

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Nov-21	C	CW Neg
Oct-21	C	CW Neg
LÍNEA BONOS 882, 883, 951, 952 - B, C, D, E, F,		
Línea		
Nov-21	C	CW Neg
Oct-21	C	CW Neg

FELLER RATE RATIFICA EN "C" LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA, LAS LÍNEAS DE BONOS Y LOS BONOS DE VIVOCORP S.A.

25 NOVEMBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "C" la clasificación de la solvencia, las líneas de bonos y los bonos de Vivocorp S.A. Las clasificaciones permanecen en el listado de "Creditwatch con Implicancias Negativas".

La clasificación "C" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Vivocorp S.A. es consistente con el reciente proceso de reorganización judicial acogido por la entidad, donde se prevén eventuales nuevos términos y condiciones financieras distintas a las otorgadas inicialmente a los acreedores. Además, considera un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Débil".

Al cierre del primer semestre de 2021, los ingresos de Vivocorp se situaron en los \$ 12.645 millones, un 33,8% más bajo que a junio de 2020. Lo anterior, debido a los menores resultados en los segmentos *malls* y *outlets*, explicados por la venta de Vivo El Centro y Vivo Imperio durante el primer trimestre del año, en conjunto con la materialización de la venta de los cuatro *outlets* finalizada durante el segundo trimestre.

A junio de 2021, la generación de Ebitda ajustado de la entidad alcanzó los \$ 2.327 millones, con una variación negativa del 60,7% en comparación a igual periodo de 2020. Ello fue potenciado por una menor caída, en comparación a la de los ingresos, tanto de los gastos operacionales (-6,8%) como de los costos operacionales (-19,7%).

Ante este escenario, el margen Ebitda ajustado continuó su tendencia a la baja hasta situarse en el 18,4%, cifra fuertemente presionada considerando la industria en que opera la entidad.

Al cierre del primer semestre de 2021, tras la materialización de la venta de los activos mencionados, los pasivos financieros de la entidad (incorporando los pasivos por arrendamiento) se situó en los \$ 351.189 millones.

La entidad ha evidenciado un constante crecimiento de su base patrimonial, lo cual, sumado a la baja de pasivos financieros en los últimos periodos, permitió que el *leverage* financiero disminuyera hasta 1,1 veces a junio de 2021, cifra por debajo de lo registrado durante el periodo analizado (2012 a 2020).

Los indicadores de cobertura durante los últimos años han presentado una fuerte presión, considerando los efectos en el avance de la pandemia en los resultados de la entidad, como también la venta de activos y la mantención de deuda financiera por sobre los rangos esperados.

Así, a junio de 2021, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 70,3 veces (40,3 veces en 2020 y 10,8 veces en 2019) y la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros disminuyó hasta las 0,3 veces (0,5 veces en 2020 y 1,5 veces en 2019).

Creditwatch Negativo

Feller Rate mantiene las clasificaciones de Vivocorp en su listado de revisión especial con implicancias "negativas", reflejando las eventuales consecuencias que podría tener para la solvencia de Vivocorp el procedimiento de reorganización y su respectivo impacto para sus acreedores.

Además, considera la incertidumbre asociada a la aprobación de un plan por parte de los acreedores y la reestructuración que presentará la entidad junto sus respectivas implicancias estructurales, aún desconocidas tanto en su perfil de negocio como en la

posición financiera.

La resolución del **Creditwatch** se encuentra sujeta a la evolución de dicho procedimiento, en conjunto con las propuestas y acuerdos que de éste surjan.

Feller Rate seguirá monitoreando la evolución de esta situación, así como las nuevas iniciativas de la compañía y el impacto de las crisis sanitarias y su implicancia en los resultados. Cabe señalar que la flexibilidad financiera adicional que pueda tener la empresa será clave siempre y cuando sea considerada suficiente.

Al respecto, los fondos recaudados de la venta de Inmobiliaria Boulevard Nueva Costanera S.A. serán destinados a financiar inversiones contempladas en su plan estratégico y para financiar parte del capital de trabajo. Dicha operación se ha comentado con los tenedores de bonos para este uso. Feller Rate considera que esta transacción se encuentra en línea con la estrategia esperada por parte de la entidad para solventar parte de su plan de inversiones, sin generar presiones adicionales a las proyectadas.

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