

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 directorio independiente, formado por 5 directores y cuenta 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 249.646 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 los años 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.

2. Resumen del Ejercicio

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.

Dado lo anterior, con fecha 1 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 tuvo significativas afectaciones en los estados financieros intermedios al 31 de marzo de 2021. Cabe destacar que las cifras correspondientes al ejercicio 2020 se encuentran re-expresadas bajo este criterio.

El EBITDA al 31 de marzo de 2021 alcanzó \$1.469 millones, prácticamente en línea con el obtenido en el mismo periodo del año anterior. Por su parte, la utilidad del ejercicio alcanzó \$762 millones, cifra inferior a la utilidad de \$1.476 millones obtenida en marzo 2020.

El capex al 31 de marzo de 2021, sumó un desembolso de \$150 millones.

En cuanto a los indicadores financieros se destacan: la razón de Endeudamiento definida como Pasivo Total/Patrimonio Neto que alcanzó 0,80x y la cobertura de gastos financieros netos que fue de 12,0x.

3. Análisis del Estado de Situación Financiera

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

Activos M\$	31-03-2021	31-12-2020 Re-expresado	Var. mar-21/dic-20	
			M\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	5.315.440	4.414.090	901.350	20%
Otros activos no financieros, corrientes	5.252	7.190	(1.938)	-27%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	6.856	-	6.856	-
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	2.882	853	2.029	238%
Activos corrientes totales	5.330.430	4.422.133	908.297	21%
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros, no corrientes	69.481	36.575	32.906	90%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	251.579	237.194	14.385	6%
Propiedades de Inversión, neto.	105.489.953	105.017.310	472.643	0%
Activos no corrientes totales	105.811.013	105.291.079	519.934	0%
Total Activos	111.141.443	109.713.212	1.428.231	1%

El total de activos al 31 de marzo de 2021 alcanzó \$111.141 millones, lo que representa un aumento de 1% respecto al cierre de 2020, consecuencia de:

- i. Aumento de Activos Corrientes por \$908 millones, explicado principalmente por un aumento del Efectivo y equivalentes al efectivo por \$901 millones, cuya fuente proviene de las actividades de la operación.
- ii. Aumento de Activos No Corrientes en \$520 millones, explicado principalmente por el crecimiento del rubro Propiedades de Inversión por \$473 millones producto de nuevas inversiones realizadas.

Rentas e Inversiones Baker SpA
Análisis Razonado de los Estados Financieros
 por el periodo terminado el 31 de marzo de 2021



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

Pasivos M\$	31-03-2021	31-12-2020 Re-expresado	Var. mar-21/dic-20	
			M\$	%
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros, corrientes	29.556.144	29.113.289	442.855	2%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	338.903	385.765	(46.862)	-12%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	-	36.350	(36.350)	-
Pasivos por Impuestos, corrientes	132.439	118.508	13.931	12%
Pasivos corrientes totales	30.027.486	29.653.912	373.574	1%
Pasivos No Corrientes				
Pasivo por impuestos diferidos	19.530.097	19.237.439	292.658	2%
Pasivos no corrientes totales	19.530.097	19.237.439	292.658	2%
Total Pasivos	49.557.583	48.891.351	666.232	1%
Patrimonio	61.583.860	60.821.861	761.999	1%
Total Pasivos y Patrimonio	111.141.443	109.713.212	1.428.231	1%

Al 31 de marzo de 2021 el Total de Pasivos y Patrimonio de la Compañía alcanzó \$111.141 millones, cifra superior en \$1.428 millones a su equivalente al 31 de diciembre de 2020. Las principales variaciones son:

- i. Un aumento del total de pasivos por \$666 millones, explicados por el reajuste de la Unidad de Fomento y los intereses devengados, ambos efectos asociados a la deuda financiera que mantiene la sociedad con Scotiabank al 31 de marzo de 2021.
- ii. Un aumento en el Patrimonio por \$762 millones producto de los resultados obtenidos durante el periodo.

4. Análisis del Estado de Resultados por Función

A continuación, se presentan las cifras del Estado de Resultados correspondientes a los periodos finalizados el 31 de marzo de 2021 y 31 de marzo de 2020. Como se mencionó anteriormente, los resultados al 31 de marzo de 2020 se encuentran re-expresados de acuerdo al cambio de política de valorización de los activos correspondientes al rubro de Propiedades de Inversión.

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 31 de marzo de 2021, Baker reportó un EBITDA de \$1.469 millones, y utilidades por \$762 millones.

Estado de Resultados M\$	31-03-2021	31-03-2020 Re-expresado	Var. mar-21/mar-20	
			M\$	%
Ingresos de Operación	1.834.495	1.715.477	119.018	7%
Costos de Operación	(365.861)	(244.006)	(121.855)	50%
EBITDA	1.468.634	1.471.471	(2.837)	0%
Resultado de Explotación	1.468.634	1.471.471	(2.837)	0%
Otras ganancias (pérdidas)	351.231	845.461	(494.230)	-58%
Gasto financiero neto	(110.954)	(114.359)	3.405	-3%
Resultado por unidades de reajuste	(310.439)	(287.854)	(22.585)	8%
Diferencias de cambio	(68)	-	(68)	-
Resultado fuera de explotación	(70.230)	443.248	(513.478)	-116%
Resultado antes de impuestos	1.398.404	1.914.719	(516.315)	-27%
Gastos por impuestos a las ganancias	(636.405)	(438.677)	(197.728)	45%
Ganancia (pérdida)	761.999	1.476.042	(714.043)	-48%

Al 31 de marzo 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 7% explicado por el incremento de la Unidad de Fomento y por nuevos contratos de arrendamiento con terceros.
- Los Costos de Operación se incrementan 50% principalmente por mayores gastos relacionados a gastos de patentes, contribuciones y seguros, y asesorías relacionadas al plan de desarrollo del negocio.
- Otras ganancias (pérdidas) disminuyeron un 58% por la aplicación del valor razonable sobre las Propiedades de Inversión, cuyo impacto se reconoce en resultado en función del cambio del valor de mercado de los activos y de los parámetros de valorización.
- El resultado por unidades de reajuste es en su totalidad la revalorización de la UF asociada al pasivo bancario de largo plazo.

5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

A continuación, se presenta el Estado de Flujo de Efectivo, correspondiente a los periodos finalizados el 31 de marzo de 2021 y 31 de marzo de 2020:

Flujo de Efectivo M\$	31-03-2021	31-03-2020	Var. mar-21/mar-20	
			M\$	%
Flujo originado por actividades de la Operación	1.051.544	1.370.708	(319.164)	-23%
Flujo originado por actividades de la Inversión	(150.194)	-	(150.194)	-
Flujo originado por actividades de Financiamiento	-	(201.393)	201.393	-
Flujo Neto total del Período	901.350	1.169.315	(267.965)	-23%
Saldo Inicial de efectivo	4.414.090	445.056	3.969.034	
Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	5.315.440	1.614.371	3.701.069	229%

Al 31 de marzo de 2021, se registró saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de \$5.315 millones:

- Las actividades de operación generaron un flujo positivo de \$1.052 millones, provenientes de la recaudación de los ingresos por arriendos, compensados en parte, por pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, y pago de impuestos. Este valor se compara en forma negativa con el flujo generado en el mismo periodo del año anterior, dado que los flujos por arriendos del mes de diciembre 2019 ingresaron a Baker en el mes de enero 2020, lo que hace incrementar el flujo enero-marzo 2020.
- El flujo neto procedente de actividades de inversión registró un desembolso de \$150 millones, compuesto por pagos asociados a Propiedades de Inversión.

6. Indicadores Financieros

A continuación, se presentan los principales indicadores financieros al 31 de marzo 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	31-03-2021	31-12-2020 Re-expresado	Var %
Liquidez	(1) Liquidez corriente	(veces)	0,2	0,1	19%
	(2) Pasivo Total/ Patrimonio neto	(veces)	0,8	0,8	0%
Endeudamiento	(3) Deuda financiera neta / Patrimonio neto	(veces)	0,4	0,4	-3%
	(4) Deuda financiera neta / Ebitda	(veces)	4,2	4,3	-2%
	(5) Cobertura de gastos financieros netos	(veces)	12,0	11,9	1%
Composición de pasivos	(6) Pasivo corto plazo / Pasivo total	(%)	60,6%	60,7%	0%
	(7) Pasivo largo plazo / Pasivo total	(%)	39,4%	39,3%	0%
	(8) Deuda bancaria / Pasivo total	(%)	59,6%	59,5%	0%
Rentabilidad	(9) Rentabilidad del patrimonio	(%)	21,3%	22,7%	-6%
	(10) Resultado Operacional / AFN	(%)	5,4%	5,5%	0%
Gestión de Ingresos	(11) NOI	(MM\$)	6.250	6.171	1%

1.0 LIQUIDEZ

- (1) Liquidez corriente se define como los activos corrientes sobre los pasivos corrientes. Crece principalmente por mayor caja generada durante el periodo.

2.0 ENDEUDAMIENTO

- (2) Pasivo total sobre el patrimonio neto. Se mantiene prácticamente constante ya que ambos han aumentado en una magnitud similar.
- (3) Deuda con instituciones financieras menos efectivo y efectivo equivalente sobre el patrimonio total. Disminuyó principalmente por el mayor Patrimonio neto y el mayor Efectivo y equivalente al efectivo.
- (4) Deuda con instituciones financieras menos efectivo y efectivo equivalente sobre el Ebitda. Disminuye principalmente por el mayor Efectivo y equivalente al efectivo generado durante la operación del periodo compensado parcialmente por un mayor pasivo financiero producto del reajuste de la deuda en Unidades de Fomento y el interés devengado y no pagado.
- (5) Razón de Ebitda sobre [costos financieros menos ingresos financieros] se mantuvo estable.

3.0 RATIOS PASIVOS

- (6) Porcentaje de deuda con vencimiento en el corto plazo (menor o igual a 1 año) sobre pasivo total. Es prácticamente constante debido a que ambos han aumentado en una magnitud similar.
- (7) Porcentaje de deuda con vencimiento en el largo plazo (mayor a 1 año) sobre pasivo total. Al igual que el indicador anterior, ambos han aumentado en una magnitud similar, por lo que se mantiene prácticamente constante.
- (8) Razón de deuda bancaria sobre pasivo total. Disminuye principalmente por el mayor Pasivo total producto del mayor pasivo por impuesto diferido.

4.0 RATIOS DE RENTABILIDAD

- (9) Razón de Utilidad neta del ejercicio sobre Patrimonio, cae principalmente por un menor resultado del periodo.
- (10) Razón de Resultado de Explotación del ejercicio sobre Propiedades de Inversión. Disminuye levemente ya que el resultado de explotación se mantiene, pero la base de Propiedades de Inversión aumenta.

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.

7. Covenants

De acuerdo a las condiciones del crédito con Scotiabank, Rentas e Inversiones Baker SpA se comprometió a cumplir con las siguientes ratios financieros al 31 de diciembre de cada año:

1. Leverage = Pasivos Totales / Patrimonio Neto $\leq 2,0x$.
2. Cobertura = EBITDA / Gastos Financieros Netos $\geq 2,5x$.

Las obligaciones al 31 de diciembre de 2020, se encuentran cumplidas.

1. Leverage = $32.129 / 33.036 = 0,97x$.
2. Cobertura = $5.747 / 482 = 11,94x$.

Cabe destacar que la re-expresión de los resultados producto del cambio de criterio de la valorización de activos no modifica el cálculo de los indicadores al 31 de diciembre de 2020.

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 31 de marzo 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.

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.

Con fecha 11 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.

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.

Las instalaciones de estaciones de servicio se encuentran cubiertas 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.

Los riesgos a los que se ven afecta la operación de Baker se detallan a continuación:

i. Riesgo de Tasas de Interés

Se refiere a la sensibilidad que pueden tener los pasivos financieros respecto de las fluctuaciones que sufren las tasas de interés. La Compañía mantiene un crédito en tasa variable sobre TAB UF, por lo que el impacto radica en la variación de este indicador.

Para dimensionar el efecto del riesgo en la TAB UF sobre el resultado, se realizó una sensibilización, determinando que, si la TAB UF hubiese sido un 1% mayor durante el periodo, habría tenido un impacto negativo en los resultados del periodo de \$ 54 millones y lo contrario habría sucedido en el evento que la TAB UF hubiese sido un 1% menor.

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 indexados a la Unidad de Fomento.

iii. Riesgo de Crédito

La Compañía presenta un riesgo de crédito acotado dado que su principal cliente, con un 94% de los ingresos de la operación, corresponde a Esmax Distribución SpA, empresa relacionada y registrada en la Comisión para el Mercado Financiero, mantiene un alto nivel crediticio, con clasificaciones de riesgos AA- y A+ emitidas por Feller Rate e ICR Chile respectivamente.

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 Compañía y de sus subsidiarias 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 se realizan proyecciones financieras y 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 31 de marzo de 2021, la deuda financiera denominada en UF de la Compañía posee un plazo promedio de 0,6 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 31 de marzo 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
Bancos	29.630.039	-	-	-	29.630.039
M\$	29.630.039	-	-	-	29.630.039
%	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
Bancos	29.113.289	-	-	-	29.113.289
M\$	29.113.289	-	-	-	29.113.289
%	100%	0%	0%	0%	100%