



## ACCIÓN DE RATING

7 de octubre, 2021

### Comunicado de clasificación

#### RATINGS

##### Rentas e Inversiones Baker SpA

Solvencia y Bonos	A+
Tendencia	Positiva
Estados Financieros	2Q-2021

#### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de rentas inmobiliarias](#)

#### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Director Senior, Corporaciones y Fondos  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Simón Aguilera** +56 2 2896 8200  
Analista  
[saguilera@icrchile.cl](mailto:saguilera@icrchile.cl)

## Rentas e Inversiones Baker SpA

### Comunicado de clasificación de riesgo anual

**ICR ratifica en categoría A+/Positiva la solvencia y bonos de Rentas e Inversiones Baker SpA.** La clasificación se sustenta en su calidad de activos, portafolio y posición de mercado, diversificación, madurez de los activos, calidad crediticia de su principal arrendatario y en la situación financiera de la compañía, tanto histórica como esperada.

Recientemente asignamos [tendencia positiva](#) a la clasificación, lo cual se fundamentó en el cambio de tendencia sobre su arrendatario ancla, [Esmax Distribución SpA](#), considerando la importante relación entre las compañías, destacando que un 94% de los ingresos de Baker provienen de los contratos con Esmax Distribución SpA. Además, Esmax Distribución SpA se encuentra clasificada en categoría A+/Positiva por ICR.

Adicionalmente, se destaca la calidad de activos de la compañía, con 253.721 m<sup>2</sup> de superficie arrendable, distribuidos en 84 terrenos donde el arrendatario Esmax opera estaciones de servicio y cuatro terrenos disponibles para la venta, ubicándose dentro de un tamaño medio relativo a otros operadores de renta comercial. Si bien el negocio está esencialmente concentrado en el arriendo de terrenos de estaciones de servicio y en un cliente principal, reconocemos una adecuada diversificación en número de activos y dispersión geográfica.

Por otro lado, los contratos de arrendamiento por los terrenos donde operan las estaciones de servicio tienen un plazo remanente de aproximadamente diecinueve años y altas tasas de ocupación que reflejan una buena capacidad de generación de flujos de caja estables por parte de Baker.

Dentro de la clasificación se considera el refinanciamiento de pasivos de la compañía efectuado durante abril de 2021, el cual incrementa los principales indicadores de endeudamiento, pero manteniéndose en niveles adecuados al nivel de riesgo de la compañía. De la misma manera, el plan de inversiones vigente de la compañía es de carácter conservador, puesto que se basa en proyectos *build-to-suit* con su arrendataria ancla, Esmax Distribución, además de desarrollos de complementos comerciales con otros arrendatarios, los cuales se gatillan una vez cerradas los contratos comerciales con éstos, lo que implica un crecimiento orgánico y de muy bajo riesgo en su desarrollo y ejecución.

Destacamos también que la fusión entre Baker y Toltén, aprobada mediante Junta Extraordinaria de Accionistas de fecha 1 de septiembre de 2021 fortalece los principales indicadores de la compañía e incrementa su ABL en un 4,9%, al incorporar un total de 7 terrenos, con 5 de ellos arrendados actualmente a Esmax Distribución.

En términos financieros, esperamos estabilidad en la generación de ingresos y márgenes EBITDA de la compañía, derivados de la fortaleza de sus activos operacionales y niveles de endeudamiento adecuados para su riesgo de negocio.

La combinación de las características de los activos de Baker con su actual situación financiera y proyecciones, implican un rating final de solvencia en categoría A+/Positiva. Sin embargo, la actual clasificación de riesgo se encuentra condicionada a que la compañía gestione sus principales indicadores financieros de acuerdo a su nivel de riesgo.

A junio de 2021, la compañía exhibió ingresos por \$3.655 millones y un EBITDA de \$2.892 millones, que significó un crecimiento de 6,5% y 1,7% respectivamente.

Con lo anterior, la compañía mostró un indicador de deuda financiera sobre EBITDA de 8,89 veces y una cobertura de gastos financieros netos de 11,60 veces.

Por su parte, a la misma fecha, el nivel de endeudamiento total alcanzó las 2,22 veces, mientras que el endeudamiento financiero neto llegó a las 1,42 veces. Según nuestras estimaciones, con la fusión entre Baker y Toltén aprobada el 1 de septiembre de 2021, los mismos indicadores mencionados anteriormente se reducirán hasta 1,81 veces y 1,13 veces, respectivamente.

### Rating outlook

La tendencia “Positiva”, indica que, de mantenerse un sólido y estable desempeño operacional en conjunto con un manejo adecuado de la situación financiera de la compañía, esperamos realizar un alza en la clasificación de riesgo de la compañía en los próximos trimestres. Lo anterior debería quedar evidenciado con mejoras en los indicadores de endeudamiento y de deuda financiera neta sobre EBITDA.

Como contrapartida, la clasificación de riesgo podría mantenerse en el escenario en que los hitos anteriormente mencionados no se concreten razonablemente en el tiempo, de tal manera que no se evidencien efectos positivos tanto en el desempeño operacional como financiero.

## Evolución de ratings

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
03-09-20	A+	A+	Estable	<a href="#">Primera Clasificación</a>
30-06-21	A+	A+	Positiva	<a href="#">Cambio de tendencia</a>
30-09-21	A+	A+	Positiva	Reseña anual

## Definición de categorías

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

La subcategoría “+” indica una mayor protección dentro de la categoría A.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TÍMIDOS EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIRSE, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.