	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
17-11-22	B+	CW Des
16-08-22	B+	CW Des
LíNEA BONOS 1111, 1112, 1113, 882, 883, 951, 952 - Linea		
17-11-22	B+	CW Des
16-08-22	B+	CW Des
LíNEA BONOS 1111, 1112, 1113 - G, H, I		
17-11-22	B+	CW Des
19-08-22	B+	CW Des

FELLER RATE RATIFICA EN "B+" LAS CLASIFICACIONES DE VIVO S.P.A. Y MANTIENE "CREDITWATCH EN DESARROLLO".

17 NOVIEMBRE 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "B+" la solvencia y líneas de bonos de Vivo S.p.A. (ex Vivocorp) . Las clasificaciones permanecen en el listado de "Creditwatch En Desarrollo".

La clasificación "B+" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Vivo S.p.A. (ex Vivocorp) refleja un perfil de negocio "Satisfactorio" y una posición financiera "Débil".

Vivo S.p.A. participa en el desarrollo y administración de activos de renta inmobiliaria (centros comerciales, ***stand alone*** y ***strip center***) a lo largo del país.

Al cierre del primer semestre de 2022, los ingresos de Vivo S.p.A. se situaron en los $ 15.740 millones, un 24,5% mayor que junio de 2021, producto de las menores restricciones sanitarias durante el periodo, implicando un incremento en los arriendos mínimos por parte de la compañía, sumado a los efectos inflacionarios considerando que los contratos de arriendo se encuentran en U.F.

La generación de Ebitda de la compañía registró, a junio de 2022, un crecimiento del 100,8% en comparación a igual periodo del año anterior, alcanzando los $ 8.151 millones. La mayor alza en comparación a los ingresos se debe a mayores eficiencias operacionales, considerando que durante el periodo los costos de la operación disminuyeron un 3,7% y los gastos de administración bajaron un 16,1%.

Lo anterior generó que el margen Ebitda se incrementara, a igual periodo, hasta el 51,8%, cifra por sobre lo registrado desde 2020.

A junio de 2022, los pasivos financieros de la entidad (incorporando los pasivos por arrendamiento) se situaron en los $ 375.317 millones, evidenciando un crecimiento del 6,3% en comparación al cierre del año anterior, producto principalmente de la inflación y en menor medida por un alza en los pasivos por arrendamiento.

Por otro lado, posterior a la fecha de los estados financieros, la entidad realizó el canje de los bonos series B, C y E por las series G, H e I colocadas en agosto del presente año bajo las líneas de bonos 1.111, 1.112 y 1.113, respectivamente, según lo expuesto en el Acuerdo de Reorganización Judicial (ARJ). Ello, permitió a la entidad, entre otras medidas, contar con mayores holguras financieras.

En términos de su base patrimonial, la entidad había evidenciado un constante crecimiento, pasando desde los $ 114.250 millones en 2013 hasta los $ 301.094 millones a diciembre de 2020. Sin embargo, a fines de 2021 el patrimonio de la entidad alcanzó los $ 136.430 millones, evidenciando una relevante baja la cual se encuentra asociada a la recalificación a resultados acumulados de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas. A junio de 2022, la base patrimonial alcanzó los $ 138.495 millones.

Lo anterior, no logró ser compensado con los menores niveles de pasivos financieros en comparación a 2019, generando que el ***leverage*** financiero desde el cierre de 2021 se mantenga por sobre las 2,0 veces (2,6 veces a diciembre de 2021 y 2,7 veces a junio de 2022, respectivamente).

Los indicadores de cobertura durante los últimos años han presentado una fuerte presión considerando los efectos de la pandemia en los resultados de la entidad, como también la venta de activos. A su vez, para el análisis de dichas coberturas Feller Rate utilizará el Ebitda sin ajustes, debido a la venta del Mall Casa Costanera y el traspaso hacia otra sociedad de la coligada Hotel Corporation of Chile S.A., cuyo principal activo es Hotel Mandarín Oriental.

Así, a junio de 2022, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 23,0 veces (29,1 veces en 2021) y la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se incrementó hasta las 1,3 veces (1,2 veces a fines de 2021).

CREDITWATCH EN DESARROLLO

El "Creditwatch En Desarrollo" asignado a la solvencia y líneas de bonos de Vivo S.p.A. considera que, ante los compromisos en el ARJ, la empresa sería capaz de enfocarse en la ejecución de su plan estratégico, en conjunto con poder abordar de forma adecuada el financiamiento de su plan de inversiones.

Ello, considera para sus activos en operación mantener niveles altos de ocupación, con una estructura de contratos en el largo plazo, sumado a un bajo nivel de morosidad en las cuentas por cobrar en comparación a los ingresos, entre otros factores operacionales, que permitan mantener la estabilidad y predictibilidad de los flujos de la compañía.

De esta manera, la dirección potencial de la clasificación estará relacionada con la ejecución del plan financiero planteado y el desempeño que exhiba la empresa en los próximos periodos, en conjunto con los riesgos asociado a la industria de rentas no habitacionales.

Un Creditwatch 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. Con todo, el que una clasificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable. La designación "En Desarrollo" significa que la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Felipe Pantoja – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, 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.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad