

	Dic. 2019	Sep. 2020
Solvencia	-	A+
Perspectivas	-	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

Nuevo Instrumento	
Líneas de bonos	A+

*Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes ⁽¹⁾		
---------------------------------------	--	--

	2019 ⁽²⁾	Jun. 20
Ingresos Ordinarios	566	3.433
Ebitda	531	2.845
Deuda Financiera	28.419	28.814
Margen Operacional	74,7%	65,4%
Margen Ebitda	93,8%	82,9%
Endeudamiento Total	1,0	1,0
Endeudamiento Financiero	0,9	0,9
Ebitda /Gastos Financieros	15,6	11,6
Deuda Financiera Neta / Ebitda	4,4	4,5
FCNOA/ Deuda Financiera	1%	n.d.

(1) Definiciones en anexo.

(2) 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.

Perfil de Negocios: Satisfactorio					
-----------------------------------	--	--	--	--	--

Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	
				Satisfactorio	Fuerte
Posición competitiva					
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	
				Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					
Generación de flujos					
Endeudamiento					
Indicadores de cobertura					
Liquidez					

Analista: Felipe Pantoja.
Felipe.pantoja@feller-rate.cl
(56) 22757-0470
Claudio Salin.
Claudio.salin@feller-rate.cl
(56) 22757-0463

Fundamentos

La clasificación "A+" asignada a 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.

Durante el primer semestre de 2020, bajo números interinos, los ingresos de Baker se situaron en los \$ 3.433 millones, estando concentrados en el arriendo de estaciones de servicios. A igual fecha el Ebitda alcanzó los \$ 2.845 millones.

A junio de 2020, el margen Ebitda alcanzó el 82,9%, cifra coherente con lo esperado para una compañía de rentas no habitacional con activos ya maduros.

Actualmente, la entidad se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos por UF 2 millones cada una, por 10 años y 30 años respectivamente. Al respecto, entre ambas líneas se podrá colocar un máximo de UF 2 millones.

Los fondos a ser recaudados en la primera colocación de la entidad serán mayoritariamente para el refinanciamiento de un crédito bancario y, en menor medida, para el financiamiento del plan de inversiones.

A junio de 2020, el *leverage* financiero se situó en las 0,9 veces, no obstante, a medida que se ejecute su plan de inversiones dicho indicador debiera llegar al rango de las 1,2 veces.

Los indicadores de cobertura durante el primer semestre de 2020 presentaron rangos holgados, considerando una anualización simple en la generación de Ebitda.

Así, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se situó en las 4,5 veces y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros en las 11,6 veces.

Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Feller Rate, considera un adecuado *mix* de financiamiento de su plan de inversiones.

En particular, se espera de forma estructural que el indicador de cobertura de deuda financiera neta sobre Ebitda se encuentre por debajo de las 7 veces y el Ebitda sobre gastos financieros por sobre las 6 veces.

Además, considera que se mantendrá la importancia de Esmax en los flujos de la compañía.

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.

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

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO	POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA	OTROS FACTORES:
<p>Factores Clave</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 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. ➤ Sensibilidad al nivel de actividad económica podría afectar el nivel de ocupación y, por ende, los resultados; mitigado por características contractuales en términos de plazos y esquemas tarifarios. 	<p>Factores Clave</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ 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. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Dependencia de sus flujos a la calidad crediticia de su principal locatario Esmax Distribución, clasificado en "AA-/Estables" por Feller Rate.

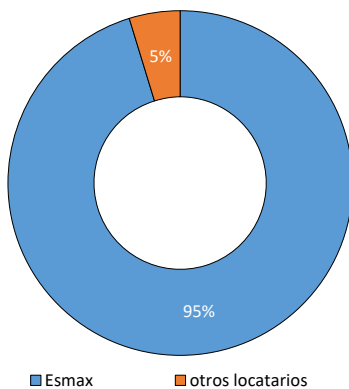
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Estructura de propiedad

La compañía es administrada por el fondo Private Equity I Fondo de Inversión, perteneciente al Grupo de Inversión de Southern Cross Group.

Diversificación de los ingresos

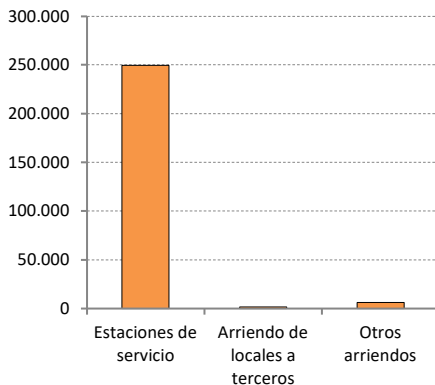
Cifras anualizadas para el año 2019



*Fuente: La compañía.

Diversificación de activos por tipo de activo

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.

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 y lubricantes.

Dentro de las otras sociedades restantes se encuentra Rentas e Inversiones Baker como parte del negocio de renta inmobiliaria de largo plazo mediante las estaciones de servicios.

Satisfactoria calidad crediticia de su principal locatario permite compensar en parte su fuerte concentración en dicho locatario

- Actualmente, cerca del 95% de la generación de flujos y el 96,7% de la superficie arrendable 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:

- Actualmente, en términos de superficie arrendable (ABL), la compañía mantiene una superficie cercana a los 254.520 m² a nivel consolidado, de los cuales cerca del 96,7% de la superficie se encuentra concentrada en su segmento de estaciones de servicios.

El porcentaje restante, se encuentra distribuido principalmente en farmacias.

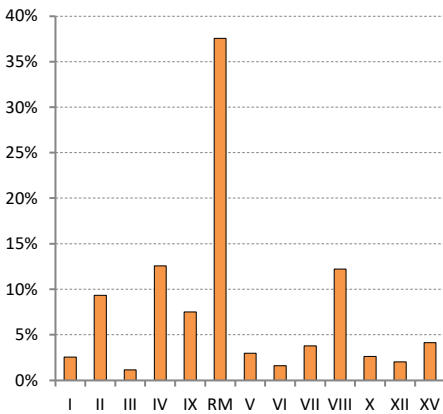
— DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA:

- Respecto al segmento de estaciones de servicios, estas se encuentran diversificadas en, aproximadamente, 80 activos, de los cuales 72 están en zonas urbanas a lo largo de país y 6 se encuentran en carretera.

Al analizar la diversificación geográfica de los activos, se observa que el 41% se encuentra distribuido en la Región Metropolitana, mientras el que 27% está en la zona norte del país (I a V Región), seguido por un 17% en la zona centro sur (VI a VIII Región) y el porcentaje restante está en la zona sur del país.

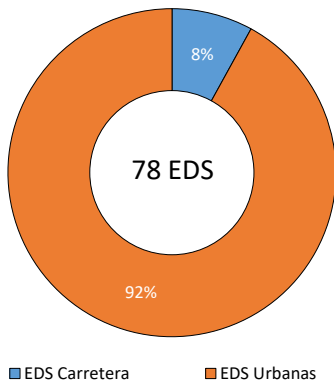
Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Diversificación geográfica de las estaciones de servicio



Distribución de terrenos urbanos

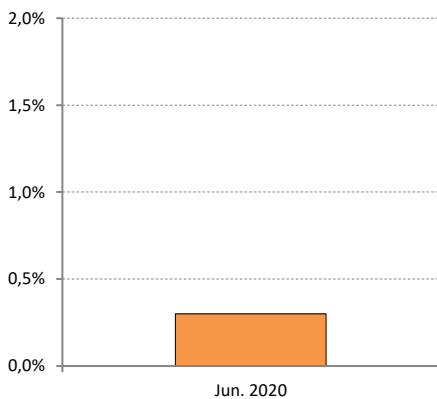
Estaciones de servicio en carretera y urbanas



*Fuente: La compañía.

Acotada vacancia

Cifras medidas bajo superficie arrendable



*Fuente: La compañía.

- Al respecto, algunas 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 adquisición de terrenos para nuevas estaciones de servicios, y posteriormente, su desarrollo y construcción.

Al respecto, este plan contempla la compra de 3 a 5 terrenos por año, para el crecimiento de su principal segmento.

- Además, como parte de su estrategia de diversificación, la entidad mantiene en su plan de inversiones la construcción de activos de renta bajo el formato de *stand alone* para nuevos locales comerciales.

A su vez, se 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.

- 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, debido a la estrategia desarrollada por la entidad y su reciente División con Esmax Distribución.

- Actualmente, la vacancia de Baker medida en términos de superficie arrendable alcanzó un 0,3%, cifra acotada en comparación a la industria de rentas no habitacional. Esta, se encuentra concentrada mayoritariamente en 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 respecto, a junio de 2020 la compañía no mantiene cuentas por cobrar con entidades relacionadas y sus cuentas de deudores comerciales alcanzaron los \$ 14,9 millones los cuales no son representativos al considerar ingresos anualizados por \$ 6.866 millones.

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.

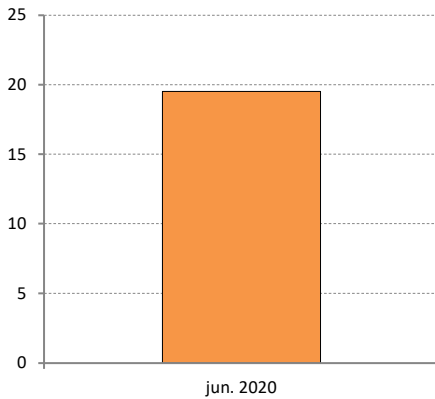
- Actualmente la totalidad de los ingresos de la compañía provienen por arriendos fijos los cuales se encuentran estipulados en U.F., por lo que presentan una cobertura frente al riesgo inflacionario.

- La duración contratos con los locatarios que mantiene Baker, es en su mayoría de largo plazo, con un plazo promedio remanente de 19,5 años.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Duración de largo plazo de los contratos de arriendo

Promedio de años remanentes de los contratos a junio de 2020



- Al respecto, se debe señalar que la entidad 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.

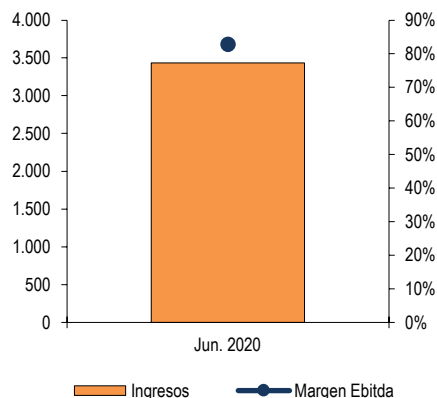
Por otra parte, los contratos de largo plazo, sus cláusulas de salida y el costo de las inversiones realizadas en el acondicionamiento y habilitación del espacio también limitan la salida de estos operadores, disminuyendo el incentivo a nuevos participantes.

- 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.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

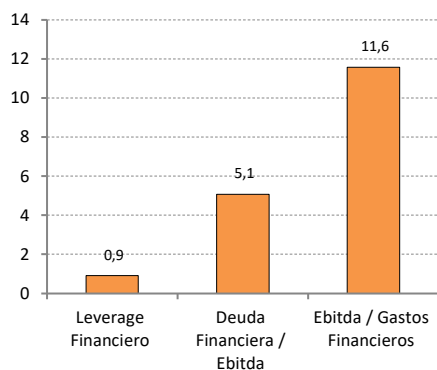
Ingresos y márgenes consolidados

Cifras en millones de pesos



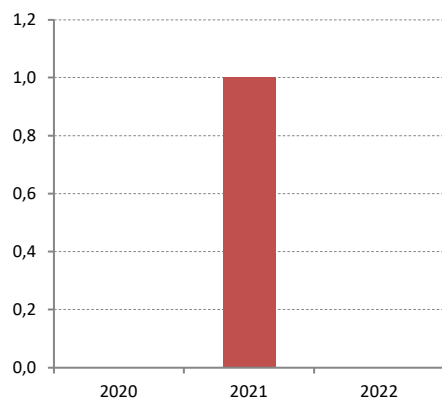
Indicadores de endeudamiento

Cifras a junio de 2020



Perfil de vencimiento de los pasivos financieros

A junio de 2020 en millones de UF



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 Estado 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 flujos operativos:

Márgenes altos acorde a la industria, con una generación de flujos creciente acorde con su plan de inversiones

- 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.
- Durante el primer semestre de 2020, bajo números interinos, los ingresos de Baker se situaron en los \$ 3.433 millones, estando concentrados en el arriendo de estaciones de servicios. A igual fecha el Ebitda alcanzó los \$ 2.845 millones.

Al respecto, se debe señalar que la compañía 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 junio de 2020, el margen Ebitda alcanzó el 82,9%, cifra coherente con lo esperado para una compañía de rentas no habitacional con activos ya maduros.
- Feller Rate, prevé que la entidad mantendrá márgenes altos durante los próximos periodos, cuyo crecimiento en el Ebitda provendrá de la rentabilización de su plan de inversiones.

Lo anterior, además considera que la entidad mantenga una generación de Flujo de Caja Neto Operacional Ajustado positivo, que permitan mantener una cobertura de FCNOA sobre la deuda financiera por sobre el 14%.

Endeudamiento y coberturas:

Adecuados indicadores de cobertura, considerando una anualización simple de la generación de Ebitda

- 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.
- Actualmente, la entidad se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos por UF 2 millones cada una, por 10 años y 30 años respectivamente. Al respecto, entre ambas líneas se podrá colocar un máximo de UF 2 millones.

Los fondos recaudados en la primera colocación de la entidad serán mayoritariamente para el refinanciamiento del crédito bancario y, en menor medida, para el financiamiento del plan de inversiones.

- A junio de 2020, el *leverage* financiero se situó en las 0,9 veces, no obstante, a medida que se ejecute su plan de inversiones dicho indicador debiera llegar al rango de las 1,2 veces.
- Los indicadores de cobertura durante el primer semestre de 2020 se mantienen en rangos holgados, considerando una anualización simple en la generación de Ebitda. Así, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se situó en las 4,5 veces y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros en las 11,6 veces.
- Al respecto, Feller Rate proyecta que los indicadores de cobertura de la entidad se mantendrán de forma estructurada en el caso de la deuda financiera neta sobre Ebitda por debajo de las 7 veces y el Ebitda sobre gastos financieros por sobre las 6 veces.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Principales Fuentes de Liquidez

- Caja y equivalentes ajustada, a junio de 2020, por \$ 3.199 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.

Liquidez: Robusta

- La empresa cuenta con una liquidez calificada como "Robusta". Esto considera, a junio de 2020, un nivel de caja de \$ 3.199 millones, una generación Ebitda, anualizada, por \$ 5.689 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por \$ 82 millones en conjunto con las necesidades de financiamiento asociado a su plan de inversiones.

Además, la flexibilidad financiera se ve favorecida por un amplio acceso de financiamiento, incluyendo créditos con bancos y a la próxima emisión de bonos, cuyos fondos serán utilizados para el refinanciamiento de deuda financiera.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

NUEVAS LÍNEAS DE BONOS

CLASIFICADAS EN “A+/ESTABLES”

- Rentas e Inversiones Baker S.p.A. se encuentra en proceso de inscripción de dos nuevas líneas de bonos por un monto máximo de emisión de U.F. 2 millones, con plazos de 10 años y 30 años, respectivamente.

Nuevos Instrumentos

Líneas de Bonos

Fecha de inscripción	En proceso ⁽¹⁾
Monto de la línea	U.F. 2.000.000
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 <i>Según escritura de fecha 1 de septiembre de 2020, Repertorio N° 6.951 -2020 de la 48ª Notaría de Santiago.</i>

Líneas de Bonos

Fecha de inscripción	En proceso ⁽¹⁾
Monto de la línea	U.F. 2.000.000
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 <i>Según escritura de fecha 1 de septiembre de 2020, Repertorio N° 6.952 -2020 de la 48ª Notaría de Santiago.</i>

— PRINCIPALES RESGUARDOS

- Entre ambas líneas el monto total colocado no podrá exceder los **UF 2 millones**.
- **Razón de Endeudamiento** igual o menor a **1,5 veces**.
- **Cobertura de gastos financieros** igual o mayor a **2,5 veces**.
- **Cociente entre activos inmobiliarios libres de gravámenes y deuda financiera neta** igual o mayor a **1,5 veces**.

Solvencia
Perspectivas
Líneas de Bonos

3 Septiembre 2020
A+
Estables
A+

Resumen Financiero Consolidado

Cifras en millones de pesos

	2019 ⁽¹⁾	Jun. 2019 ⁽¹⁾	Jun. 2020 ⁽⁶⁾
Ingresos Ordinarios	566		3.433
Ebitda ⁽²⁾	531		2.845
Resultado Operacional	423		2.246
Ingresos Financieros	0		11
Gastos Financieros	-34		-246
Ganancias (Pérdida) Operaciones discontinuas			
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	217		1.161
Flujo Caja Neto de la Operación	245		3.124
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNO Aj.) ⁽³⁾	245		3.124
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados ⁽⁴⁾	245		2.932
Inversiones en Activos fijos Netas			-19
Inversiones en Acciones			
Flujo de Caja Libre Operacional	245		2.913
Dividendos pagados			
Flujo de Caja Disponible	245		2.913
Movimiento en Empresas Relacionadas			
Otros movimientos de inversiones			-159
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	245		2.754
Variación de capital patrimonial			
Variación de deudas financieras			
Otros movimientos de financiamiento			
Financiamiento con EERR			
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	245		2.754
Caja Inicial	200		445
Caja Final	445		3.199
Caja y equivalentes	445		3.199
Cuentas por Cobrar Clientes	2		15
Inventario			
Deuda Financiera ⁽⁵⁾	28.419		28.814
Activos Totales	62.101		64.053
Pasivos Totales	31.318		32.109
Patrimonio + Interés Minoritario	30.783		31.944

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 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.

(6) Estados financieros interinos

Principales Indicadores Financieros

	2019 ⁽¹⁾ (4)	Jun. 2019 ⁽¹⁾	Jun. 2020 ⁽⁴⁾ (5)
Margen Bruto	81,0%		82,6%
Margen Operacional (%)	74,7%		65,4%
Margen Ebitda ⁽²⁾ (%)	93,8%		82,9%
Rentabilidad Patrimonial (%)	0,7%		7,3%
Costo/Ventas	19,0%		17,4%
Gav/Ventas	6,2%		17,1%
Días de Cobro	1,0		0,8
Días de Pago	176,5		23,1
Días de Inventario	0,0		0,0
Endeudamiento total	1,0		1,0
Endeudamiento financiero	0,9		0,9
Endeudamiento Financiero Neto	0,9		0,8
Deuda Financiera / Ebitda ⁽²⁾ (vc)	4,5		5,1
Deuda Financiera Neta / Ebitda ⁽²⁾ (vc)	4,4		4,5
Ebitda ⁽²⁾ / Gastos Financieros(vc)	15,6		11,6
FCNOA ⁽³⁾ / Deuda Financiera (%)	0,9%		n.d.
FCNOA ⁽³⁾ / Deuda Financiera Neta (%)	0,9%		n.d.
Liquidez Corriente (vc)	1,5		3,9

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 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 anualizadas de forma simple cuando corresponda.

(5) Estados financieros interinos.

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.

Perspectivas

Feller Rate asigna Perspectivas de la Clasificación, como opinión sobre el comportamiento de la clasificación de la solvencia de la entidad en el mediano y largo plazo. La clasificadora considera los posibles cambios en la economía, las bases del negocio, la estructura organizativa y de propiedad de la empresa, la industria y en otros factores relevantes. Con todo, las perspectivas no implican necesariamente un futuro cambio en las clasificaciones asignadas a la empresa.

- Positivas: la clasificación puede subir.
- Estables: la clasificación probablemente no cambie.
- Negativas: la clasificación puede bajar.
- En desarrollo: la clasificación puede subir, bajar o ser confirmada.

Creditwatch

Un Creditwatch o Revisión Especial señala la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Estos son los casos de fusiones, adquisiciones, recapitalizaciones, acciones regulatorias, cambios de controlador o desarrollos operacionales anticipados, entre otros. Con todo, el que una clasificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable.

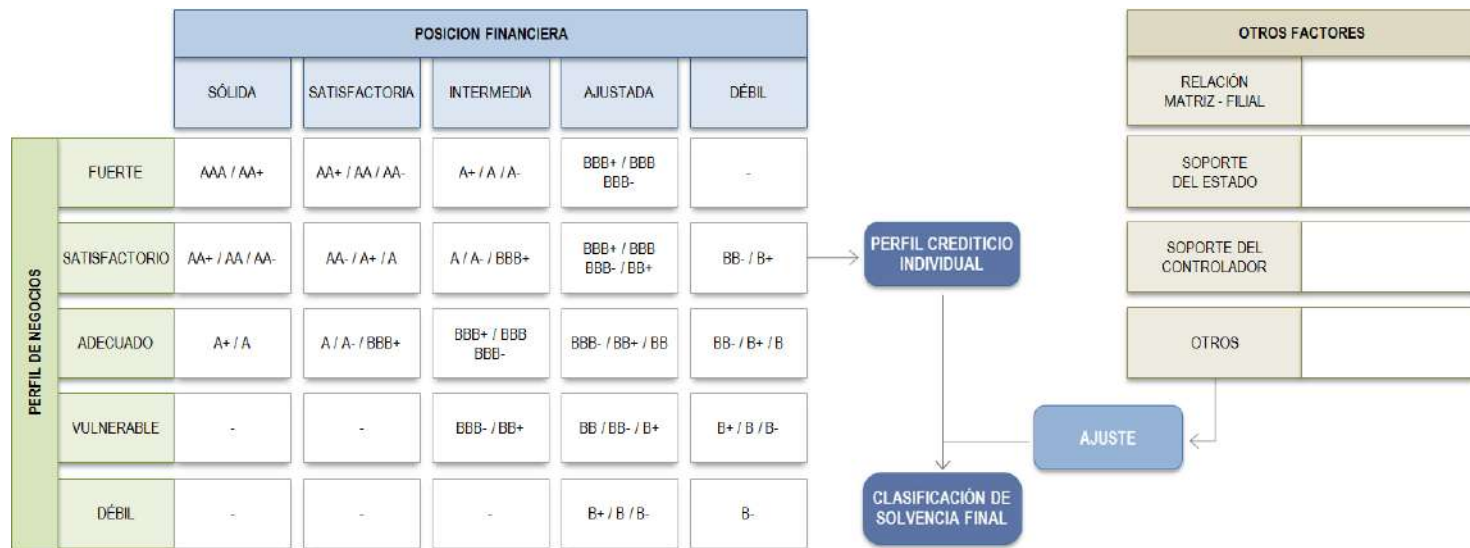
- CW Positivo: la clasificación puede subir.
- CW Negativo: la clasificación puede bajar.
- CW En desarrollo: la clasificación puede subir, bajar o ser confirmada.

Descriptorios 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.



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.