	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
May-21	BB+	CW Neg
Nov-20	A	CW Des
LíNEA BONOS 882, 883, 951, 952 - A, B, C, D, E, F, Linea		
May-21	BB+	CW Neg
Nov-20	A	CW Des

FELLER RATE BAJA A "BB+" LAS CLASIFICACIONES DE VIVOCORP S.A., ASIGNANDO "CREDITWATCH NEGATIVO"

6 MAY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate bajó desde "A" hasta "BB+" las clasificaciones asignadas a solvencia y las líneas de bonos de Vivocorp S.A. A la vez, asignó "Creditwatch Negativo" a sus clasificaciones.

Feller Rate decidió bajar la clasificación de riesgo de Vivocorp S.A. hasta categoría "BB+" debido al deterioro en la posición financiera de la compañía, como resultado del significativo traspaso de fondos hacia su matriz, Inversiones Terra SpA, a través de préstamos relacionados. Estos recursos se generaron, en gran medida, por la enajenación de activos de propiedad de Vivocorp S.A., materializada durante el primer trimestre de 2021. Ese deterioro llevó, a su vez, al incumplimiento de uno de sus *covenants* medido al 31 de marzo del presente año.

La entidad se encontraba en el listado de revisión especial de Feller Rate (Creditwatch en Desarrollo) desde noviembre de 2020, cuando Vivocorp informó al mercado financiero que la sociedad accionista Inversiones Terra SpA suscribió un Memorándum de Entendimiento (MDE) con Grupo Patio SpA, cuya resolución fue la venta de los *outlets* de Vivocorp a Patio Comercial.

El factor relevante para determinar la dirección definitiva de la clasificación sería el uso de los fondos recaudados una vez que se materializara la venta de activos. Esto contemplaba que uno de los escenarios estimados para mantener la clasificación era la utilización de dichos recursos para mejorar la posición financiera de Vivocorp y poder compensar, en parte, la disminución de su tamaño y diversificación que generó la venta de activos. Este hecho no ocurrió, resultando en un evidente deterioro de su riesgo crediticio, sumado a la presión por recursos por parte de su matriz, en torno a UF 5 millones durante el primer trimestre del año.

En línea con lo anterior, la situación implicó que la compañía informara del incumplimiento de un *covenant* para la medición del 31 de marzo de 2021, correspondiente a la razón entre la suma de Activos Inmobiliarios Libres de Gravámenes e Inversiones Contabilizadas Utilizando el Método de la Participación Libres de Gravámenes y Deuda Financiera Neta sin Garantías. El parámetro debía ser mayor o igual a 1,3 veces, pero alcanzó sólo las 0,7 veces, como consecuencia de la merma registrada en la caja por el traspaso de recursos a su controlador. Este evento de quiebre de resguardos podría llegar a generar un aceleramiento de la deuda u otras causales que podrían presionar los niveles de liquidez de la compañía, dentro de un contexto económico más desafiante.

Feller Rate considera, adicionalmente, las presiones que han sobrellevado las actividades de Vivocorp debido al avance de la pandemia y el hecho de que, para hacer frente a estos efectos, es fundamental la mantención de adecuados indicadores de liquidez, que se han visto presionados en este nuevo escenario. Esto, sumado a la enajenación de activos, donde la pérdida de deuda no compensa los menores flujos operacionales, da como resultado un debilitamiento en los indicadores de cobertura de forma estructural en el mediano plazo.

CREDITWATCH NEGATIVO

Ante estos eventos, Feller Rate asignó un "Creditwatch Negativo" a las clasificaciones de Vivocorp, debido a las implicancias que conlleva el incumplimiento de *covenants*, al debilitamiento de la liquidez y al mayor nivel de cuentas por cobrar con su matriz, junto con la posibilidad de eventuales presiones adicionales sobre sus recursos que podría tener la empresa por parte de su controlador.

El impacto que puede tener en su clasificación de riesgo dependerá de los pasos a seguir para subsanar el incumplimiento de *covenants*, sin llegar a un aceleramiento del pago de la deuda. Ello, en conjunto con la evolución del negocio considerando los efectos de la pandemia, que podrían resultar en mayores necesidades de liquidez.

Respecto de lo anterior, la compañía informó que el Directorio decidió la contratación de Credicorp Capital Asesorías Financieras S.A. como asesor financiero, para la búsqueda e implementación de alternativas que permitan fortalecer la posición financiera de la sociedad y garantizar el desarrollo de nuevos proyectos.

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 "Negativo" significa que la calificación puede 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.