

Vivo SpA

Anual y Cambio de Clasificación

ANALISTAS:

Diego Segovia Cisternas

Ignacio Muñoz Quezada

diego.segovia@humphreys.cl

Ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA

Agosto 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	BB+
Tendencia	Favorable
EEFF base	Marzo 2025

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda			
Línea de bonos	N° 882 de 09.01.18	Línea de bonos	N° 1.112 18.08.22
Línea de bonos	N° 883 de 09.01.18	Serie H (BVIVO-H)	Primera emisión
Línea de bonos	N° 951 de 28.06.19	Línea de bonos	N° 1.113 18.08.22
Línea de bonos	N° 952 de 28.06.19	Serie I (BVIVO-I)	Primera emisión
Línea de bonos	N° 1.111 17.08.22		
Serie G (BVIVO-G)	Primera emisión		

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ingresos de actividades ordinarias	37.523.107	27.865.262	33.040.434	38.494.335	43.515.888	11.727.291
Costos de ventas	-8.965.715	-6.214.234	-7.368.276	-8.941.248	-9.372.584	-2.656.386
Margen bruto	28.557.392	21.651.028	25.672.158	29.553.087	34.143.304	9.070.905
Gastos de administración	-12.229.784	-10.113.922	-9.761.025	-9.312.330	-10.237.606	-2.525.172
Costos financieros	-17.392.306	-13.241.618	-13.508.280	-19.700.801	-20.057.714	-4.961.142
Utilidad (pérdida) del ejercicio	134.900	12.762.715	-14.052.916	-3.262.836	31.210.239	2.942.586

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Activos corrientes	264.872.904	49.968.153	32.472.887	45.283.046	46.665.206	47.093.558
Activos no corrientes	547.026.588	526.074.986	514.957.627	510.388.978	583.660.857	584.832.689
Total activos	811.899.492	576.043.139	547.430.514	555.672.024	630.326.063	631.926.247
Pasivos corrientes	204.738.018	238.217.008	60.446.258	57.510.986	24.745.527	24.800.701
Pasivos no corrientes	343.356.801	201.395.998	422.819.442	437.571.653	512.072.994	519.851.641
Patrimonio	301.094.235	136.430.133	64.164.814	60.589.385	93.507.542	87.273.905
Total patrimonio y pasivos	849.189.054	576.043.139	547.430.514	555.672.024	630.326.063	631.926.247

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

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Vivo SpA (Vivo) es una sociedad que actualmente pertenece a Fondo Asset RC Vivo (50,5%) y Nueva Terra (49,5%), sociedad de inversión, gestión, administración y desarrollo de proyectos inmobiliarios, con 16 años de experiencia, con presencia a lo largo de todo Chile y con modelo de negocios en base a 50 activos segmentados en cuatro *Malls*, un *Outlet*, 31 *Stand alone* y 14 *Strip center*.

A marzo de 2025, **Vivo** generó ingresos por UF 301.518 y registró una deuda financiera por UF 12.108.990, mientras que, al cierre de diciembre de 2024, se obtuvieron ingresos por UF 1.132.734 y una deuda financiera por UF 12.051.525, con una superficie arrendable (GLA) de 244.029 m² y un total de activos inmobiliarios valorizados en UF 17,4 millones².

El cambio en la clasificación desde “Categoría BB” a “Categoría BB+” obedece, principalmente a la gestión realizada en el refinanciamiento de sus pasivos de corto plazo, logrando extender sus vencimientos y alcanzar un adecuado calce de plazos. Esta estrategia, junto con la recuperación operacional del negocio, ha permitido reducir el apalancamiento desde 8,2 veces en 2023 a 5,7 veces al cierre de 2024. Adicionalmente, la evolución positiva en las tasas de ocupación de sus principales activos y la proyección de mayores flujos a partir de la puesta en marcha de un nuevo activo a fines de 2025 contribuyen a una mejora en la generación de ingresos futuros. En conjunto, la consolidación de los resultados y el nuevo calendario de pagos alivian significativamente las presiones de liquidez, otorgando a la compañía una moderada, aunque aún limitada, flexibilidad financiera, acorde con la clasificación asignada.

Como factores limitantes de la clasificación, destaca el elevado apalancamiento³, que, no obstante, la baja aludida, a marzo de 2025 llegó a 6,2 veces, frente a compañías similares que mantienen niveles inferiores a dos veces. Según la metodología de **Humphreys**, a marzo de 2025 el Índice de Cobertura Global⁴ (ICG) con flujos perpetuos se situó alrededor de 1,41 veces, relación consistente con la categoría de riesgo asignada. Si bien los ratios obtenidos sugieren capacidad para el pago de la deuda, también señala una capacidad comparativamente moderada para afrontar escenarios adversos como aumentos más severos en la vacancia, reducciones en los cánones de arriendo o alzas en los costos de financiamiento.

Es relevante mencionar que este elevado apalancamiento, ratio de 6,2 veces, se deriva de un deterioro patrimonial que llevó a la sociedad a acogerse a un Acuerdo de Reorganización Judicial (ARJ) en 2021, lo cual limita sus fuentes de financiamiento.

Adicionalmente, se considera el historial de resultados negativos que ha presentado la compañía, con pérdidas que a diciembre de 2023 alcanzaban UF 88.690, disminuyendo desde las UF 400.243 registradas a diciembre de 2022. Si bien en 2024 la empresa reportó utilidades relevantes, reflejando la recuperación progresiva de su operación, persiste un deterioro significativo en el patrimonio, lo que hace necesaria una consolidación sostenida de resultados. Del mismo modo, al contrastarlo con la industria y tomando en consideración el margen EBITDA, vemos que la competencia se encuentra en torno al 85%-90%, a diferencia de **Vivo** que a diciembre de 2024

² Valorización realizada por un tercero en 2024, el cual considera la opinión del tasador sobre futuro Outlet Parque Los Toros.

³ Medido como total de pasivos sobre patrimonio.

⁴ El ICG perpetuo es calculado como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado, ya sea para el período de vigencia de la deuda o asumiendo perpetuidad, descontado a la tasa de interés de esta (supuesto **Humphreys**), y el valor de la deuda financiera. Así, si el indicador muestra una relación mayor a uno, se presume que no debiera de presentar problemas para dar cumplimiento de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos).

presentó un ratio de 55,7%; el lado positivo, es que el indicador presenta una tendencia al alza con respecto a los años de 2022 y 2023, donde los indicadores alcanzaron un 49,4% y un 53,6%, respectivamente.

Por otra parte, dada la naturaleza del negocio inmobiliario, se recoge el hecho que la actividad de la sociedad implica hacer inversiones relevantes en activos fijos para mantener un crecimiento orgánico en el futuro, las cuales son financiadas —en general— por una mezcla de deuda y flujos de efectivo generados por el arriendo de propiedades, que, en el caso de **Vivo**, dados sus antecedentes, se complejiza el proceso producto de sus restricciones de acceso a las fuentes de financiamiento. También, cabe señalar, que la ejecución de proyectos no exitosos o menos rentables que los existentes podría deteriorar la relación actual entre capacidad de generación de flujos del emisor y sus obligaciones financieras (sin desconocer que el crecimiento de la capacidad instalada tiende a disminuir los efectos de nuevos proyectos).

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

Desde otra perspectiva, un aspecto que destaca es la capacidad de generación de flujo que presentan los activos de la sociedad, lo cual la capacita para resistir *stress* financiero y económico compatibles con los utilizados usualmente por **Humphreys** para la clasificación asignada; es decir, eventos negativos de bajo impacto. En los hechos, a diciembre de 2023, sus inmuebles de renta se valorizan⁵ en torno a 1,39 veces el valor de la deuda. Adicionalmente, se considera como un factor positivo la adecuada solvencia de sus principales arrendatarios, y que, a su vez, la importancia relativa de cada uno de ellos, salvo excepciones con buen *rating*, es reducida respecto al total de ingresos del emisor, dado la atomización por arrendatarios, la diversidad por rubro, la duración de los contratos y la renovación de estos. En este sentido, se reconoce la extensión de los contratos, que, en promedio, rondan los ocho años de duración con una mediana de cinco años, dando estabilidad al nivel de flujos.

Como elemento adicional, la clasificación se ve favorecida por la experiencia que el emisor posee en la industria, con más de 16 años de operación, lo cual le ha permitido generar un modelo de negocios con propensión a la diversificación geográfica de ingresos y flujos.

La perspectiva se califica como “*Favorable*”, ya que se espera que **Vivo** consolide sus resultados, optimice su calendario de pagos, mejore los niveles de vacancia y aumente la generación de ingresos con el nuevo *outlet*. **Humphreys** realizará un monitoreo continuo de estos factores para validar la clasificación y su tendencia.

En materias de ESG⁶, **Vivo** establece claros lineamientos y metodologías aplicables a su actual estructura operativa, desarrollando iniciativas de comités de sostenibilidad, eficiencia energética, reciclaje, consumo hídrico, manual de buenas prácticas, modelos de prevención del delito y cumplimiento, entre otros.

⁵ Considerando opinión de tasador sobre el valor del nuevo activo.

⁶ Medidas Medioambientales, Sociales y de Gobierno corporativo por sus siglas en inglés.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Capacidad de generación de flujos.

Fortalezas complementarias

- Contratos de largo plazo.

Fortalezas de apoyo

- Diversificación de la cartera en términos de arrendatarios con contratos de arrendamiento y ubicación geográfica.

Riesgos considerados

- Condiciones del Acuerdo de Reorganización Judicial.
- Restricciones de financiamiento.
- Reducción de precios de arrendamiento por mayor competencia.
- Caída en tasas de ocupación de inmuebles.
- Riesgos regulatorios.

Definición categoría de riesgo

Categoría BB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

“+” corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Favorable

Corresponde a aquellos instrumentos que podrían ver mejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Hechos recientes

Diciembre 2024

Al cierre de 2024, **Vivo** tuvo ingresos de operación por \$ 45.516 millones, lo que representa un aumento de un 13% con respecto a 2023. Los costos de venta fueron de \$ 89.373 millones, los que se incrementaron en un 4,8%.

Vivo presentaba al cierre de 2024, activos por \$ 630.326 millones, pasivos por \$ 536.819 millones y un patrimonio de \$ 93.508 millones. La deuda financiera de la compañía ascendió a \$ 462.980 millones; y registró ganancias por \$ 31.210 millones, explicadas, principalmente, por revaluación de propiedades de inversión.

Marzo 2025

Al cierre de marzo de 2025, **Vivo** tuvo ingresos de operación por \$ 11.727 millones, lo que representa un aumento de un 15,2% con respecto a igual trimestre de 2024. Los costos de venta fueron de \$ 2.656 millones, los que se incrementaron en un 11,6%.

Al mismo cierre, **Vivo** presentó activos por \$ 631.926 millones, pasivos por \$ 544. 652 millones y un patrimonio de \$ 87.274 millones. La deuda financiera de la empresa ascendió a \$ 470.968 millones; y registró ganancias por \$ 2.943 millones, siendo estas un 28,5% superiores a las obtenidas a igual periodo de 2024.

Antecedentes generales

La compañía

Vivo fue constituida en 2009 con sus primeras propiedades de rentas comerciales Vivo Panorámico, Mall Vivo Centro y Mall Vivo Rancagua. A partir del año 2014, la compañía comenzó a incorporar nuevos activos en distintas regiones del país.

La compañía se encuentra en un proceso de reorganización judicial que data del año 2021 producto del incumplimiento de *covenants* para los bonos series B, C y E, en concreto, debido a un ratio asociado a la mantención de activos libre de gravamen.

Como consecuencia, se vendieron activos para saldar deudas y, a su vez, ingresaron nuevos recursos por UF 750.000, distribuidos en UF 400.000 en línea de crédito, UF 349.900 en préstamo subordinado convertible y UF 100 de aumento de capital.

A su vez, hubo un cambio en el controlador incorporándose como accionistas el Fondo Asset Rentas Comerciales Vivo, el cual controla un 50,5% de la propiedad de forma directa y el 49,5% restante a través de Nueva Terra SpA.

Actualmente, cuenta con aproximadamente 244.029 m² de espacio arrendable, distribuidos en cuatro *Malls*, un *Outlet*, 31 *Stand alone* y 14 *Strip center*, los cuales a diciembre de 2024 presentan una ocupación promedio ponderado en torno al 98,2%. La distribución del GLA por activo y su ocupación se presentan en la Ilustración 1.

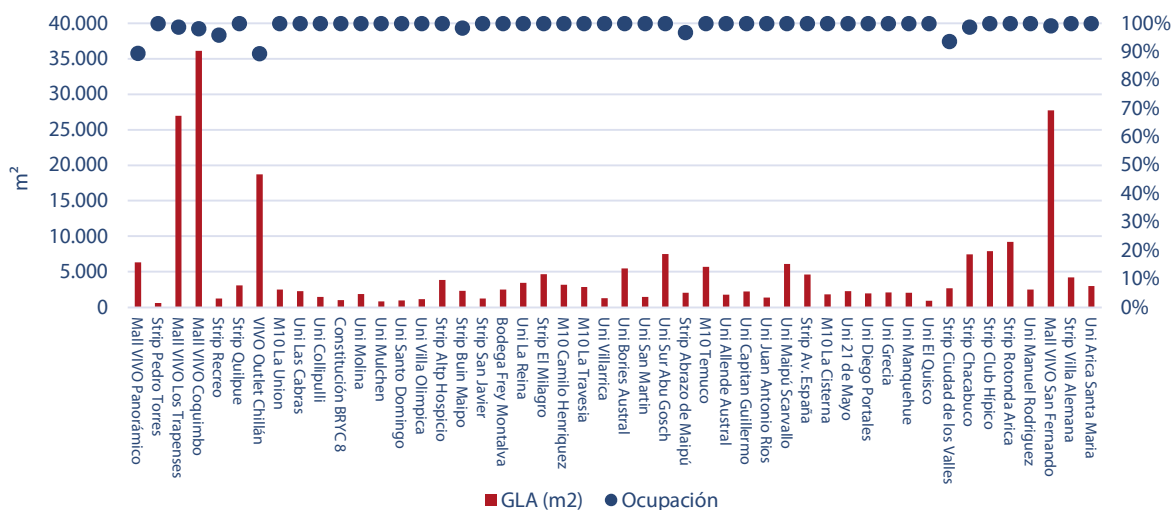


Ilustración 1: Superficie arrendable (GLA) y ocupación junio 2025

A niveles generales, la vacancia de los principales activos presenta valores inferiores a los obtenidos en el pasado. Para el caso específico de Vivo Panorámico y Outlet Chillán, ambos centros comerciales han mostrado un proceso de recuperación en el último año, disminuyendo sus niveles de vacancia a un 10,5% y 10,6% a marzo 2025, respectivamente. La evolución de la vacancia se puede observar en la Ilustración 2.

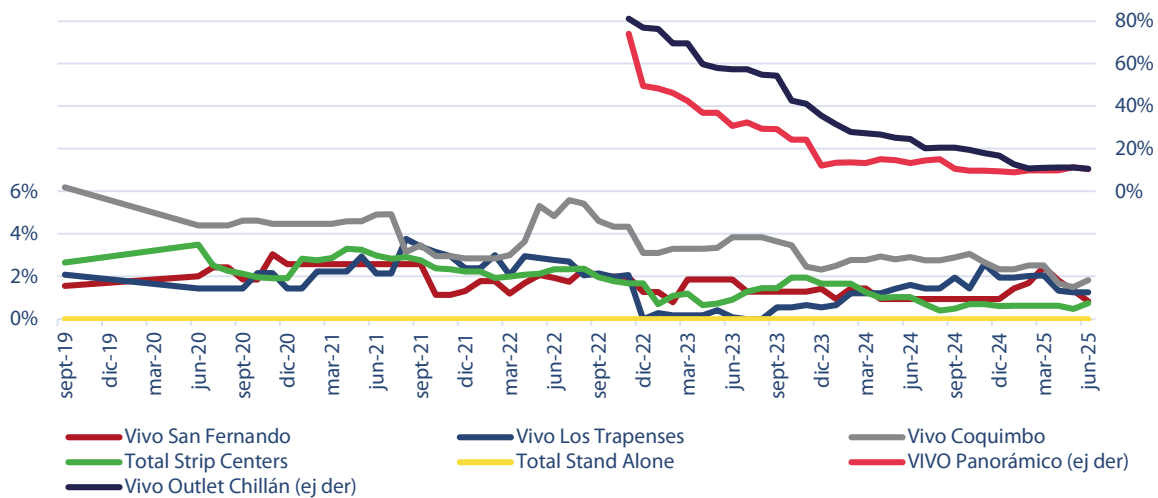


Ilustración 2: Evolución de vacancia

Líneas de negocio

El negocio de **Vivo** está, fundamentalmente, enfocado en rentas comerciales asociados al arriendo de locales, espacios y estacionamientos entre otros. Estos segmentos de negocios tienen como objetivo cubrir las necesidades de clientes Pymes y grandes empresas, a través de los distintos formatos que la compañía ofrece, basado en un modelo de negocios que considera *Malls*, *Outlets*, *Stand alone* y *Strip center*. Actualmente se está evaluando la construcción y puesta en marcha del Outlet Puente Alto para fines del año 2025.

A continuación, se presenta la composición del metraje disponible para arriendo, los segmentos de negocios de la compañía y en la Ilustración 3, la distribución de la superficie arrendable por ciudad.

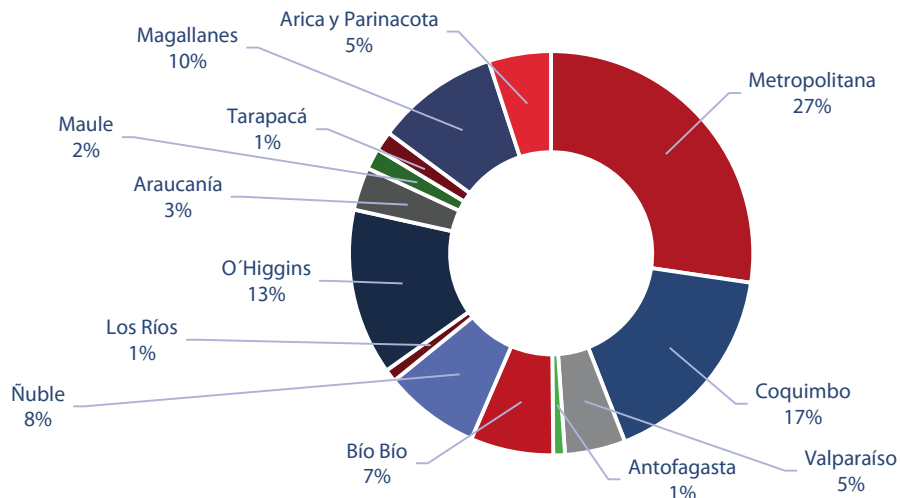


Ilustración 3: Distribución de la superficie arrendada por ciudad (m2)

Rentas Comerciales:

- *Mall*: Centro comercial con un Área Bruta Locataria (ABL⁷) mayor a 10.000 m2 si son abiertos o de 7.000 m2 si son cerrados.
- *Outlet*: Centro comercial generalmente ubicado en las afueras de la ciudad, en donde se comercializan bienes a precios descontados.
- *Stand Alone*: Local independiente no conectado a otras tiendas, generalmente administrado por el arrendatario.
- *Stripcenter*: Centro comercial abierto hasta 10.000 m2 de ABL.

Distribución de flujos

Los ingresos consolidados de **Vivo** provienen de los arriendos de locales, siendo principalmente los Mall Vivo que en el último año contribuyeron con un 56,8% al ingreso de la compañía, seguido por los *stand alone*, quienes tuvieron una participación de un 19,5%, luego, están los *strip center* con un 17,0% y por último el *outlet* con un 6,8% de la participación. La evolución de la distribución de los ingresos se presenta en la Ilustración 4.

A nivel de ingresos, el principal cliente de **Vivo** es SMU y filiales, el cual representó un 35% y 37% del total de los ingresos en 2024 y 2023, respectivamente. El resto se distribuye entre más de 200 clientes y ninguno de estos (después del cuarto de mayor facturación) tiene una incidencia mayor al 3%.

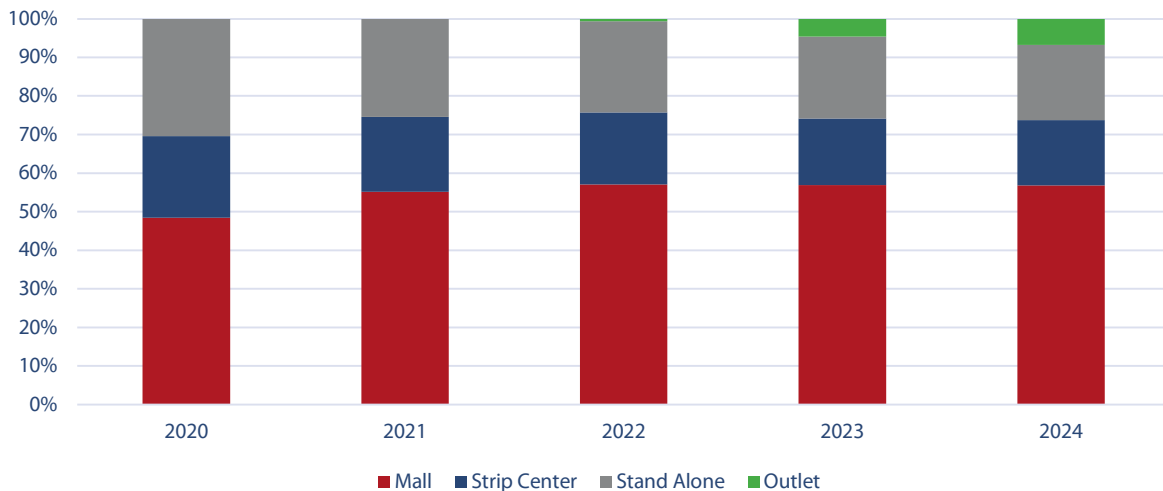


Ilustración 4: Distribución de ingresos

Análisis financiero

Ingresos y EBITDA

La información histórica de **Vivo** se encuentra influenciada por los efectos de la pandemia y, adicionalmente, por el ARJ, el cual obligó a la firma a desprenderse de activos, reduciendo así los niveles de ingresos que registraba

⁷ Suma de las áreas disponibles para arrendamiento.

en períodos anteriores. No obstante, entre 2021 y 2024 los ingresos han mostrado una tendencia sostenida al alza, alcanzando UF 1.132.734 al cierre de diciembre de 2024, con un EBITDA de UF 630.447 y un margen de 55,7%. A marzo de 2025, los ingresos totalizaron UF 301.518, un 9,9% superiores a los obtenidos en igual período de 2024, mientras que el EBITDA alcanzó UF 169.941, con un margen de 56,4%. La Ilustración 5 presenta la evolución histórica de los ingresos y del EBITDA de la compañía.

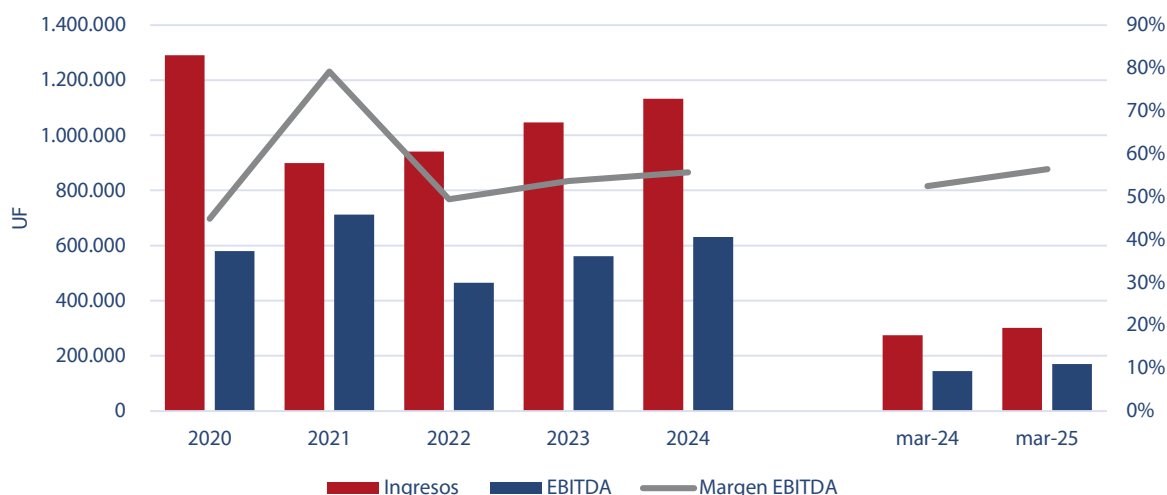


Ilustración 5: Flujos de la compañía

Endeudamiento

El endeudamiento de **Vivo**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, alcanzó las 5,7 veces al cierre de diciembre de 2024, mostrando una gran disminución con respecto al apalancamiento de 2023, que se encontraba en las 8,2 veces. Cabe señalar que previo al año 2022 estos indicadores se encontraban por debajo de las 3,2 veces, pero dado el deterioro sufrido en el patrimonio, dichos indicadores se han elevado. El indicador a marzo de 2025 alcanzó las 6,2 veces, un 20,5% menor a lo obtenido en el ejercicio de marzo de 2024, donde se ubicaba en las 7,9 veces. La evolución del endeudamiento de la compañía se presenta en la Ilustración 6.

En cuanto a los compromisos financieros de **Vivo**, estos totalizan una cifra cercana a las UF 12,1 millones a marzo de 2025. Cabe destacar que, considerando la estructura actual de pasivos, la generación de EBITDA proyectada no sería suficiente para cubrir el vencimiento de deuda previsto para el año 2027, estimado en aproximadamente UF 852.487; sin perjuicio de ello, dada la tenencia de activos arrendables por el emisor, su potencial generación de flujos y el ARJ, la clasificadora estima que **Vivo** posee una aceptable probabilidad, vía refinanciamiento parcial o total, para responder al servicio de la deuda. El perfil de vencimiento se presenta en la Ilustración 7, el cual contrasta el EBITDA proyectado por **Humphreys** con el flujo de la deuda, considerando, a su vez, los ingresos estimados para el activo a entrar en operación⁸ y el calendario de pagos tentativo para este proyecto.

⁸ VIVO Outlet Parque Los Toros.

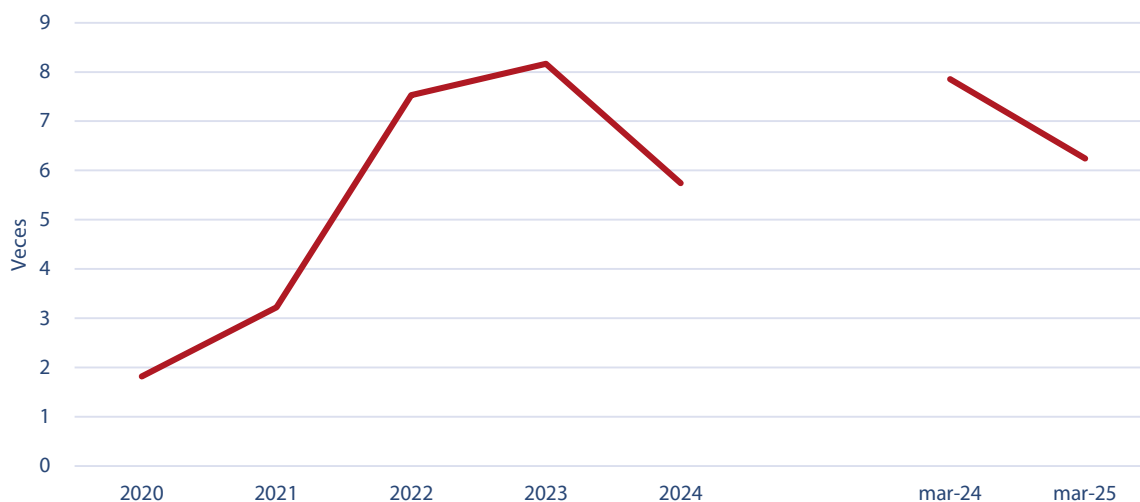


Ilustración 6: Endeudamiento

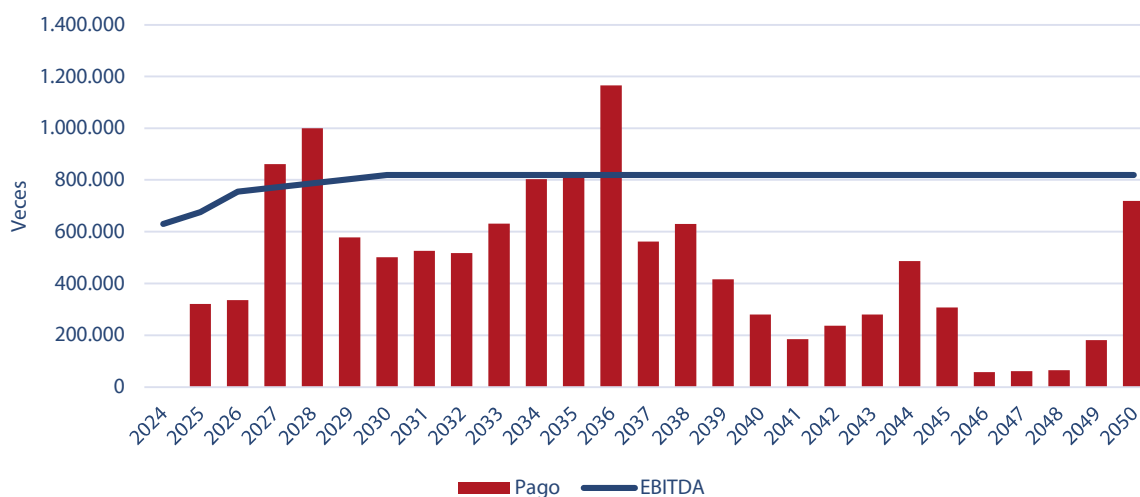


Ilustración 7: Perfil de vencimiento

Razón de Cobertura Servicio de la Deuda

La razón de cobertura de servicio de la deuda (RCSD), que muestra para cada periodo cuan holgado es el EBITDA generado por la inmobiliaria en relación con el vencimiento de los pasivos, indica que por lo general se cuenta con la capacidad de hacer frente a los compromisos financieros adquiridos. En la Ilustración 8 se puede observar que el indicador de RCSD se encuentra, por lo general, sobre la unidad para los periodos proyectados, a excepción de los periodos 2027, 2028 y 2034 a 2036, cuyos vencimientos son mayores o muy ajustados a los flujos que pudiese generar.

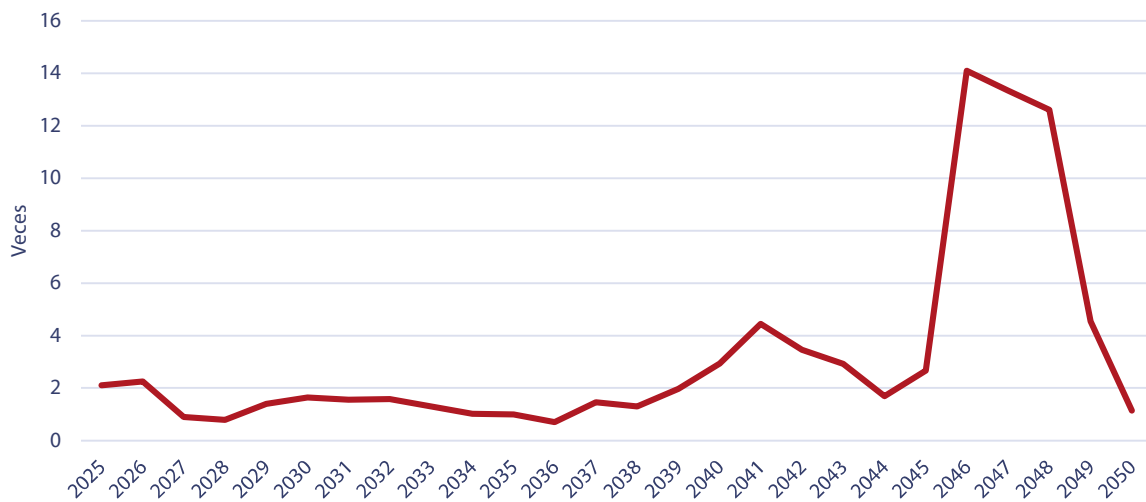


Ilustración 8: Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda

Índice de Cobertura Global

El Índice de Cobertura Global (ICG) es calculado como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado para los periodos esperados de vigencia de la deuda, descontado a la tasa de interés de esta, y el valor de la deuda financiera. Adicionalmente, se calcula un ICG asumiendo perpetuidad para los flujos, o en su defecto, asumiendo la liquidación de activos al término del plazo de la deuda. Así, si el indicador muestra una relación mayor a uno, se presume que no debería presentar problemas para dar cumplimiento de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos). Tal como se presenta en la Ilustración 9, el ICG es de 0,99 veces si se consideran solo los flujos a percibir durante la vigencia de la deuda financiera; mientras que, si se asume perpetuidad en los flujos, alcanza las 1,41 veces; sin embargo, como se muestra en la Ilustración 9, no se cumple el supuesto de calce de flujos y, por lo tanto, el indicador pierde validez si no se incorporan los efectos de refinanciamiento que se tenga que hacer.

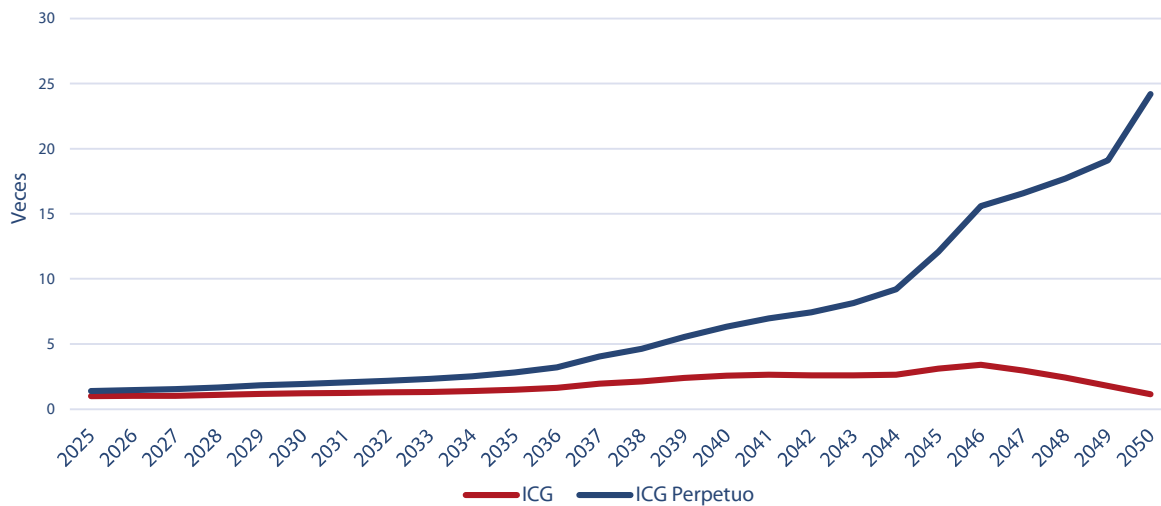


Ilustración 9: Índice de Cobertura Global de la Deuda

Índice de Cobertura Proyectado (ICP)

Dado que para los años 2027, 2028, 2034, 2035 y 2036 los vencimientos serían mayores que la capacidad de generación de flujos de la compañía y podría requerirse refinanciar dichos pagos, se muestra a continuación la relación entre el valor actual estimado para los flujos del año en que se debe realizar el primer refinanciamiento (2027), descontado a las distintas tasas de interés, y el vencimiento de los pasivos al mismo año. Para efectos de la determinación del valor actual se toma como referencia los flujos actuales a perpetuidad y se castigan de acuerdo con los mostrados en la Tabla 1. En conclusión, se estima con alta probabilidad que un refinanciamiento, aun cuando implique condiciones ligeramente menos favorables, no representaría un problema significativo.

Tabla 1: Indicador de Cobertura Proyectado

ICP	Castigo de flujos						
Tasa de interés	5%	10%	15%	20%	30%	40%	50%
4,00%	21,97	20,81	19,66	18,50	16,19	13,87	11,56
5,00%	17,57	16,65	15,72	14,80	12,95	11,10	9,25
6,00%	14,65	13,87	13,10	12,33	10,79	9,25	7,71
8,00%	10,98	10,41	9,83	9,25	8,09	6,94	5,78
10,00%	8,79	8,32	7,86	7,40	6,47	5,55	4,62

Liquidez

El indicador de liquidez, calculado como la razón entre activo corriente y pasivo corriente, ha mostrado una mejora sostenida desde 2022, situándose por encima de la unidad en el período más reciente. Este avance contrasta con los años anteriores, caracterizados por mayores necesidades de refinanciamiento y vencimientos significativos en el corto plazo. Al cierre de 2024 **Vivo** alcanzó una razón de 1,9 veces, al igual que al primer trimestre de 2025. La evolución de la liquidez de la compañía se presenta en la Ilustración 10.

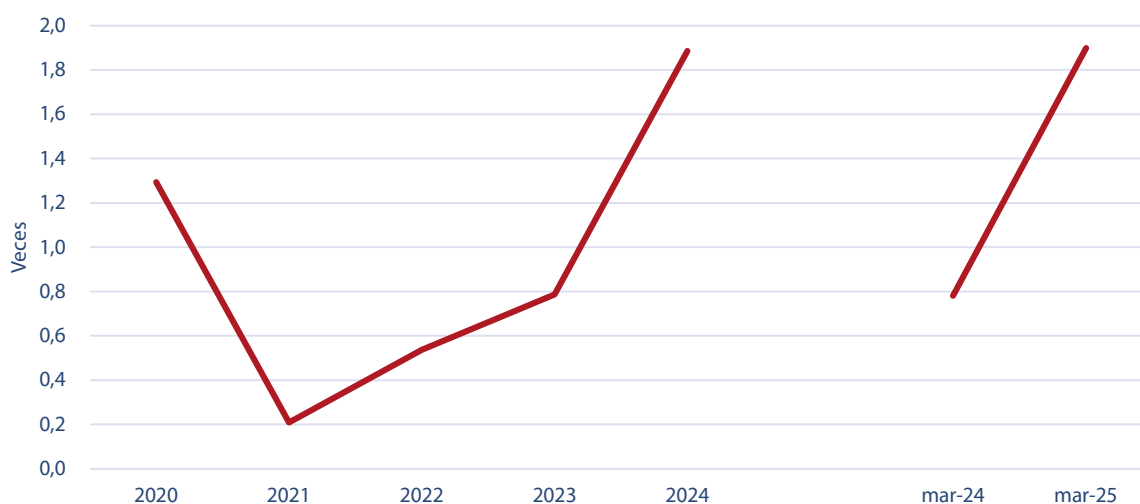


Ilustración 10: Liquidez

Rentabilidad

Tanto la rentabilidad del activo como del patrimonio han exhibido un comportamiento variable en el tiempo, y en los últimos trimestres han evidenciado resultados positivos, aunque gran parte explicados por revaluación de propiedades de inversión. Tal como se muestra en la Ilustración 11, a diciembre de 2024 la rentabilidad del patrimonio y del activo exhiben valores de 5,0%, y 33,4%, respectivamente, mientras que, a marzo de 2025, de forma anualizada, estos valores ascienden a 5,0% y 36,5%, respectivamente.

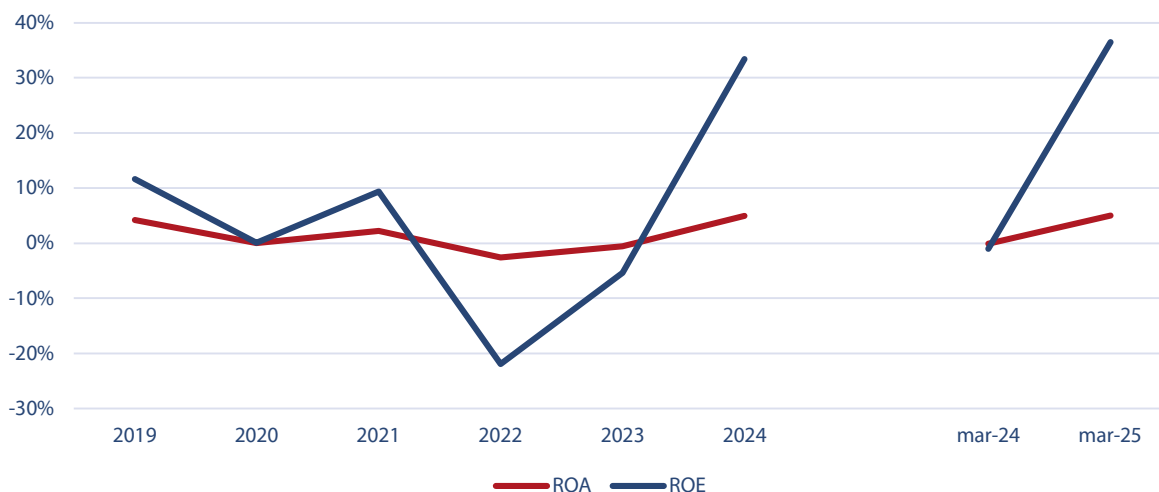


Ilustración 11: Rentabilidad

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Razón Circulante (Veces)	1,48	0,21	0,58	0,79	1,89	1,90
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,42	0,14	0,53	0,78	1,87	1,89
Razón Ácida (veces)	1,48	0,21	0,58	0,79	1,89	1,90
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	2,40	2,45	3,96	5,69	6,43	7,10
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	152,12	149,17	92,12	64,14	56,74	51,42
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,39	0,75	1,38	1,62	1,92	1,67
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	930,84	489,68	264,93	225,57	189,66	218,04
Diferencia de Días (días)	778,72	340,51	172,81	161,43	132,93	166,62

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Endeudamiento (veces)	0,65	0,76	0,88	0,89	0,85	0,86
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,82	3,22	7,53	8,17	5,74	6,24
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,60	1,18	0,14	0,13	0,05	0,05
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	20,57	28,77	22,94	20,60	18,81	18,15
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,05	0,03	0,04	0,05	0,05	0,06
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	63,84%	80,33%	81,16%	87,51%	86,25%	86,47%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	1,59%	1,85%	1,67%	1,61%	1,39%	1,14%
Veces que se gana el Interés (veces)	0,26	2,01	-1,71	-0,19	2,14	2,19

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Margen Bruto (%)	76,11%	77,64%	77,78%	76,77%	78,45%	78,60%
Margen Neto (%)	0,42%	28,30%	-39,96%	-8,31%	70,81%	70,34%
Rotación del Activo (%)	4,46%	4,98%	6,31%	7,06%	7,02%	7,26%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	0,02%	1,10%	-2,30%	-0,58%	5,18%	5,29%
Rentabilidad Total del Activo (%)	0,02%	1,10%	-2,30%	-0,58%	5,18%	5,29%
Inversión de Capital (%)	0,09%	0,14%	0,22%	0,20%	0,10%	0,10%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	0,39	-0,15	-1,37	-3,21	2,02	2,06
Rentabilidad Operacional (%)	10,05%	6,35%	36,11%	49,98%	51,65%	54,08%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	0,05%	3,55%	-12,62%	-5,10%	40,00%	41,98%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	22,53%	20,84%	20,98%	22,20%	20,83%	20,78%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	23,89%	22,36%	22,22%	23,23%	21,55%	21,40%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	32,59%	36,41%	29,55%	24,19%	23,55%	22,65%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	5,35%	5,17%	15,23%	32,27%	31,01%	33,39%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	44,88%	42,75%	49,47%	53,60%	55,63%	56,57%

Otros indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	27,21%	39,84%	17,45%	0,44%	0,30%	0,14%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	2,16%	3,02%	0,19%	0,19%	0,17%	0,18%
Capital sobre Patrimonio (%)	39,71%	87,65%	33,30%	35,27%	22,85%	24,49%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."