



ACCIÓN DE RATING

2 de noviembre, 2023

Comunicado de clasificación

RATINGS

Vivo SpA

Solvencia / Bonos sin garantía	B+
Bonos con garantía	BB-
Tendencia	Estable
Estados financieros	Junio-2023

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 con cambio de clasificación de riesgo

ICR sube a categoría B+ desde B-, la clasificación de riesgo de las líneas de bonos números 1.111 y 1.113 de Vivo SpA, y a categoría BB- desde B la línea de bonos número 1.112 de la compañía. La tendencia se ratifica en Estable.

La clasificación asignada considera un rendimiento adecuado en su portafolio de activos, con expectativas de mejoras en ingresos y EBITDA al incorporar la maduración de los malls Vivo Outlet Chillán y Vivo Panorámico. Junto con ello, la clasificación considera la estabilización en los saldos de obligaciones financieras, con lo que se esperan mejoras en los indicadores de cobertura de deuda los próximos trimestres.

Asimismo, la clasificación considera las expectativas de estabilización en la posición financiera de la compañía, dado el foco de largo plazo del nuevo gobierno corporativo —que representa fundamentalmente a inversionistas institucionales—, que busca, entre otras materias:

- Generar eficiencia operacional mediante el control de costos.
- Reducir el riesgo del EBITDA, con foco en el fortalecimiento del negocio medular de la compañía.
- Fortalecer la estructura mediante la búsqueda continua de optimización de obligaciones financieras y reducir la deuda a nivel corporativo.
- Enajenación de activos prescindibles con el objeto primordial de prepagar obligaciones financieras.

Por otra parte, a agosto de 2023 la compañía mostraba un cumplimiento de 100% en su presupuesto de ingresos y de 99% en su EBITDA. De mantenerse esta tendencia, Vivo podría concluir el año 2023 con un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA cercano a 20 veces, continuando una trayectoria a la baja, luego del peak de 26,2 veces alcanzado al cierre de 2021.

Para el año 2024, se esperan nuevos incrementos en la generación de EBITDA, fundamentalmente por la maduración de los activos recientemente incorporados a fines de 2022, y por un adecuado desempeño de los activos maduros. El mayor EBITDA debería más que compensar el eventual incremento en obligaciones financieras para cubrir el financiamiento del proyecto Vivo Outlet Puente Alto, que debiese comenzar a construirse durante el próximo año.

A septiembre de 2023 la compañía ya había concretado la enajenación de tres activos prescindibles, en conformidad con lo estipulado en su acuerdo de reorganización, y con la aprobación del comité de acreedores. Estas enajenaciones se han destinado al prepagado de obligaciones financieras y han contribuido favorablemente con el plan de viabilidad financiera de largo plazo, lo que va en línea con la presente mejora en la clasificación.

La clasificación asignada continúa reconociendo una estructura financiera debilitada, que se refleja fundamentalmente en un muy alto apalancamiento financiero. En efecto, a junio de 2023, la compañía mantenía un indicador de endeudamiento financiero neto de 6,5 veces, el que se encuentra muy por sobre la media de operadores de rentas inmobiliarias cubiertos por esta clasificadora.

Dada la estructura de las obligaciones financieras, esperamos que este indicador se mantenga desajustado en el largo plazo, aun cuando los ratios de cobertura de obligaciones podrían continuar fortaleciéndose, en la medida que se mantenga la tendencia favorable en el desempeño del portafolio en operación.

La tendencia de la clasificación indica que esperamos que el rating recientemente asignado a la compañía, se mantenga en un horizonte de al menos doce meses, e incorpora las proyecciones de resultados que se esperan para el cierre de 2023 y para 2024.

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
31-oct-2023	B+	B+	BB-	Estable	Reseña anual con cambio

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 mayor protección dentro de la categoría.

Categoría BB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad de 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 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 TOMAR 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, licenciadores 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.