



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Vivo SpA

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

ANALISTAS:
Diego Segovia Cisternas
Ignacio Muñoz Quezada
diego.segovia@humphreys.cl
ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA
Agosto 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Líneas de bonos y bonos Tendencia	BB Favorable
EEFF base	Marzo 2024

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N° 882 de 09.01.18
Línea de bonos	N° 883 de 09.01.18
Línea de bonos	N° 951 de 28.06.19
Línea de bonos	N° 952 de 28.06.19
Línea de bonos	N° 1.111 17.08.22
Serie G (BVIVO-G)	Primera emisión
Línea de bonos	N° 1.112 18.08.22
Serie H (BVIVO-H)	Primera emisión
Línea de bonos	N° 1.113 18.08.22
Serie I (BVIVO-I)	Primera emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	Mar 24
Ingresos de actividades ordinarias	51.168.610	37.523.107	27.865.262	33.040.434	38.494.335	10.176.864
Costos de ventas	-7.816.851	-8.965.715	-6.214.234	-7.368.276	-8.941.248	-2.381.249
Margen bruto	43.351.759	28.557.392	21.651.028	25.672.158	29.553.087	7.795.615
Gastos de administración	-12.355.915	-12.229.784	-10.113.922	-9.761.025	-9.312.330	-2.562.024
Costos financieros	-26.466.095	-17.392.306	-13.241.618	-13.508.280	-19.700.801	-4.943.513
Utilidad (pérdida) del ejercicio	35.678.755	134.900	12.762.715	-14.052.916	-3.262.836	2.289.905

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	Mar 24
Activos corrientes	23.506.409	264.872.904	49.968.153	32.472.887	45.283.046	45.448.210
Activos no corrientes	822.895.816	547.026.588	526.074.986	514.957.627	510.388.978	516.082.963
Total activos	846.402.225	811.899.492	576.043.139	547.430.514	555.672.024	561.531.173
Pasivos corrientes	79.781.533	204.738.018	238.217.008	60.446.258	57.510.986	58.204.289
Pasivos no corrientes	460.013.624	343.356.801	201.395.998	422.819.442	437.571.653	439.893.535
Patrimonio	306.607.068	301.094.235	136.430.133	64.164.814	60.589.385	63.433.349
Total patrimonio y pasivos	846.402.225	849.189.054	576.043.139	547.430.514	555.672.024	561.531.173

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 15 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 2024, **Vivo** generó ingresos por UF 274.357 y registró una deuda financiera por UF 11.793.974, mientras que, al cierre de diciembre de 2023, se obtuvieron ingresos por UF 1.046.344 y una deuda financiera por UF 11.776.145, con una superficie arrendable (GLA) de 254.236 m² y un total de activos inmobiliarios valorizados en UF 15,8 millones¹.

Dentro de los principales argumentos que dan sustento a la clasificación de **Vivo** en “*Categoría BB*”, se ha incluido el hecho que la sociedad presenta un elevado apalancamiento², el cual a marzo de 2024 alcanzó las 7,9 veces, ello, en un mercado en donde se observa que otras compañías de similares características exhiben un apalancamiento no superior a las 2 veces. Visto desde la perspectiva de la metodología de **Humphreys**, al considerar el Índice de Cobertura Global³ (ICG) con flujos perpetuos, a marzo de 2024 este indicador se encuentra en torno a las 1,24 veces, consistente con la categoría de riesgo asignada. Si bien, un ratio cercano a la unidad implica que los flujos podrían cubrir el pago de la deuda, a la vez muestra que la sociedad tendría moderada capacidad para responder a situaciones adversas como alza en la vacancia de los inmuebles, baja en los canon de arriendo y/o incremento en los costos de refinanciamiento de la deuda.

Cabe señalar que el elevado apalancamiento viene dado por un deterioro en el patrimonio de la sociedad, que llevó, el año 2021, a acogerse a un Acuerdo de Reorganización Judicial (ARJ), hecho que a su vez limita las fuentes de financiamiento de la empresa.

Adicionalmente, y ligado con lo anterior, se consideran los resultados negativos que ha presentado la compañía durante el último periodo, pérdidas que a diciembre de 2023 alcanzaban las UF 88.690 y que a diciembre de 2022 se encontraban entorno a las UF 400.243. Si bien se reconoce una reducción en la magnitud de estas, aun dista de llegar al punto de equilibrio (y continúa deteriorando el patrimonio). Del mismo modo, al contrastarlo con la industria y tomando en consideración el margen EBITDA, vemos que la competencia se encuentra en torno al 87%, a diferencia de **Vivo** que a diciembre de 2023 presentó un ratio de 53,6%; el lado positivo, es que el indicador presenta una tendencia al alza con respecto a los años de 2021 y 2022, donde los indicadores alcanzaron un 42,9% y un 49,4%, respectivamente.

¹ Valorización realizada por un tercero en 2023.

² Medido como total de pasivos sobre patrimonio.

³ El ICG perpetuo es calculado como la relación entre el valor presente del EBITDA proyectado para el periodo esperado de vigencia de la deuda, descontado a la tasa de interés de esta (supuesto **Humphreys**), y el valor de la deuda financiera, considerando la perpetuidad de la generación de los flujos que puede tener. 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).

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 restringen la clasificación de riesgo y dificultan el acceso a deuda. Además, 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 muy bajo impacto. En los hechos, a diciembre de 2023, sus inmuebles de renta se valorizan en torno a 1,34 veces el valor de la deuda. Adicionalmente, se considera 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 posee en la industria, con más de 15 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 de la clasificación se define en “*Favorable*”, dado que se espera que el emisor revierta las pérdidas y que su actual estructura de deuda sería refinanciada en el corto plazo, buscando reducir las presiones de flujo de caja para el pago de los próximos vencimientos. Debido a lo anterior, **Humphreys** monitoreará oportunamente los cambios señalados para corroborar la pertinencia de la clasificación y/o tendencia asignada.

En materias de ESG⁴, **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.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Capacidad de generación de flujos.

Fortalezas complementarias

- Contratos de largo plazo.

⁴ Medidas Medioambientales, Sociales y de Gobierno corporativo por sus siglas en inglés.

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.
-

Hechos recientes

Diciembre 2023

Al cierre de 2023, **Vivo** tuvo ingresos de operación por \$ 38.494 millones, lo que representa un aumento de un 16,5% con respecto a 2022. Los costos de venta fueron de \$ 8.941 millones, los que se incrementaron en un 21,3%.

Vivo presentaba al cierre de 2023, activos por \$ 555.672 millones, pasivos por \$ 495.083 millones y un patrimonio de \$ 60.589 millones. La deuda financiera de la compañía ascendió a \$433.237 millones; y registró pérdidas por \$ 3.263 millones, mostrando ciertas mejorías respecto a los \$ 14.053 millones de pérdida en 2022, aunque aún por debajo del equilibrio.

Marzo 2024

Al cierre de marzo de 2024, **Vivo** tuvo ingresos de operación por \$ 10.177 millones, lo que representa un aumento de un 8,1% con respecto a igual trimestre de 2023. Los costos de venta fueron de \$ 2.381 millones, los que se incrementaron en un 8,9%.

Al mismo cierre, **Vivo** presentó activos por \$ 561.531 millones, pasivos por \$ 498.098 millones y un patrimonio de \$ 63.433 millones. La deuda financiera de la empresa ascendió a \$ 437.480 millones; y registró ganancias por \$ 2.290 millones, mostrando ciertas mejorías respecto a los \$ 320 millones de pérdida a igual trimestre de 2023.

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.

Tendencia Favorable

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

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 254.236 m² de espacio arrendable, distribuidos en cuatro *Malls*, un *Outlet*, 31 *Stand alone* y 14 *Strip center*, los cuales a diciembre de 2023 presentan una ocupación promedio ponderado en torno al 95,6%. La distribución del GLA por activo y su ocupación se presentan en la Ilustración 1.

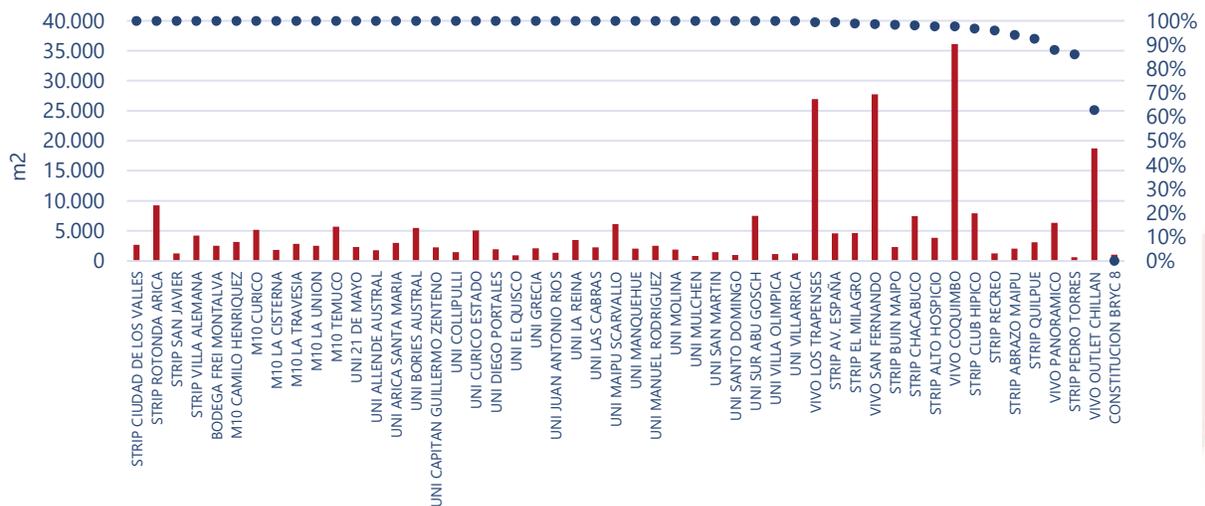


Ilustración 1: Superficie arrendable (GLA) y ocupación 2023

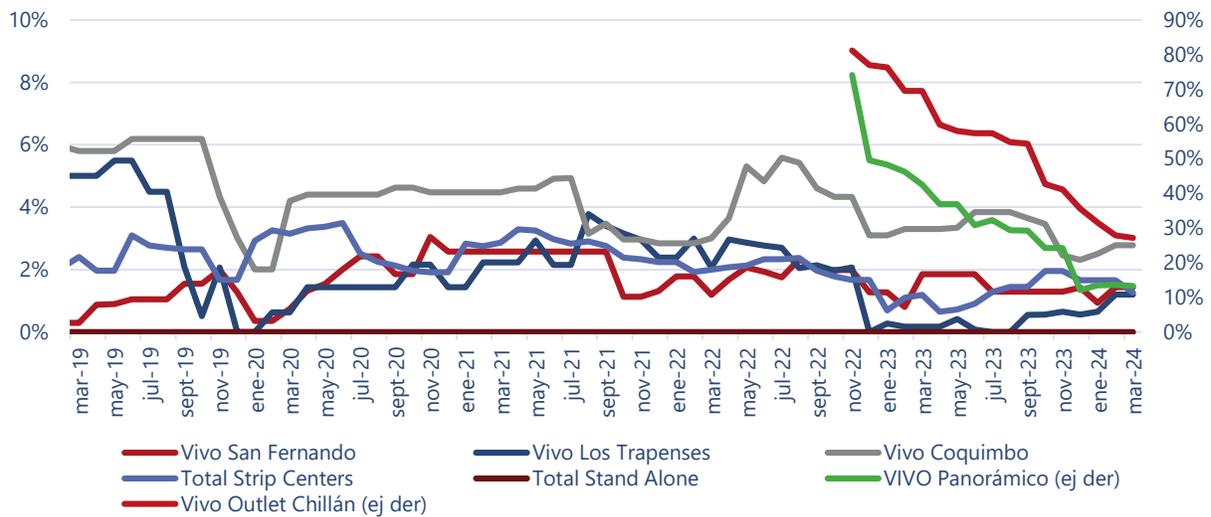


Ilustración 2: Evolución de vacancia

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 13,3% y 27,2% a marzo 2024, respectivamente. La evolución de la vacancia se puede observar en la Ilustración 2.

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*. Estos segmentos de negocios tienen como objetivo cubrir las necesidades de clientes Pymes y grandes empresas, a través de los distintos formatos que la sociedad ofrece, basado en un modelo de negocios de *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.

Rentas Comerciales:

- **Mall:** Centro comercial con un Área Bruta Locataria (ABL⁵) 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.

⁵ Suma de las áreas disponibles para arrendamiento.

- *Stand Alone*: Local independiente no conectado a otras tiendas, generalmente administrado por el arrendatario.
- *Stripcenter*: Centro comercial abierto hasta 10.000 m² de ABL.

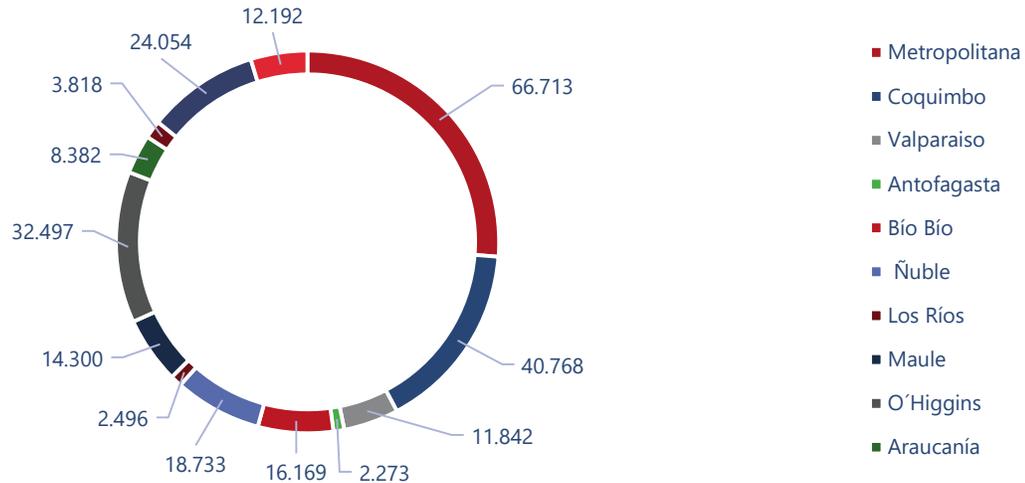


Ilustración 3: Distribución de la superficie arrendada por ciudad

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 56,9% a los ingresos de la compañía, seguido por los *stand alone*, quienes tuvieron una participación de un 21,2%, luego, están los *strip center* con un 17,3% y por último el *outlet* con un 4,6% 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 37% y 40% del total de los ingresos en 2023 y 2022, respectivamente. El resto se distribuye entre más de 230 clientes y ninguno de estos (después del cuarto de mayor facturación) tiene una incidencia mayor al 3%.

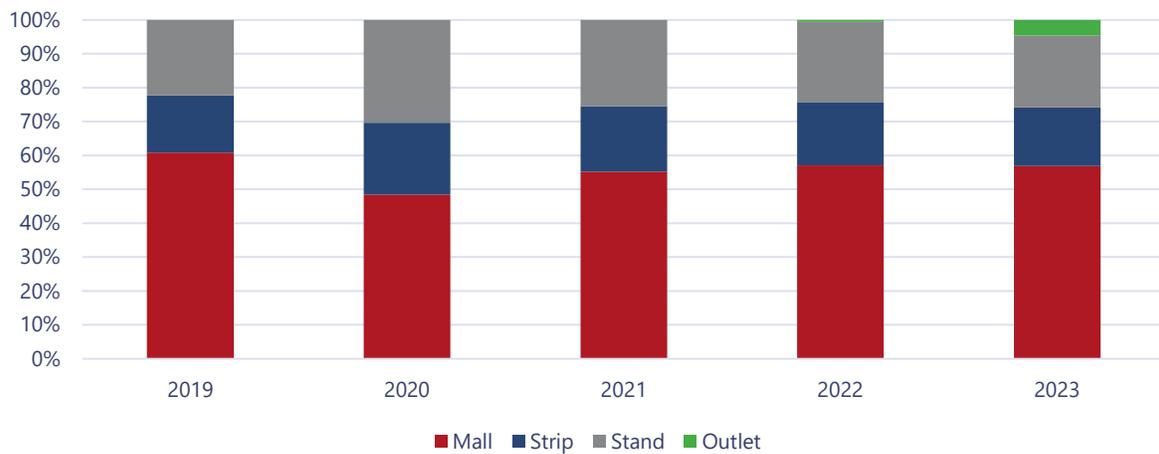


Ilustración 4: Distribución de ingresos

Análisis financiero

Ingresos y EBITDA

Los ingresos que presentan los activos de **Vivo** muestran una caída a partir del año 2020, asociado básicamente a los efectos de la pandemia, y que, a su vez, a raíz del ARJ, la compañía tuvo que vender activos, con lo cual vio mermado el nivel de ingresos que mostró en el pasado. Es posible observar que, durante el 2023, los ingresos, en términos reales, crecieron un 16,5% con respecto a lo obtenido en 2022, generando así, un margen EBITDA de un 53,6%. A marzo de 2024 los ingresos ascendieron a UF 274.357, siendo estos un 3,6% superiores a los obtenidos a igual periodo en 2023, alcanzando un margen EBITDA de un 52,4%. La Ilustración 5 presenta la evolución de los ingresos de la empresa.

Endeudamiento

El endeudamiento de **Vivo**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, alcanzó al cierre de 2023 las 8,2 veces, mostrando un leve aumento con respecto al nivel de 2022, que se encontraba en 7,5 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 2024 alcanzó las 7,9 veces, levemente superiores a las 7,7 veces alcanzado a marzo de 2023.

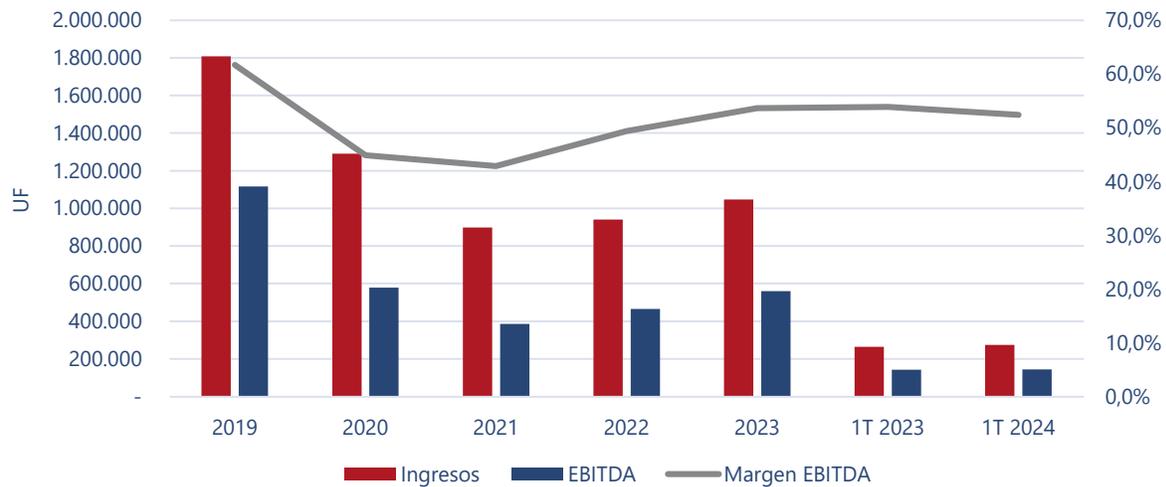


Ilustración 5: Flujos de la compañía

La evolución del endeudamiento de la compañía se presenta en la Ilustración 6. La deuda financiera de **Vivo** tuvo un aumento de un 4,3% entre marzo 2024 y marzo de 2023.

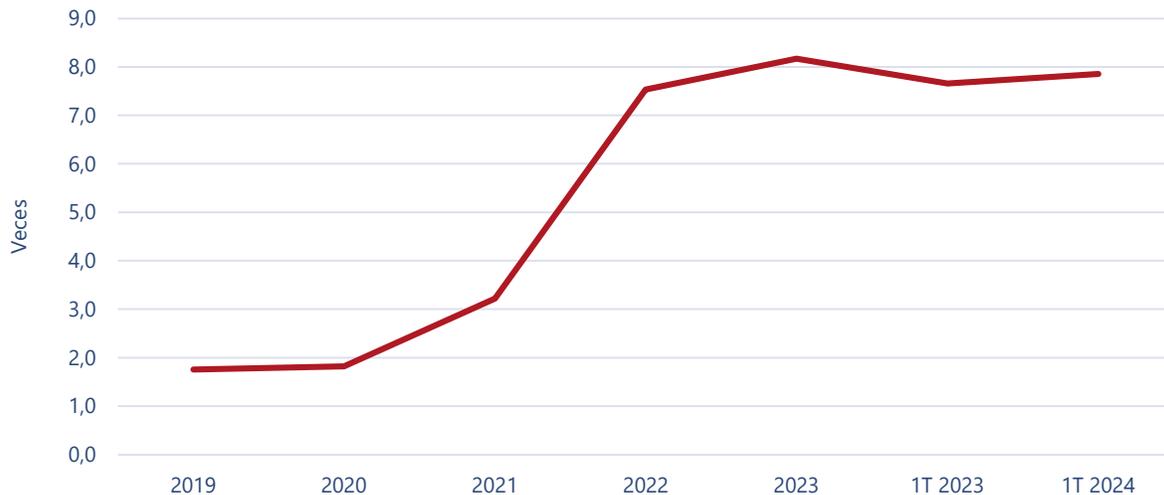


Ilustración 6: Endeudamiento

Con respecto a los compromisos financieros de **Vivo**, estos alcanzan los UF 11,8 millones destacando que, de acuerdo con la estructura de los pasivos, la generación de EBITDA actual no cubriría el vencimiento anual de 2024, el cual asciende a aproximadamente UF 1.211.518; 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** tiene las posibilidades ciertas, vía refinanciamiento parcial o total, para responder al servicio de la

deuda⁶. 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 operación y el calendario de pagos tentativo para este proyecto.

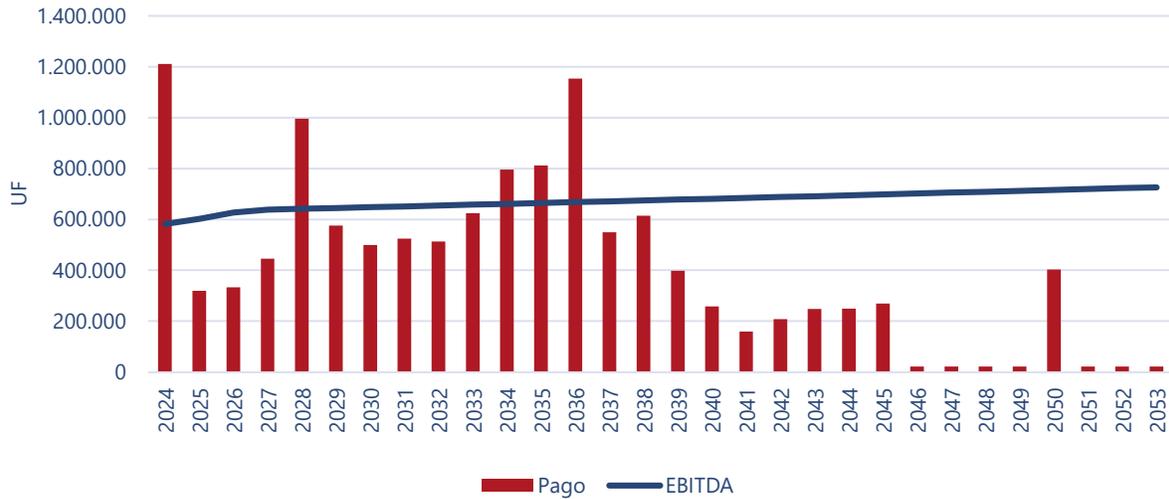


Ilustración 7: Perfil de vencimiento

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 2024, 2028 y 2034 a 2036, cuyos vencimientos son mayores a los flujos que pudiese generar.

⁶ A la fecha, la firma plantea que el pago del año 2024 está fuertemente influenciado por un *revolving* (a extender hasta el año 2035) y el refinanciamiento de Vivo Outlet Chillán en un mutuo por 25 años, cuyo monto asciende a UF 605.000.

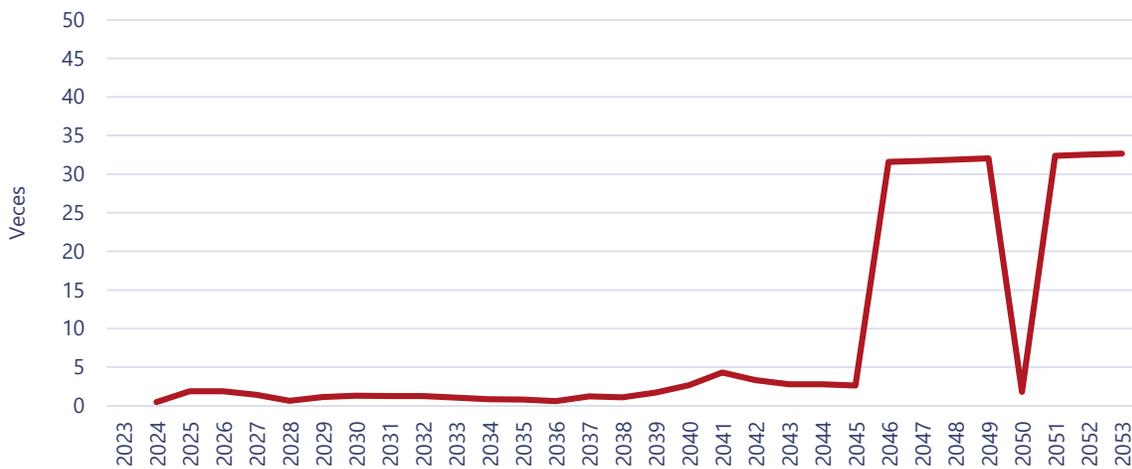


Ilustración 8: Razón de Cobertura de Servicio de la Deuda

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 0,9 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 1,24 veces⁷; 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.

⁷ El indicador, asumiendo perpetuidad, refleja que los flujos podrían disminuir y la capacidad para pagar la deuda podría verse mermada, aumentando el riesgo de refinanciamiento. Se considera que las deudas que vencen el 2023 y en 2024, tendrían que ser refinanciadas al menos parcialmente.

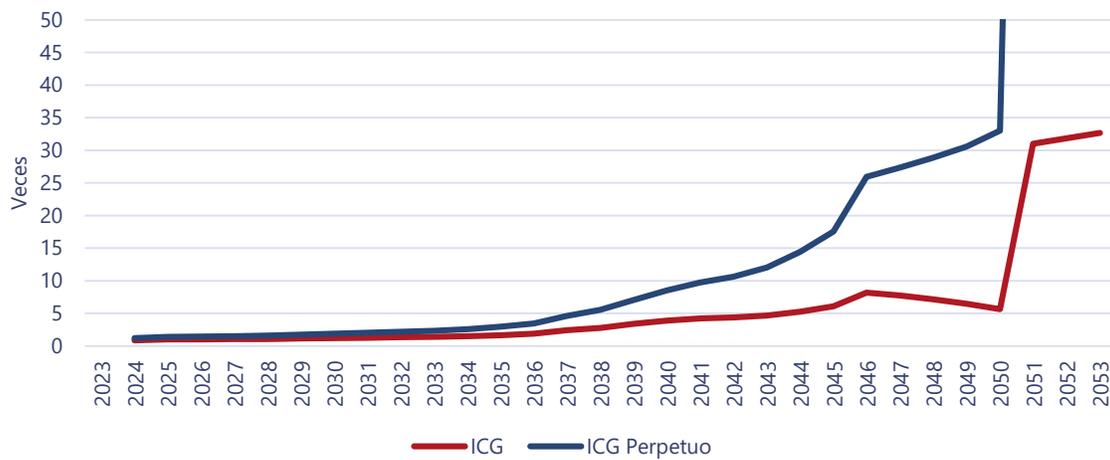


Ilustración 9: Índice de Cobertura Global de la Deuda

Liquidez

El indicador de liquidez, medido como activo corriente sobre pasivo corriente, ha mostrado un crecimiento desde el año 2019 a la fecha de análisis, pero aun por debajo de la unidad. Al cierre de 2023 **Vivo** alcanzó una razón de 0,8 veces, al igual que al primer trimestre de 2024. La evolución de la liquidez de la compañía se presenta en la Ilustración 10.

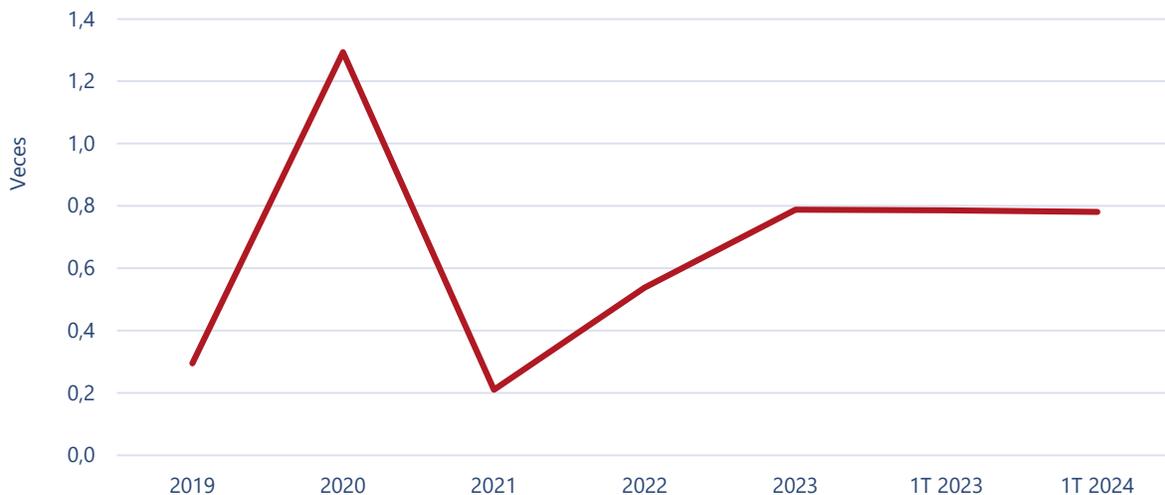


Ilustración 10: Liquidez

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 negativos, aunque acercándose al punto de equilibrio. Tal como se muestra en la Ilustración 11, a diciembre de 2023 la rentabilidad del patrimonio

y del activo exhiben valores de -5,4%, y -0,6%, mientras que, a marzo de 2024, de forma anualizada, estos valores ascienden a -1,0% y -0,1%, respectivamente.



Ilustración 11: Rentabilidad

Ratios financieros

Ratios de liquidez	2019	2020	2021	2022	2023	1T 2024
Razón Circulante (Veces)	0,29	1,48	0,21	0,58	0,79	0,78
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,25	1,42	0,14	0,53	0,78	0,78
Razón Ácida (veces)	0,29	1,48	0,21	0,58	0,79	0,78
Rotación de Inventarios (veces)	--	--	--	--	--	--
Promedio Días de Inventarios (días)	--	--	--	--	--	--
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,59	2,40	2,45	3,96	5,69	5,87
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	79,49	152,12	149,17	92,12	64,14	62,15
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	0,96	0,39	0,75	1,38	1,62	1,52
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	381,32	930,84	489,68	264,93	225,57	240,31
Diferencia de Días (días)	301,83	778,72	340,51	172,81	161,43	178,16
Ciclo Económico (días)	--	--	--	--	--	--

Ratios de endeudamiento	2019	2020	2021	2022	2023	1T 2024
Endeudamiento (veces)	0,64	0,65	0,76	0,88	0,89	0,89
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,76	1,82	3,22	7,53	8,17	7,85
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,17	0,60	1,18	0,14	0,13	0,13
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	13,88	20,57	28,77	22,94	20,60	20,62
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,07	0,05	0,03	0,04	0,05	0,05
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	82,18%	63,84%	80,33%	81,16%	87,51%	87,83%

Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	1,83%	1,59%	1,85%	1,67%	1,61%	1,54%
Veces que se gana el Interés (veces)	1,87	0,26	2,01	-1,71	-0,19	-0,01

Ratios de rentabilidad	2019	2020	2021	2022	2023	1T 2024
Margen Bruto (%)	84,72%	76,11%	77,64%	77,78%	76,77%	76,73%
Margen Neto (%)	69,26%	0,42%	28,30%	-39,96%	-8,31%	-1,66%
Rotación del Activo (%)	6,12%	4,46%	4,98%	6,31%	7,06%	7,10%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	4,50%	0,02%	1,10%	-2,30%	-0,58%	-0,12%
Rentabilidad Total del Activo (%)	4,50%	0,02%	1,10%	-2,30%	-0,58%	-0,12%
Inversión de Capital (%)	0,52%	0,09%	0,14%	0,22%	0,20%	0,17%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-0,92	0,39	-0,15	-1,37	-3,21	-3,12
Rentabilidad Operacional (%)	126,73%	10,05%	6,35%	36,11%	49,98%	41,99%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	11,89%	0,05%	3,55%	-12,62%	-5,10%	-1,01%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	14,13%	22,53%	20,84%	20,98%	22,20%	22,27%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	15,28%	23,89%	22,36%	22,22%	23,23%	23,27%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	24,18%	32,59%	36,41%	29,55%	24,19%	24,50%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	10,39%	5,35%	5,17%	15,23%	32,27%	31,87%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	61,70%	44,88%	42,75%	49,47%	53,60%	53,23%

Otros indicadores	2019	2020	2021	2022	2023	1T 2024
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	20,01%	27,21%	39,84%	17,45%	0,44%	0,42%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	3,07%	2,16%	3,02%	0,19%	0,19%	0,19%
Capital sobre Patrimonio (%)	39,00%	39,71%	87,65%	33,30%	35,27%	33,69%

"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."