

Se aprueba el plan de refinanciamiento por la JTB

Santiago, 14 de mayo de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de bonos		BBB
Bonos	BVIVO-G	BBB
Bonos	BVIVO-H	BBB
Bonos	BVIVO-I	BBB
Tendencia Favorable		

Humphreys aumenta a “Categoría BBB” con tendencia “Favorable” la clasificación de los bonos emitidos por Vivo SpA

Humphreys decidió aumentar la clasificación de los bonos emitidos por **Vivo SpA (Vivo)** desde “Categoría BB+” a “Categoría BBB”, mientras que la tendencia se mantiene en “Favorable”.

El cambio de clasificación desde “Categoría BB+” a “Categoría BBB” obedece, principalmente, a tres avances concretos del plan de reestructuración aprobado por la Junta de Tenedores de Bonos (JTB). Primero, conversión a estructura *bullet* de las tres series de bonos vigentes, reduciendo las presiones de liquidez derivadas del calendario original de amortizaciones. Segundo, capitalización del préstamo subordinado, lo que reduce la carga financiera y refuerza el patrimonio. Tercero, reestructuración de la deuda bancaria, lo que reduce el nivel de pasivos. En conjunto, estas medidas otorgan a la compañía una flexibilidad financiera sustancialmente mayor a la observada previamente.

La tendencia se mantiene en “Favorable” a la espera de que la consolidación de los ingresos provenientes de la apertura de Vivo Outlet Parque Los Toros se refleje en el EBITDA consolidado de los próximos períodos, fortaleciendo los indicadores de cobertura.

Dentro de los elementos que justifican la clasificación en “Categoría BBB”, destaca la capacidad de generación de flujos de los activos de **Vivo**. Al cierre de 2025 el EBITDA consolidado alcanzó MM\$ 27.210 con un margen de 56,76%, el cual ha demostrado un alza sostenida en los últimos cinco años. Con la reestructuración, los inmuebles de renta se valorizan en torno a las 1,32 veces el valor de la deuda financiera.

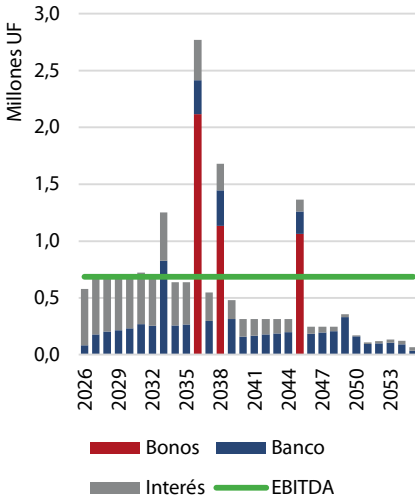
Se reconoce, además, la adecuada solvencia de los principales arrendatarios y la atomización de la cartera, junto con una duración promedio de contratos de 11,4 años y una tasa de ocupación de 97,7% al cierre de diciembre de 2025. En conjunto, estos elementos otorgan visibilidad y estabilidad a los flujos futuros de la compañía.

La clasificación se ve favorecida, asimismo, por la experiencia de 17 años en la industria, que ha permitido a la compañía desarrollar un modelo de negocios con diversificación geográfica de ingresos, presencia en 13 regiones del país y una superficie arrendable consolidada superior a 263.000 m².

Entre los factores limitantes, destaca el elevado nivel de apalancamiento que, si bien ha disminuido, continúa por sobre el promedio de la industria. El

¹ Metodología aplicada: Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024) y Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024).

EBITDA y perfil de pago



indicador deuda financiera neta sobre EBITDA se sitúa en torno a 17 veces. El plan de reestructuración contempla reducirlo a 13 veces en un horizonte de ocho años; esta trayectoria será monitoreada en las próximas revisiones y constituye un eje central de la tendencia “Favorable”.

Adicionalmente, dentro de los elementos que restringen la clasificación se encuentra el perfil de vencimiento de la sociedad. Si bien los ratios obtenidos sugieren capacidad para el pago de la deuda, también señalan una capacidad comparativamente moderada para afrontar escenarios adversos como aumentos severos en la vacancia, reducciones en los cánones de arriendo o alzas en los costos de financiamiento.

Dada la naturaleza del negocio inmobiliario, el crecimiento orgánico exige inversiones relevantes en activos fijos, financiadas habitualmente con una mezcla de deuda y flujos propios. En el caso de **Vivo**, este proceso se complejiza por las restricciones actuales de acceso a fuentes de financiamiento. Adicionalmente, la ejecución de proyectos menos rentables que los existentes podría deteriorar la relación entre la capacidad de generación de flujos del emisor y sus obligaciones financieras, si bien el crecimiento de la capacidad instalada tiende a atenuar el impacto marginal de cada nuevo proyecto.

El proceso de evaluación también incorpora el nivel de competencia en los segmentos que opera la compañía, lo que puede generar, en el mediano-largo plazo, presiones en el precio de arrendamiento de cada local.

En materia de sostenibilidad y gobernanza (ESG), Vivo cuenta con un comité de sostenibilidad y desarrolla iniciativas en los ejes ambiental —eficiencia energética, reciclaje y gestión del consumo hídrico— y de gobierno corporativo —manual de buenas prácticas, modelo de prevención del delito y cumplimiento normativo—, lo que contribuye al perfil de riesgo de largo plazo de la compañía.

Vivo es una sociedad de desarrollo de proyectos inmobiliarios con 17 años de experiencia, con presencia a lo largo de todo Chile en 49 activos segmentados en *Malls, Outlet, Stand Alone* y *Strip Centers*. Al cierre de 2025, Vivo generó ingresos por MM\$ 47.938 y contaba con activos inmobiliarios valorizados en MM\$ 574.157.

Savka Vielma Huaiquiñir

Jefe de analistas

savka.vielma@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl