el derecho de prenda general del acreedor del artículo 2.465 y 2.469 del Código Civil

(1) Según escritura de fecha 11 de noviembre de 2024, Repertorio N° 3.672-2024, de la 48° Notaría de Santiago.

— PRINCIPALES RESGUARDOS

- Mantener un ratio de deuda financiera neto sobre patrimonio menor a las 2,2 veces.
- Mantener un índice de Ebitda sobre gastos financieros netos por sobre las 2,0 veces.
- Activos libres de Gravámenes sobre la deuda financiera neta superior a las 1,3 veces.

	03 Sep. 2020	30 Jun. 2021	22 Jun. 2022	30 Jun. 2023	05 Oct. 2023	07 May. 2024	25 Junio 2024	12 Nov. 2024
Solvencia	A+	A+	A+	A+	AA-	AA	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Líneas de Bonos	A+	A+	A+	A+	AA-	AA	AA	AA

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2019 ⁽¹⁾	2020	2021	2022	2023	Jun. 2023	Jun. 2024
4Ingresos Ordinarios	566	7.006	7.609	9.509	12.466	5.367	7.115
Ebitda ⁽²⁾	531	5.747	5.826	6.628	8.240	3.534	5.106
Resultado Operacional	423	5.747	5.826	6.628	8.240	3.534	5.099
Ingresos Financieros	0	20	96	431	381	153	116
Gastos Financieros	-34	-502	-388	-177	-138	-88	-646
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	217	10.296	3.558	8.648	7.945	642	4.821
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	245	4.910	7.599	9.721	7.561	2.477	2.793
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) ⁽³⁾	245	4.893	7.562	9.290	7.085	2.324	2.745
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	245	4.482	7.415	9.721	7.561	2.477	2.793
Inversiones en Activos Fijos Netas		-284	-3.758	-4.171	-1.735	-483	-1.377
Inversiones en Acciones							
Flujo de Caja Libre Operacional	245	4.198	3.657	5.551	5.826	1.994	1.416
Dividendos Pagados			-32.708	-7.100	-5.500	-2.000	-2.000
Flujo de Caja Disponible	245	4.198	-29.051	-1.549	326	-6	-584
Movimiento en Empresas Relacionadas							
Otros Movimientos de Inversiones							
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	245	4.198	-29.051	-1.549	326	-6	-584
Variación de Capital Patrimonial							
Variación de Deudas Financieras			28.911				
Otros Movimientos de Financiamiento							
Financiamiento con Empresas Relacionadas		-229	238	-138	-138		
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	245	3.969	97	-1.688	187	-6	-584
Caja Inicial	200	445	4.414	4.511	2.824	2.824	3.011
Caja Final	445	4.414	4.511	2.824	3.011	2.818	2.427
Caja y Equivalentes	445	4.414	4.511	2.824	3.011	2.818	2.427
Cuentas por Cobrar Clientes	2		4.406	497	127	235	209
Cuentas por Cobrar a Empresas Relacionadas	351	238		62	67	144	
Deuda Financiera ⁽⁵⁾							
	28.419	29.113	61.669	70.084	73.146	72.128	75.357
Activos Clasificados para la Venta							
Activos Totales					1.899		1.939
Pasivos Totales	62.101	109.713	125.491	136.762	173.184	136.239	177.812
Patrimonio + Interés Minoritario	31.318	48.891	84.659	94.382	104.429	95.217	106.236

(1) La compañía fue constituida en diciembre de 2019, por lo cual sus estados financieros de dicho año solo consideran desde el 2 de diciembre hasta el 31 de diciembre para el Estados de Resultado y el Estado de Flujo de Efectivo.

(2) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.

(3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.

(4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontados los intereses netos del periodo.

(5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

	2019 ⁽¹⁾	2020	2021	2022	2023	Jun. 2023	Jun. 2024
Margen Bruto	81,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Margen Operacional (%)	74,7%	82,0%	76,6%	69,7%	66,1%	65,8%	71,7%
Margen Ebitda ⁽²⁾ (%)	93,8%	82,0%	76,6%	69,7%	66,1%	65,8%	71,8%
Rentabilidad Patrimonial (%)	0,7%	16,9%	8,7%	20,4%	11,6%	21,0%	16,9%
Costo/Ventas	19,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gav/Ventas	6,2%	18,0%	23,4%	30,3%	33,9%	34,2%	28,3%
Días de Cobro	1,0	0,0	208,5	18,8	3,7	8,1	5,3
Días de Pago	176,5						
Días de Inventario	0,0						
Endeudamiento total	1,0	0,8	2,1	2,2	1,5	2,3	1,5
Endeudamiento financiero	0,9	0,5	1,5	1,7	1,1	1,8	1,1
Endeudamiento Financiero Neto	0,9	0,4	1,4	1,6	1,0	1,7	1,0
Deuda Financiera ⁽⁵⁾ / Ebitda ⁽²⁾ (vc)	53,5	5,1	10,6	10,6	8,9	10,7	7,7
Deuda Financiera Neta ⁽⁵⁾ / Ebitda ⁽²⁾ (vc)	52,7	4,3	9,8	10,1	8,5	10,2	7,4
Ebitda ⁽²⁾ / Gastos Financieros (vc)	15,6	11,5	15,0	37,5	59,5	38,3	14,1
FCNOA ⁽³⁾ / Deuda Financiera ⁽⁵⁾ (%)	0,9%	16,8%	12,3%	13,3%	9,7%	12,8%	10,0%
FCNOA ⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta ⁽⁵⁾ (%)	0,9%	19,8%	13,2%	13,8%	10,1%	13,3%	10,3%
FCNOA ⁽³⁾ / Deuda Financiera Corto Plazo ⁽⁵⁾ (%)	329,3%	16,8%				12,8%	1161,9%
Liquidez Corriente (vc)	1,5	0,1	5,6	2,4	3,0	0,0	4,0

* Indicadores anualizados donde corresponda.

- (1) La compañía fue constituida en diciembre de 2019, por lo cual sus estados financieros de dicho año solo consideran desde el 2 de diciembre hasta el 31 de diciembre para el Estado de Resultado y el Estado de Flujo de Efectivo.
- (2) Ebitda = Resultado Operacional + depreciación y amortizaciones.
- (3) Flujo de caja de la operación antes de intereses netos.
- (4) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontados los intereses netos del periodo.
- (5) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- 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 ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de "grado inversión", al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de "no grado inversión" o "grado especulativo".

ACCIONES

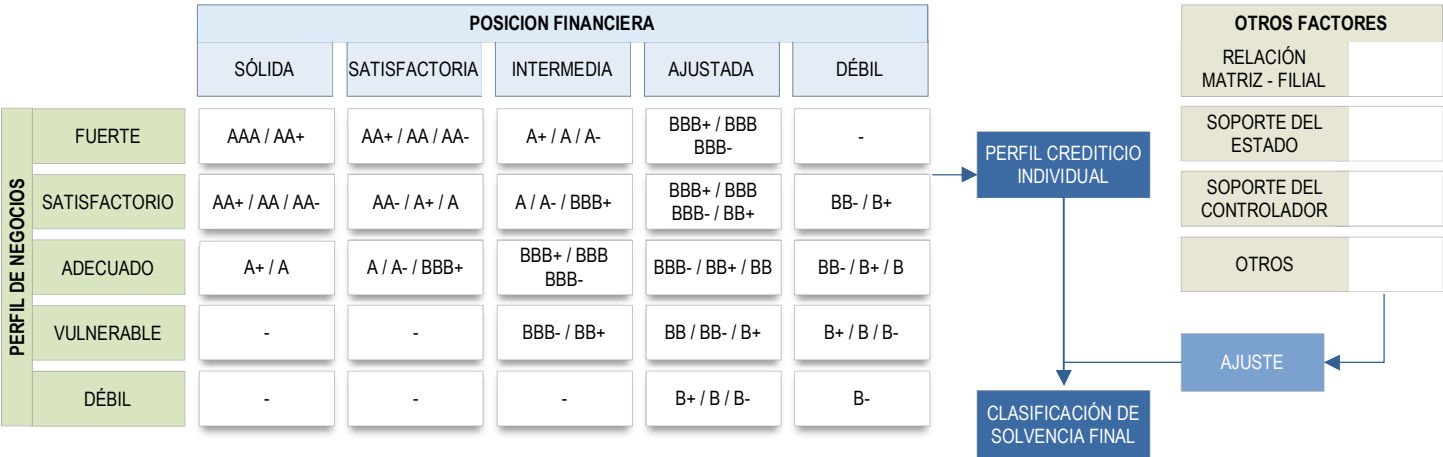
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
 - Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
 - Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
 - Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
 - Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Sólida: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Intermedia: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Débil: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.