



ACCIÓN DE RATING

7 de noviembre, 2022

Comunicado de clasificación

RATINGS

Vivo SpA

Solvencia / Bonos sin
garantía

B-

Bonos con garantía

B

Tendencia

Estable

Estados financieros

Junio-2022

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de rentas inmobiliarias](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Vivo SpA

Comunicado anual de clasificación de riesgo

ICR ratifica en categoría B-/Estable, las líneas de bonos números 1.111 (Tramo 1) y 1.113 (Tramo 3) de Vivo SpA, y en categoría B/Estable la línea de bonos número 1.112 (Tramo 2) de la compañía.

La clasificación asignada considera principalmente la estructura y posición financiera de la compañía tras la reciente conclusión de su proceso de reorganización.

Para el caso de las líneas Tramo 1 y Tramo 3, con sus respectivas series, la clasificación considera los elevados niveles de endeudamiento que presenta la compañía, junto con la capacidad de cobertura de obligaciones y la estructura de amortización de las series de bonos recientemente colocadas a modo de canje.

En el caso particular de la línea Tramo 2, la clasificación asignada reconoce el refuerzo crediticio que constituye la incorporación de Mall Vivo Panorámico como garantía de primer grado para los acreedores financieros que adquirieron bonos con cargo a esta línea.

Las colocaciones efectuadas con cargo a las mencionadas líneas, tuvieron como finalidad llevar a cabo el canje de los bonos locales que mantenía la compañía previamente a iniciar su reorganización, por lo que no involucraron levantamiento adicional de recursos.

En el marco del acuerdo de reorganización judicial de Vivo, en agosto de 2022 se efectuó un financiamiento subordinado convertible en acciones por UF 349.900, a través del fondo de inversión Asset Rentas Comerciales Vivo, nuevo controlador de la compañía. Asimismo, se estableció una línea de crédito rotativa por UF 400.956, de la cual a la fecha no se han efectuado giros. Al respecto, nuestra evaluación también considera la subordinación de las líneas de bonos Tramo 1, Tramo 2 y Tramo 3, a la mencionada línea de crédito.

Con fecha 20 de octubre de 2021, Vivo anunció su acogida al proceso de reorganización judicial, cuya propuesta fue aprobada el 23 de diciembre de 2021 por los acreedores de la compañía. Posteriormente, con fecha 22 de agosto de 2022, se formalizaron los cambios societarios en el marco del proceso de reorganización, y con fecha 24 de agosto de 2022, concluyó exitosamente el proceso de canje de sus bonos corporativos, por un total de UF 4.048.805.

Dentro de los principales hitos de la reorganización de la compañía, destaca el cambio en la propiedad y control de ésta y su cambio de razón social a Vivo SpA. En virtud del acuerdo, los acreedores financieros de la compañía pasan a ser los controladores de la sociedad, mientras que Nueva Terra SpA se convierte en accionista minoritario, pasando a ser controlada por sus respectivos acreedores. Con este cambio, el fondo de inversión Asset Rentas Comerciales Vivo, pasa a controlar directamente el 50,5% de la propiedad de Vivo, e indirectamente el 40,5% a través del control total de Nueva Terra SpA.

Asimismo, se estableció una separación de la sociedad, mediante la cual se eliminaron del balance de la compañía las cuentas por cobrar mantenidas con sociedades relacionadas a CorpGroup, así como también su participación en la propiedad del hotel Mandarin Oriental. Dichas operaciones resultaron en una reducción de activos y patrimonio de la compañía, manteniendo el control sobre el resto de las propiedades de inversión, que representan aproximadamente 269 mil metros cuadrados de superficie arrendable.

A agosto de 2022, luego de efectuada la reestructuración societaria, la compañía exhibe niveles de endeudamiento elevados, con un apalancamiento financiero en torno a 4,9x, y un ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA superior a 20x, situándose en rangos similares a los exhibidos en los últimos periodos.

Respecto al negocio, si bien la compañía mantiene una cartera de activos bien diversificada, que presentan un adecuado desempeño a la fecha de evaluación, además de una cartera de proyectos para crecimiento, el acuerdo de reorganización establece que la compañía deberá enajenar activos con el fin de prepagar obligaciones financieras, toda vez que se cumplan ciertas condiciones de precios mínimos que deben definirse con los acreedores de la empresa. Al respecto, ICR evaluará oportunamente los efectos operacionales y financieros que deriven de eventuales ventas de activos, en virtud de dichas disposiciones.

Por otro lado, de no materializarse enajenaciones de activos, esperamos que los indicadores de endeudamiento de Vivo permanezcan en torno a sus niveles actuales en el mediano plazo, considerando que las nuevas obligaciones financieras presentan estructuras de amortización concentradas en el largo plazo, con períodos de gracia de 24 meses, y calendarios de pagos de capital crecientes en el tiempo.

Evolución de ratings

Fecha	Solvencia	Bonos	Bonos con garantía	Tendencia	Motivo
21-nov-2017	A	A		Estable	Primera Clasificación
18-abr-2018	A	A		Estable	Informe CCR
31-oct-2018	A	A		Estable	Reseña Anual
09-may-2019	A	A		Estable	Nuevas líneas de bonos
30-oct-2019	A	A		Estable	Reseña Anual
24-jul-2020	A	A		Estable	Informe CCR
30-oct-2020	A	A		Estable	Reseña Anual
09-dic-2020	A	A		En Observación	Cambio de tendencia
03-may-2021	BB+	BB+		Negativa	Cambio de clasificación, transacciones entre relacionadas
20-oct-2021	C	C		En Observación	Reorganización Judicial
29-oct-2021	C	C		En Observación	Reseña Anual
16-ago-2022		B-	B	Estable	Nuevos instrumentos
17-ago-2022	B-	B-			Cambio de clasificación
28-oct-2022	B-	B-	B	Estable	Reseña Anual

Definición de categorías

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 retrasos en el pago de intereses y el capital.

La subcategoría “-“ denota una menor protección dentro de la categoría.

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 TENER 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, DIFUNDIR, 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.