

	Dic. 2020	Junio 2021
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES (1)			
	2019	2020	Mar. 21
Ingresos Ordinarios	566	7.006	1.834
Ebitda	531	5.747	1.469
Deuda Financiera	28.419	29.113	29.556
Margen Operacional	74,7%	64,9%	80,1%
Margen Ebitda	93,8%	82,0%	80,1%
Endeudamiento Total	1,0	1,0	0,8
Endeudamiento Financiero	0,9	0,9	0,5
Ebitda /Gastos Financieros	15,6	11,5	11,5
Deuda Financiera Neta / Ebitda	53,5	5,1	5,1
FCNOA/ Deuda Financiera	52,7	4,3	4,2

(1) Definiciones de los indicadores en anexo.

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Diversificación geográfica y de activos					
Diversificación de clientes					
Calidad de cartera de locatarios					
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	Sólida
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					

FUNDAMENTOS

La clasificación "A+" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Rentas e Inversiones Baker S.p.A. refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

Además, considera la dependencia de sus flujos de su mayor locatario, Esmax Distribución, clasificado en "AA-/Estables" por Feller Rate.

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

Al cierre del primer trimestre de 2021, los ingresos de Rentas e Inversiones Baker alcanzaron los \$ 1.834 millones, evidenciando un alza del 6,9% con respecto a igual periodo de 2020. Ello se encuentra asociado a los efectos de la indexación a la UF de los contratos de arriendo y la incorporación de nuevos arrendatarios.

A igual fecha, la generación de Ebitda alcanzó los \$ 1.469 millones, cifra similar a lo registrado en marzo de 2020. Esto se debe a que el crecimiento registrado en los ingresos compensó el aumento en los gastos, principalmente en contribuciones, auditorías y asesorías no recurrentes. Así, el margen Ebitda se situó en el 80,1% a marzo de 2021, cifra coherente con lo esperado.

La estabilidad en los flujos y recaudación de estos ha permitido que la generación de flujos de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) se mantenga acorde con los rangos esperados. A marzo de 2021, alcanzó los \$ 1.047 millones, un 23% menor que marzo de 2020, debido a un mayor gasto en impuestos, que mitigó el crecimiento en los cobros del periodo.

Lo anterior, sumado a la mantención de los niveles de deuda, generó que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera se situara en 15,5%.

El incremento en la base patrimonial evidenciada durante el primer trimestre de 2021 permitió que el *leverage* financiero de la compañía disminuyera hasta las 0,5 veces. No obstante, en la medida en que se ejecute el plan de inversiones, se espera que el indicador se incremente hacia el rango de las 1,2 veces.

Durante el periodo evaluado, los indicadores de cobertura se mantuvieron en rangos holgados, acorde con lo esperado y con el avance de su plan de inversiones.

Así, a marzo de 2021 el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda presentó una leve disminución hasta las 4,2 veces (4,3 veces a fines de 2020), mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se mantuvo en las 11,5 veces.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera una adecuada composición de financiamiento de su plan de inversiones y la mantención de la relevancia de los flujos provenientes por Esmax Distribución, su principal locatario.

Feller Rate continuará monitoreando los efectos del avance de la pandemia sobre el perfil de negocios y la posición financiera de la entidad. Ello, considerando sus repercusiones en la calidad crediticia de sus principales locatarios.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar 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.

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

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

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 y adecuada cobertura de morosidad.
- Industria altamente competitiva e intensiva en inversiones.
- Fuerte concentración de cartera de locatarios en Esmax Distribución.
- 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 tasa de ocupación.
- Crecimiento en el endeudamiento financiero acorde con su plan de inversiones.
- Posición de liquidez clasificada como "Robusta".
- Adecuados indicadores de cobertura.

OTROS FACTORES

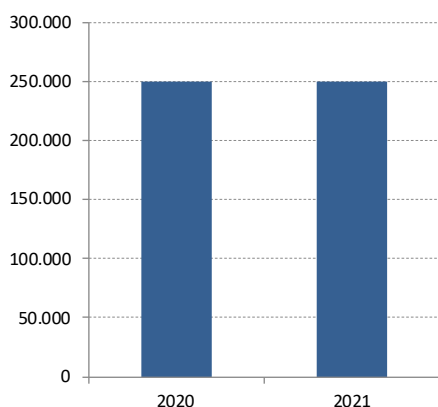
- Dependencia de sus flujos a la calidad crediticia de su principal locatario Esmax Distribución, clasificado en "AA-/Estables" por Feller Rate.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

La compañía es administrada por el fondo Private Equity I Fondo de Inversión, cuyo principal aportante es Southern Cross Group.

SUPERFICIE ARRENDABLE

Superficie arrendable en metros cuadrados



Fuente: La compañía.

PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

Rentas e Inversiones Baker S.p.A. (Baker) fue constituida el 2 de diciembre de 2019, tras la división de Esmax Distribución S.p.A. (clasificada por Feller Rate en "AA-" con perspectivas "Estables") entre las operaciones de distribución de combustible y el sector inmobiliario.

La compañía participa en el desarrollo de activos de renta inmobiliaria principalmente en estaciones de servicios a lo largo del país, las cuales pertenecen al portafolio de estaciones de Esmax Distribución.

EFFECTOS DE LA PANDEMIA EN LA INDUSTRIA DE RENTAS INMOBILIARIAS

Durante 2020, se observó un avance relevante en el brote del COVID-19 a nivel global, ante lo cual los distintos países, incluido Chile, tomaron fuertes medidas orientadas a frenar el contagio. Entre ellas se encuentran restringir el libre desplazamiento de las personas, cierre de fronteras (salvo para el traslado de productos) y cierre de operaciones para distintas industrias, tales como centros comerciales, casinos, hoteles y restaurantes, entre otros.

Como parte de estas medidas, el 18 de marzo del 2020, el Gobierno de Chile decretó un Estado de Catástrofe, a lo que se ha sumado la cuarentena obligatoria en distintas comunas y ciudades del país, como también cordones sanitarios.

La industria de rentas inmobiliarias se ha visto presionada, debido a las medidas sanitarias implementadas por la autoridad, restringiendo la movilidad de las personas mayoritariamente en los meses más complejos y considerando la apertura solamente de los servicios y productos de primera necesidad (supermercados, centros de salud, bancos, farmacias y mejoramiento del hogar).

No obstante, en el caso de Baker su principal locatario pertenece a los servicios de primera necesidad permitiendo mantener la resiliencia y estabilidad en los ingresos de renta, a pesar de una baja en la afluencia en las estaciones de servicio durante el segundo trimestre de 2020.

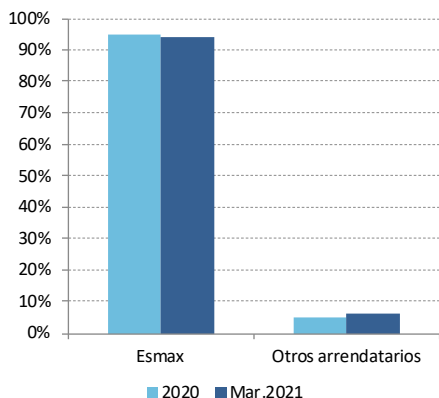
Feller Rate continuará monitoreando los efectos que tendrá la pandemia en el corto y mediano plazo sobre la calidad crediticia de sus locatarios, así como las medidas que tome la entidad para mitigar los posibles efectos tanto en su posición financiera como de negocios.

Adicionalmente, se mantendrá un análisis de los niveles de recaudación, mora y el financiamiento de las inversiones, como también su efecto en la clasificación de riesgo de la compañía.

DIVISIONES DE NEGOCIOS GENERÓ CONCENTRACIÓN DE SU OPERACIÓN EN SU CORE BUSINESS

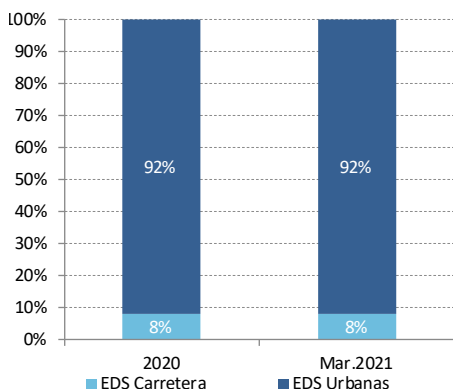
En diciembre de 2019, se acordó la división y reorganización de Esmax Distribución, dividiéndose en 9 sociedades (7 inmobiliarias, Esmax Distribución, y una de inversiones), siendo Esmax Distribución la continuadora de la razón social, y la que mantiene el negocio de la distribución de combustibles, lubricantes y tiendas de conveniencias.

DIVERSIFICACIÓN DE INGRESOS POR LOCATARIO

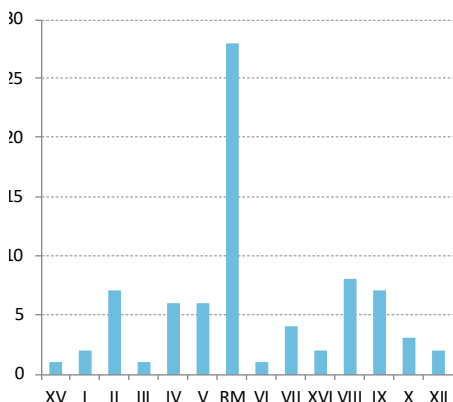


DISTRIBUCIÓN DE TERRENOS URBANOS

Estaciones de servicio en carretera y urbanas



DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA DE LAS ESTACIONES DE SERVICIO



Dentro de las sociedades resultantes se encuentra Rentas e Inversiones Baker S.p.A. cuyo foco es el negocio de renta inmobiliaria de largo plazo mediante las estaciones de servicios y arrendatarios *stand alone* que actúan como complemento comercial del negocio combustible.

SATISFACTORIA CALIDAD CREDITICIA DE SU PRINCIPAL LOCATARIO PERMITE COMPENSAR EN PARTE SU FUERTE CONCENTRACIÓN EN DICHO LOCATARIO

A marzo de 2021, el 94% de los ingresos de la compañía corresponden a estaciones de servicios arrendadas a Esmax Distribución, generando una fuerte concentración de la generación de flujos por locatario.

El porcentaje restante corresponde a otros arriendos tanto de locales como de terrenos, a otras entidades con una adecuada calidad crediticia, como son farmacias, telecomunicaciones, locales de comidas, entre otros.

La concentración de flujos provenientes por un locatario se ve en parte compensada al considerar la satisfactoria calidad crediticia de Esmax Distribución y la relevancia de dichos activos para su operación.

Feller Rate, continuará monitoreando la calidad crediticia de su principal locatario, como también su posición estratégica y la dependencia de los flujos provenientes de dicha entidad. Ello, considerando que ante una disminución en su calidad crediticia o a un escenario de términos anticipados de contratos se podría ver un deterioro en la compañía.

DIVERSIFICACIÓN DE SUS ACTIVOS INMOBILIARIOS POR ZONA GEOGRÁFICA, PERO SE MANTIENEN CONCENTRADOS EN ESTACIONES DE SERVICIOS

La cartera de activos inmobiliarios se encuentra concentrados en el sector de estaciones de servicios, evidenciando una adecuada diversificación geográfica.

— DIVERSIFICACIÓN POR TIPO DE ACTIVOS:

Baker cuenta con 81 terrenos de los cuales actualmente 78 terrenos se encuentran arrendados para estaciones de servicios. Al respecto, a marzo de 2021, la superficie arrendable (ABL) de la compañía se mantiene cercana a los 249.646 m² a nivel consolidado.

Al respecto, durante marzo de 2021 se observó un crecimiento la cantidad de locales comerciales asociados a los rubros de la gastronomía y farmacia, aumentando de 12 a 15 locales.

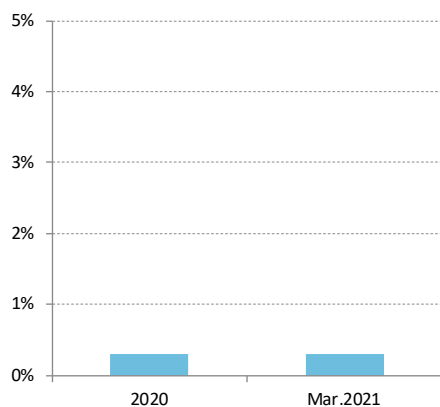
— DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA:

Considerando los 78 terrenos asociados a estaciones de servicios, estas se encuentran diversificadas un 92% en zonas urbanas a lo largo del país y un 8% se encuentran en carretera.

Al analizar la diversificación geográfica de los activos, se observa que el 35,9% se encuentra distribuido en la Región Metropolitana, mientras el que 29,5% está en la zona norte del país (I a V Región), seguido por un 19,2% en la zona centro sur (VI a VIII Región) y el porcentaje restante está en la zona sur del país.

ACOTADA VACANCIA

Cifras medidas bajo superficie arrendable



PRINCIPALES INDICADORES DE LA CARTERA DE LAS CUENTAS POR COBRAR

Cifras trimestrales anualizadas cuando corresponda

	2020	Mar. 2021
Mora mayor a 90 días (%)	0,0%	0,0%
Cobertura mora mayor a 90 días	0,0%	0,0%
Cartera bruta / Ingresos totales (%)	0,0%	0,0%
Cartera mora mayor a 90 días / Ingresos totales (%)	0,0%	0,0%
Cuentas por cobrar EERR / Ingresos (%)	3,4%	3,6%

Al respecto, una parte importante de las estaciones de servicio se encuentran en zonas comerciales con alto flujo vehicular y peatonal, permitiendo tener una alta fluidez en la demanda por servicios. Además, la compañía posee tres terrenos que están destinados a otras actividades distintas a las estaciones de servicios.

ADECUADO PLAN DE INVERSIONES, ENFOCADO EN UN CRECIMIENTO CONSTANTE EN SU PRINCIPAL SEGMENTO EN CONJUNTO CON UN INCREMENTO EN LA DIVERSIFICACIÓN EN EL MEDIANO PLAZO

Parte del plan de inversiones de la entidad es continuar apoyando al crecimiento en estaciones de servicios a Esmax Distribución. Ello, considera la compra de estaciones de servicios en operación y/o la adquisición de terrenos para nuevas estaciones de servicios, y posteriormente, su desarrollo y construcción.

Ello, contempla la compra de 3 a 5 terrenos por año, para el crecimiento de su principal segmento. Así, durante 2020 la entidad suscribió una promesa de compraventa por un terreno de 3.645 m² en la ciudad de Frutillar, con el objetivo de construcción y posterior arrendamiento de una nueva estación de servicio para su principal arrendatario, Esmax Distribución.

Al respecto, En 2020 Baker incorporó distintos contratos de arriendos entre compañías pertenecientes al rubro gastronómico y servicios básicos, farmacias, permitiéndole el desarrollo de aproximadamente 1.020 m² de superficie arrendable durante 2021.

A su vez, el plan de inversiones considera el desarrollo, en menor medida, de activos bajo el formato de strip center para los terrenos con mayor potencial de desarrollo de proyectos comerciales de mayor envergadura (sobre los 5.000 m² de GLA).

Al respecto, se debe señalar que la entidad mantiene una conservadora estrategia de desarrollo comercial, que mitiga los riesgos asociados al inicio de nuevos proyectos inmobiliarios. Esto considera que para el caso de los proyectos *stand alone* su desarrollo se realizaría previa firma de contratos de arrendamiento con operadores comerciales.

NIVELES ACOTADOS DE VACANCIA Y BAJA CARTERA DE DEUDORES COMERCIALES

Baker, presenta una acotada vacancia, coherente con su estrategia y su complementariedad con su principal locatario Esmax Distribución.

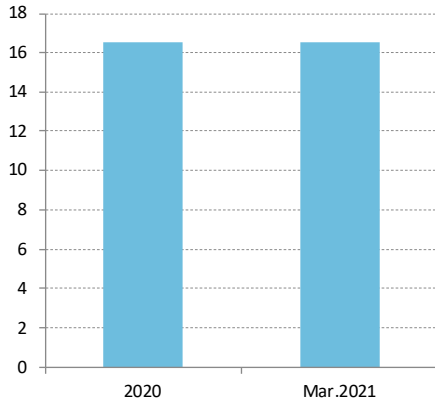
En términos de superficie arrendable, la vacancia de Baker durante 2020 y el primer trimestre de 2021 se mantuvo en el 0,3%, cifra considerada acotada en comparación a los rangos observados en la industria de rentas no habitacional. Al respecto, dicha vacancia se encuentra asociada a terrenos vacantes en regiones.

Otro factor relevante para analizar es la composición de la cartera de deudores, como también sus niveles de mora y cobertura. Dado que su principal arrendatario es una empresa relacionada a su controlador, para analizar la calidad de la cartera de las cuentas por cobrar, se debe tomar en cuenta las cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

Al cierre del primer trimestre de 2021, Baker registró deudores por ventas por \$ 1,35 millones. Estos, se encuentran en su totalidad como vigentes, por lo cual no presenta provisiones ni cartera con mora.

DURACIÓN DE LARGO PLAZO DE LOS CONTRATOS DE ARRIENDO

Promedio de años remanentes de los contratos



A igual fecha, las cuentas por cobrar a entidades relacionadas se mantuvieron relativamente estables, con una incidencia del 3,6% en comparación a los ingresos anualizados del periodo.

MODALIDAD DE CONTRATOS A LARGO PLAZO Y COMPONENTE FIJO PERMITE MANTENER UNA ALTA PREDICTIBILIDAD DE LOS FLUJOS FUTUROS

La industria de rentas inmobiliarias se caracteriza por la presencia de contratos de largo plazo entre arrendatarios y sus clientes, lo que genera una relevante capacidad de predicción para los flujos de las compañías.

Por otro lado, dependiendo del segmento en el cual se participa dentro de la industria, estos presentan distintos riesgos en su operación ante la influencia del desempeño económico. Es decir, en algunos casos ante periodos adversos al ciclo, la industria puede verse potencialmente afectada por mayores tasas de desocupación y alzas en la morosidad por parte de los locatarios.

Actualmente la totalidad de los ingresos de la compañía provienen por arriendos fijos los cuales están estipulados en U.F., por lo que presentan una cobertura frente al riesgo inflacionario.

Baker, al cierre del primer trimestre de 2021, mantiene un plazo promedio remanente de sus contratos cercano a los 16,5 años, evidenciando su estructura de largo plazo. En el caso de los contratos exclusivamente asociados a las estaciones de servicios su duración promedio se incrementa hasta los 19 años.

Al respecto, en el caso de los vencimientos asociados a Esmax Distribución, no cuenta con vencimientos relevantes hasta el 2035 en adelante, siendo el 2040 el año con mayores términos de contratos.

A lo anterior, se debe considerar las relaciones de largo plazo con Esmax Distribución, lo que permitirá una eventual renegociación de dichos contratos antes de su vencimiento, coherente con la estrategia de la compañía.

PARTICIPA EN UNA INDUSTRIA COMPETITIVA Y CADA VEZ MÁS MADURA

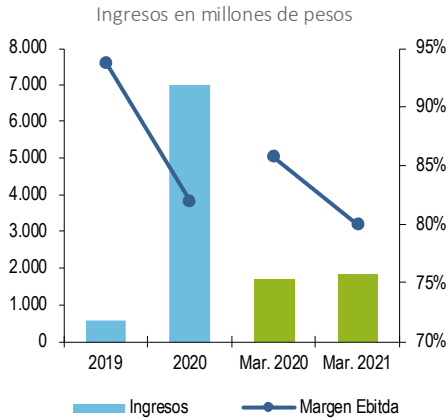
La industria de rentas inmobiliarias no habitacionales es altamente competitiva y madura, donde conviven grandes empresas o inversionistas especializados, con pequeños y medianos participantes.

Asimismo, la industria presenta importantes barreras de entrada y a la salida para estos formatos, favoreciendo el negocio de los actuales participantes. El elevado nivel de inversión en capital, la necesidad de bancos de terreno con buen acceso y una adecuada ubicación dificultan la entrada de nuevos competidores.

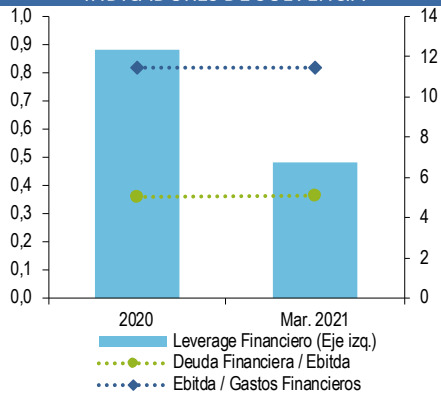
Por otra parte, los contratos de largo plazo, las condiciones o multas de las cláusulas de salida y el costo de las inversiones realizadas en el acondicionamiento y habilitación del espacio también limitan la salida de estos operadores, disminuyendo el incentivo a nuevos participantes.

Adicionalmente, los distintos segmentos pertenecientes a la industria de rentas inmobiliarias no habitacionales presentan diversas exposiciones al ciclo económico. Esto debido a factores utilizados en los sectores para mitigar en parte dicho efecto, como es el caso de la mantención de contratos de arriendo a largo plazo.

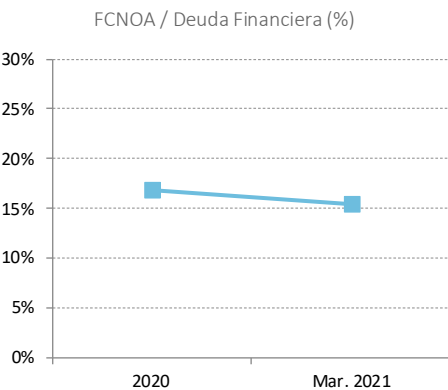
EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES



EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA



INDICADOR DE COBERTURA



POSICION FINANCIERA

SATISFACTORIA

Aclaración: 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.

No obstante, se debe considerar que los activos ya se encuentran operativos con un extenso track record y contratos a largo plazo, que permiten la proyección de flujos a futuro y tener una mayor certeza de la situación de la compañía.

RESULTADOS Y MÁRGENES:

Ingresos y Ebitda resistentes a pesar de los efectos de la pandemia

La industria de renta inmobiliaria no habitacional se caracteriza por evidenciar altos márgenes operacionales y una fuerte estabilidad de sus flujos, incluso en periodos de desaceleración económica. Lo anterior, se debe a una estructura de contratos de arriendos a largo plazo, con un componente mayoritariamente fijo y a la mantención de altos niveles de ocupación.

En el caso de Baker se debe señalar que mantiene un contrato de administración y back office con Esmax Distribución, el cual contempla todas las operaciones administrativas de la entidad, generando mayores eficiencias.

A fines de 2020, Baker presentó ingresos por \$ 7.006 millones, estando compuestos en su totalidad por ingresos por arriendo, con una generación de Ebitda por \$ 4.544 millones. A igual fecha, el margen Ebitda se situó en el 82%.

Al respecto, se debe recalcar que estas cifras no son comparables con las registradas en 2019 debido a que la entidad fue constituida en diciembre de dicho año.

Al cierre del primer trimestre de 2021, los ingresos de Rentas e Inversiones Baker alcanzaron los \$ 1.834 millones, evidenciando un alza del 6,9% con respecto a igual periodo de 2020. Ello, se encuentra asociado a los efectos de la indexación a la UF de los contratos de arriendo y la incorporación de nuevos arrendatarios.

A igual fecha, la generación de Ebitda alcanzó los \$ 1.469 millones, cifra similar a lo registrado en marzo de 2020. Esto, se debe a que el crecimiento registrado en los ingresos compensó el aumento en los gastos principalmente en contribuciones, auditorías y asesorías no recurrentes. Así, el margen Ebitda se situó en el 80,1% a marzo de 2021, cifra coherente a lo esperado.

La estabilidad en los flujos y recaudación de estos ha permitido que la generación de flujos de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) se mantenga acorde a los rangos esperados. A marzo de 2021 alcanzaron los \$1.047 millones un 23% menor que marzo de 2020, debido a un mayor gasto en impuestos, que mitigó el crecimiento en los cobros del periodo.

Lo anterior, sumado a la mantención de los niveles de deuda generaron que el indicador de cobertura de FCNOA sobre deuda financiera se situara en 15,5%.

PRINCIPALES FUENTES DE LIQUIDEZ

- Caja y equivalentes, a marzo de 2021, por \$ 5.315 millones.
- Una generación consistente con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.

PRINCIPALES USOS DE LIQUIDEZ

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- CAPEX de mantenimiento y de crecimiento según el plan de crecimiento comprometido.
- Dividendos según política de reparto.

ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

Indicadores de cobertura se mantienen en los rangos esperados

Tras la creación de la sociedad, se incorporó un préstamo bancario con Scotiabank por UF 1 millón, con amortización bajo formato bullet en el segundo semestre de 2021. Al respecto, la entidad mantiene diversas opciones para el refinanciamiento de dicha deuda de las cuales se contemplan las líneas inscritas N° 1064 y 1065 por UF 2 millones cada una y que en conjunto no superen las UF 2 millones.

A marzo de 2021, los pasivos financieros alcanzaron los \$ 29.556 millones encontrándose en su totalidad en el corto plazo, debido a lo mencionado anteriormente.

El incremento en la base patrimonial evidenciada durante el primer trimestre de 2021 permitió que el leverage financiero de la compañía disminuyera hasta las 0,5 veces, no obstante, en la medida que se ejecute el plan de inversiones se espera que el indicador se incremente hacia el rango de las 1,2 veces.

Los indicadores de cobertura durante el periodo evaluado se mantienen en rangos holgados acorde a lo esperado y al avance de su plan de inversiones.

Así, a marzo de 2021 el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda presentó una leve disminución hasta las 4,2 veces (4,3 veces a fines de 2020) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se mantuvo en las 11,5 veces.

Feller Rate continuara monitoreando el efecto que tiene la pandemia sobre los locatarios de la entidad y su calidad crediticia. Ello, considerando su efecto tanto en el perfil de negocios como financiero de la entidad.

LIQUIDEZ: ROBUSTA

La empresa cuenta con una liquidez calificada como "Robusta". Esto considera, a marzo de 2021, un nivel de caja de \$ 5.315 millones, una generación de FCNOA y Ebitda, anualizados, por \$ 4.589 millones y \$ 4.541 millones, respectivamente. Ello, en comparación a una inversión estimada en \$ 11.600 millones sumado a vencimientos de corto plazo por \$ 29.556 millones.

Al respecto, se debe señalar la flexibilidad financiera de la entidad la cual contempla un amplio acceso al financiamiento, incluyendo créditos con bancos y bonos corporativos, cuyos fondos serán utilizados para el refinanciamiento de deuda financiera.

	3 Septiembre 2020	30 Junio 2021
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables
Líneas de Bonos	A+	A+

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de pesos

	2019 ⁽¹⁾	2020	Mar.2020	Mar.2021
Ingresos Ordinarios	566	7.006	1.715	1.834
Ebitda ⁽²⁾	531	5.747	1.471	1.469
Resultado Operacional	423	4.544	1.471	1.469
Ingresos Financieros	0	20	4	7
Gastos Financieros	-34	-502	-119	-118
Ganancias (Pérdida) Operaciones discontinuas				
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	217	2.253	1.476	762
Flujo Caja Neto de la Operación	245	4.910	1.371	1.052
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	245	4.910	1.368	1.047
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	245	4.482	1.169	1.052
Inversiones en Activos fijos Netas		-284		-150
Inversiones en Acciones				
Flujo de Caja Libre Operacional	245	4.198	1.169	901
Dividendos pagados				
Flujo de Caja Disponible	245	4.198	1.169	901
Movimiento en Empresas Relacionadas				
Otros movimientos de inversiones				
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	245	4.198	1.169	901
Variación de capital patrimonial				
Variación de deudas financieras				
Otros movimientos de financiamiento				
Financiamiento con EERR		-229		
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	245	3.969	1.169	901
Caja Inicial	200	445	445	4.414
Caja Final	445	4.414	1.614	5.315
Caja y equivalentes	445	4.414	n.d.	5.315
Cuentas por Cobrar Clientes	2		n.d.	7
Inventario			n.d.	
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	28.419	29.113	n.d.	29.556
Activos Totales	62.101	65.164	n.d.	111.141
Pasivos Totales	31.318	32.129	n.d.	49.558
Patrimonio + Interés Minoritario	30.783	33.036	n.d.	61.584

n.d.: No disponible.

- (1) Ingresos Ordinarios 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	Mar.2020	Mar.2021
Margen Bruto	81,0%	82,8%	100,0%	100,0%
Margen Operacional (%)	74,7%	64,9%	85,8%	80,1%
Margen Ebitda ⁽²⁾ (%)	93,8%	82,0%	85,8%	80,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	0,7%	6,8%	n.d.	2,5%
Costo/Ventas	19,0%	17,2%	0,0%	0,0%
Gav/Ventas	6,2%	18,0%	14,2%	19,9%
Días de Cobro	1,0	0,0	n.d.	0,3
Días de Pago	176,5	115,5	n.d.	101,5
Días de Inventario	0,0	0,0	n.d.	0,0
Endeudamiento total	1,0	1,0	n.d.	0,8
Endeudamiento financiero	0,9	0,9	n.d.	0,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,9	0,7	n.d.	0,4
Deuda Financiera / Ebitda ⁽²⁾ (vc)	53,5	5,1	n.d.	5,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽²⁾ (vc)	52,7	4,3	n.d.	4,2
Ebitda ⁽²⁾ / Gastos Financieros(vc)	15,6	11,5	n.d.	11,5
FCNOA ⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	0,9%	16,9%	n.d.	15,5%
FCNOA ⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	0,9%	19,9%	n.d.	18,9%
Liquidez Corriente (vc)	1,5	0,1	n.d.	0,2

n.d.: No disponible.

- (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 anualizadas de forma simple cuando corresponda.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

LÍNEAS DE BONOS	1064	1065
Fecha inscripción	11/02/2021	11/02/201
Monto	UF 2.000.000	UF 2.000.000
Plazos	10 años	30 años
Serie vigentes	A, B	No tiene
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla

EMISIONES DE BONOS- SEIRES INSCRITAS	Serie A	Serie B
Fecha de inscripción	15/03/2021	15/03/2021
Al amparo de Línea de Bonos	1064	1064
Monto inscrito	UF 2.000.000	UF 2.000.000
Monto de la colocación		
Plazo de amortización	1 cuota	1 cuota
Fecha de colocación		
Fecha de inicio de amortización	15/03/2026	15/09/2030
Fecha de vencimiento de amortización	15/03/2026	15/09/2030
Tasa de Interés	1% anual	2,2% anual
Rescate Anticipado	15/03/2021	15/03/2021
Conversión	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene

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

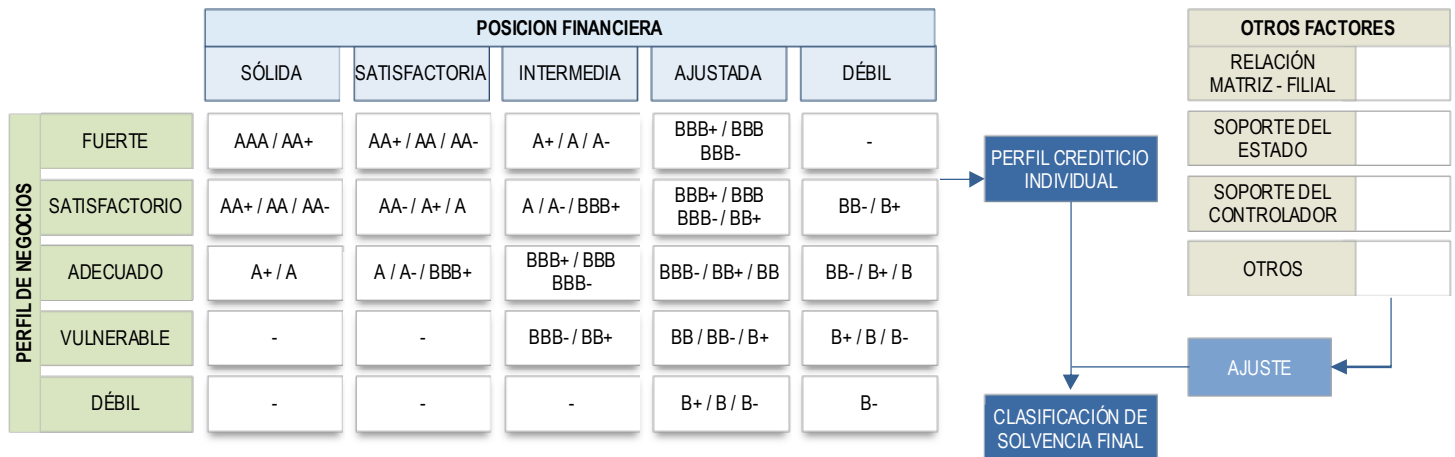
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos 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

- Robusta:** 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.
- Suficiente:** 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.
- Insuficiente:** 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.