	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
7-05-26	BBB+	Estables
19-11-25	BB+	Positivas
Línea Bonos 1111, 1112, 1113, 882, 883, 951, 952 - G, H, I, Linea		
7-05-26	BBB+	Estables
19-11-25	BB+	Positivas

FELLER RATE SUBE A "BBB+" LA SOLVENCIA Y LíNEAS DE BONOS DE VIVO S.P.A. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

7 MAYO 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió hasta "BBB+" la solvencia y líneas de bonos de Vivo S.p.A. (ex Vivocorp). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Feller Rate elevó la clasificación de Vivo tras la aprobación del plan de refinanciamiento acordado con sus principales acreedores. Esta decisión se fundamenta en la mejora esperada en el perfil financiero de la compañía, derivada de la implementación de dicho plan.

En particular, la materialización del refinanciamiento permitirá modificar el perfil de vencimientos de los bonos vigentes (Series G, H e I), cuyas amortizaciones ***bullet*** se situarán en los años 2036, 2038 y 2045, respectivamente. Asimismo, se incorporan garantías para las Series G e I equivalentes al 50% de su valor nominal, junto con la inclusión de resguardos financieros que fortalecen la estructura de protección para los acreedores.

Entre estos resguardos, destaca un límite de endeudamiento (deuda financiera neta sobre Ebitda) con carácter escalonado, estableciendo un máximo de 17,0 veces durante los primeros cuatro años, 15,0 veces entre los años cinco y ocho, y posteriormente 13,0 veces. Adicionalmente, se contempla la mantención de una superficie arrendable mínima de 200.000 m^2 (GLA), así como restricciones al reparto de dividendos ordinarios de las acciones Serie A y Serie B en caso de que la clasificación de riesgo sea inferior a "A-", ya sea antes o después de su distribución.

El plan también considera la conversión de un préstamo subordinado por aproximadamente UF 420 mil a patrimonio, mediante la suscripción de acciones Serie C a valor contable. Esta medida fortalece la base patrimonial de la compañía y, bajo supuestos constantes, permitiría reducir el leverage financiero desde 3,9 veces hasta aproximadamente 3,4 veces con respecto a la información financiera a fines de 2025. No obstante, este nivel se mantiene elevado en comparación con otros actores de la industria.

Lo anterior se suma al proceso de estabilización y rentabilización operacional iniciado en 2022, que ha contemplado, entre otras medidas, la venta de activos no estratégicos, el refinanciamiento de filiales, el fortalecimiento de la generación de Ebitda, la implementación de eficiencias operacionales y la rentabilización de activos relevantes como Mall Vivo Panorámico y Vivo Outlet Chillán. Asimismo, destaca la incorporación de un nuevo socio en el proyecto Vivo Santiago —mediante la venta del 20% de la sociedad a Salfacorp—, lo que contribuye a reducir las necesidades de financiamiento para su desarrollo.

En este contexto, según información proporcionada por la compañía, la incorporación de la rentabilización del proyecto Los Toros y la ejecución del denominado "Plan Águila" permitirían continuar incrementando la generación de Ebitda en los próximos años, alcanzando niveles cercanos a UF 900 mil hacia 2028.

Como resultado de estos factores, la evaluación de la posición financiera mejora desde "Ajustada" a "Intermedia", reflejando principalmente avances en los indicadores de cobertura —los cuales evolucionan hacia una categoría "Ajustada", producto del plan de eficiencias implementado—, junto con una mejora en la liquidez hacia una categoría "Intermedia" y una evolución favorable, aunque aún exigida, en los niveles de endeudamiento.

Por su parte, el perfil de negocios se mantiene en categoría "Satisfactorio", sustentado en la calidad y diversificación de sus activos, junto con una política comercial que ha

permitido mantener niveles de vacancia estructuralmente acotados. Adicionalmente, la compañía cuenta con contratos de arriendo de mediano y largo plazo, con una estructura predominantemente fija, lo que favorece la estabilidad y predictibilidad de sus flujos operacionales.

En contrapartida, parte de sus arrendatarios participan en industrias expuestas al ciclo económico, lo que, en escenarios adversos, podría traducirse en presiones sobre su calidad crediticia y la demanda por espacios comerciales y, eventualmente, en un aumento en los niveles de vacancia.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga una adecuada política de endeudamiento y de gestión de capital, siguiendo con lo observado en los últimos años respecto a su plan estratégico. A su vez, incorpora que la entidad conservará una relevante y predictible base de generación de flujos operacionales, dada su estructura de contratos.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar como consecuencia de un deterioro estructural de sus indicadores crediticios ante políticas financieras más agresivas o condiciones de mercado más complejas, que resulten en cambios en la calidad crediticia de sus locatarios y en los niveles de vacancia por sobre lo considerado en el escenario base.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera de baja probabilidad en el corto plazo.

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