	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Nov-24	BB+	Positivas
Nov-23	BB+	Estables
Línea Bonos 1111, 1112, 1113, 882, 883, 951, 952 - G, H, I, Linea		
Nov-24	BB+	Positivas
Nov-23	BB+	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE VIVO S.P.A. Y ASIGNA PERSPECTIVAS "POSITIVAS".

20 NOVEMBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "BB+" la solvencia y líneas de bonos de Vivo S.p.A. (ex Vivocorp). Las perspectivas de la clasificación cambiaron de "Estables" a "Positivas".

La clasificación "BB+" asignada a la solvencia de Vivo refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Ajustada".

El "Satisfactorio" perfil de negocios de la compañía se sustenta en la calidad y diversificación de sus activos, así como en su política comercial. Esto le ha permitido mantener acotados niveles de vacancia estructural, con una organización de contratos perfilados en el mediano y largo plazo, con componente predominantemente fijo, que le permite mantener un flujo base predecible. En contraposición, parte de sus arrendatarios están inmersos en industrias que están expuestas a los ciclos económicos, lo que, ante presiones, podría generar un eventual incremento en los niveles de vacancia.

La "Ajustada" posición financiera considera el alto nivel de endeudamiento financiero en relación con los emisores comparables, con un bajo patrimonio con respecto a sus obligaciones financieras, una liquidez ajustada e indicadores de cobertura presionados, aunque con tendencia hacia una mayor holgura.

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

A fines del primer semestre de 2024, los ingresos de la compañía alcanzaron los $20.459 millones, un 8,7% por sobre lo obtenido a junio de 2023. Ello se explica por el proceso de ocupación de Vivo Outlet Chillán y Vivo Panorámico, sumado al incremento en los arriendos mínimos y, en menor medida, a los efectos de la inflación.

Al analizar por segmentos y peso relativo, se pueden apreciar alzas de ingresos del 11,1% en ***malls***, del 231,1% en ***outlets y de*** 4,0% en ***strip center*** y ***stand alone,*** las que permitieron compensar las bajas registradas en comisiones y otros.

A igual periodo, los costos operacionales se incrementaron un 8,4%, dada la incorporación de nuevos activos, sumado a un aumento en las contribuciones y sobretasas producto del alza realizada por el SII; mientras, los gastos de administración presentaron una subida de 6,0%, asociada a un ascenso en las remuneraciones variables.

La generación de Ebitda a junio de 2024 presentó un crecimiento del 4,6% anual, alcanzando los $10.968 millones, mientras que el Ebitda ajustado se situó en los $10.945 millones, mostrando una relevante recuperación del 16,0% anual. Ello, debido a menores presiones en empresas asociadas que no consolidan.

En el periodo, el margen Ebitda se mantuvo en un 53,6%, al igual que a junio de 2023, en tanto que el margen Ebitda ajustado alcanzó el 53,5% (50,1% a junio de 2023).

A junio de 2024, los pasivos financieros ajustados de la entidad se situaron en los $430.920 millones, evidenciando un crecimiento del 2,8% en comparación al cierre de 2023. No obstante, se debe señalar que la entidad tiene un plan de inversiones por cerca de U.F. 6,6 millones, que se espera que mantenga una adecuada estructura de financiamiento.

La relevante baja en la base patrimonial de la entidad, sumado al aumento de la deuda financiera ajustada, ocasionaron que el ***leverage*** financiero neto se incrementara hasta las 6,9 veces a fines de 2023. A junio de 2024, el crecimiento en la base patrimonial permitió registrar una disminución en dicho indicador, situándose en las 6,6 veces.

Dada la reestructuración de la entidad, se ha observado un cambio en los rangos esperados para sus indicadores de cobertura, con un ratio de deuda financiera ajustada sobre Ebitda ajustado que ha disminuido desde las 36,5 veces en 2022 hasta las 20,0 veces a junio de 2024, mientras que la cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se ha incrementad desde las 0,6 veces hasta las 1,1 vez en igual periodo.

PERSPECTIVAS: POSITIVAS

El cambio de las perspectivas de "Estables" a "Positivas" responde a los mejores resultados financieros que ha mostrado la entidad en los últimos trimestres, como también a los acotados niveles de vacancia evidenciado en los activos maduros. Esto, además del actual plan estratégico de la entidad, enfocado en la rentabilización de los activos e inversiones para fortalecer la estructura financiera, que incorpora la enajenación de activos prescindibles.

Ello permite evidenciar una mayor holgura en los indicadores de cobertura en el largo plazo.

ESCENARIO DE ALZA: Se puede dar si se mantienen las mejoras operacionales asociadas al desarrollo de su plan estratégico y reestructuraciones financieras, que permitan fortalecer los indicadores de cobertura de forma estructural.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se podría dar ante un escenario más adverso que implique aumentos relevantes en la vacancia, sumado a que se observen políticas financieras más agresivas.

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.