



## ACCIÓN DE RATING

4 de mayo, 2021

Cambio de clasificación

### RATINGS

**VivoCorp S.A.**

Solvencia / Bonos	<b>BB+</b>
Tendencia	<b>Negativa</b>
Estados Financieros	<b>4Q - 2020</b>

### 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  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Rodrigo Guzmán** +56 2 2896 8216  
Analista  
[rguzman@icrchile.cl](mailto:rguzman@icrchile.cl)

## VivoCorp S.A.

Comunicado de cambio de clasificación y tendencia

**ICR modifica la clasificación asignada a la solvencia y bonos de [VivoCorp S.A.](#) a categoría **BB+**, tendencia “Negativa”, desde categoría “A” con tendencia “En Observación”.**

El cambio de clasificación y tendencia se sustenta principalmente por el aumento significativo de la exposición de la compañía a su grupo controlador, mediante préstamos relacionados por aproximadamente UF 5 millones, cuyos recursos provienen principalmente de las recientes enajenaciones de activos operacionales. Como consecuencia de ello, la compañía anunció recientemente el quiebre de uno de sus resguardos financieros, el que según nuestras estimaciones, es causado por el traspaso significativo de recursos desde VivoCorp hacia su matriz.

Consideramos que esta operación entre partes relacionadas y el consecuente quiebre de covenants, constituyen eventos significativos desde el punto de vista de riesgo crediticio de la sociedad, y, como consecuencia de ello, generan efectos adversos para con los acreedores de la compañía.

Adicionalmente, la baja en la clasificación reconoce que, tras las enajenaciones, la compañía reduce tanto su tamaño como diversificación, con efectos negativos sobre el perfil del negocio. [En diciembre de 2020 asignamos tendencia “En Observación”](#) al rating de la compañía, siendo uno de los aspectos críticos de evaluar, el eventual uso de los recursos obtenidos de dichas transacciones. Dado el uso principal de los flujos, anteriormente indicado, la compañía ve fuertemente restringida su capacidad de gestión de dicha caja, recursos que si hubiesen sido conservados para destinarlos a financiar sus operaciones, inversiones o refinanciamiento de pasivos, podrían haber mitigado total o parcialmente la presente rebaja en su clasificación.

Durante 2021 la compañía concretó la venta de todos sus outlets a Patio Comercial SpA. De acuerdo a información proporcionada por la compañía, parte de lo recaudado por estas enajenaciones fue destinado a comprar la participación que mantenía BTG Pactual Renta Comercial Fondo de Inversión en Vivocorp, quedando de esta forma Inversiones Terra SpA. como único controlador de la compañía. La enajenación de acciones por parte del fondo fue pagada parcialmente con el traspaso de dos centros comerciales al vehículo, y el remanente se pagó con caja, con parte de los recursos que VivoCorp aportó a su matriz mediante préstamos.

A través de un hecho esencial publicado el 30 de abril de 2021, la compañía informó a la Comisión para el Mercado Financiero que en los estados financieros a marzo de 2021 se exhibirá un quiebre del covenant relativo a “Activos libres de gravámenes”, registrando un valor de 0,72 veces, inferior al mínimo de 1,3 veces requerido. Lo anterior es un grave incumplimiento de las obligaciones de Vivocorp de cara a sus bonistas y se explica por la ausencia de caja en la que queda la compañía producto de los préstamos realizados a su matriz.

En el mismo comunicado, la compañía anunció la contratación de Credicorp Capital Asesorías Financieras S.A. con el objeto de buscar alternativas que permitan potenciar financieramente a la compañía y al desarrollo de sus proyectos. Al respecto, consideramos prudente evaluar en tiempo y forma, las medidas que adopte la compañía como resultado de dichas asesorías, y determinar el potencial impacto en su clasificación de riesgo.

La asignación de tendencia “Negativa” indica que el rating de la compañía podría volver a reducirse en el mediano plazo, dependiendo de los resultados de sus negociaciones con acreedores por el quiebre de covenants, de la restitución en tiempo y forma de los préstamos a su matriz, y del resultado de las eventuales estrategias financieras que adopte la compañía, en el marco de la asesoría recientemente contratada.

## Evolución de ratings

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
Nov-2017	A	A	Estable	<a href="#">Primera Clasificación</a>
Abr-2018	A	A	Estable	<a href="#">Informe CCR</a>
Oct-2018	A	A	Estable	<a href="#">Reseña Anual</a>
May-2019	A	A	Estable	<a href="#">Nuevas líneas de bonos</a>
Oct-2019	A	A	Estable	<a href="#">Reseña Anual</a>
Jul-2020	A	A	Estable	<a href="#">Informe CCR</a>
Oct-2020	A	A	Estable	<a href="#">Reseña Anual</a>
Dic-2020	A	A	En Observación	<a href="#">Cambio de tendencia</a>
May-2021	BB+	BB+	Negativa	Cambio de clasificación

## Definición de categorías

### 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 retrasos en el pago de intereses y el capital.

La subcategoría “+” denota una mayor 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, DIFUNDIDA, 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.