	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
16-08-22	B+	CW Des
22-11-21	C	CW Neg
LíNEA BONOS 882, 883, 951, 952 - B, C, E, Linea		
16-08-22	B+	CW Des
22-11-21	C	CW Neg
LíNEA BONOS En Proceso[14a], En Proceso[16a], En Proceso[23a] - Linea		
16-08-22	B+	CW Des

FELLER RATE SUBE A "B+" LAS CLASIFICACIONES DE VIVOCORP S.A. Y ASIGNA "CREDITWATCH EN DESARROLLO". A LA VEZ, CLASIFICA SUS NUEVAS LíNEAS DE BONOS.

18 AGOSTO 2022 | SANTIAGO, CHILE

El alza en las clasificaciones desde "C" a "B+" asignada a la solvencia y línea de bonos de Vivocorp S.A. responde a la aprobación del Acuerdo de Reorganización Judicial (ARJ) al que está acogida la compañía. Este, a través de la reestructuración de deuda y aumento de capital, permitirá a la entidad generar una mayor holgura financiera, dándole sustento a sus operaciones, sujeto a los desafíos propios de la industria de renta no habitacional.

A su vez, en línea con dicho plan de reestructuración, Vivocorp se encuentra en proceso de la inscripción de tres nuevas líneas de bonos, por un monto máximo de colocación entre ellas por UF 4 millones, las cuales serán utilizadas exclusivamente para el canje de los bonos anteriores, permitiendo la instrumentalización del pasivo repactado acorde con lo establecido en el ARJ. Feller Rate considera que dichas líneas de bonos ameritan la misma clasificación que la solvencia, es decir, "B+".

El 1 de diciembre de 2021, las juntas de tenedores de bonos correspondientes a las series B, C y E aprobaron los términos de la propuesta de acuerdo de reorganización de la sociedad, la cual posteriormente fue aprobada por la Junta Deliberativa de Acreedores.

El ARJ, entre otros factores, considera la separación de los acreedores en garantizados, no garantizados y proveedores. En el caso de los acreedores no garantizados estos se componen principalmente por los bonistas actuales cuya reestructuración considera la creación del Tranche 1, Tranche 2 y Tranche 3, que se componen del 50%, 26,5% y 23,5%, respectivamente, de la deuda actual.

Esta nueva estructura, generaría mayores holguras financiera considerando su perfil de vencimiento por cada Tranche. Además, en el caso de del Tranche 2 y 3, cuenta con una estructura de prepagos en caso de excedentes de caja cuando esta esta por sobre las UF 100.000. A su vez, en el caso de Tranche 3 el pago de intereses está supeditado a la mantención de una caja de UF 100.000 posterior del pago de interese del Tranche 1 y 2, en caso de que la caja fuera inferior, los intereses del Tranche 3 se capitalizaran y serán pagado en conjunto con el calendario de amortizaciones.

Otros factores relevantes del ARJ, que en termino de liquidez permiten solventar en parte las necesidades de financiamiento tanto del plan de inversiones que mantiene la entidad como, en caso de ser necesario, financiar el capital de trabajo es mediante una línea de crédito revolving por UF 400.976 y un préstamo subordinado por UF 349.900 con vencimiento en diciembre de 2050 y estará subordinada a los créditos reestructurados y a la línea de crédito.

Además, la entidad se encuentra en proceso de un aumento de capital mediante la colocación de las acciones series B y C, para permitir a los acreedores comprometidos entrar en la propiedad. Ello considera que las acciones A son propiedad de Inversiones Terra y Matriz Terra S.p.A. Las series B tendrían derechos políticos y económicos, mientras que la serie C no tendrán derechos políticos, pero tendrán derecho preferente respecto de las series A y B para percibir dividendos.

Parte del proceso en que se encuentra la entidad considera la creación de una nueva sociedad, para posteriormente su separación, en la cual se incorporaran gran parte de las cuentas por cobrar a empresas relacionadas, sumado a las acciones en Hotel Corporation of Chile S.A. y patrimonio. Esto, generara que la entidad continuadora

disminuya su patrimonio en relación a dichas cuentas.

Feller Rate considera como positivo la aprobación del ARJ que está ejecutando la compañía, dado que con ello la compañía logra evitar un eventual proceso de liquidación, junto con la posibilidad de inyectar nuevos recursos (aumento de capital, línea de créditos, préstamo subordinado), en conjunto con reestructurar sus vencimientos de deuda en el largo plazo y rearmar su estructura de capital, permitiendo disminuir las presiones de liquidez en el corto plazo y continuar con su plan estratégico y de inversiones.

Adicionalmente, Feller Rate ha mantenido un monitoreo continuo sobre este proceso dado que la estructura societaria y financiera sufrirán cambios relevantes tras la materialización de dicho plan, los cuales en conjunto con su plan estratégico implicarían, en la medida que se materialicen los cambios estructurales, la modificación del rating de forma gradual, en línea con la evolución de su posición financiera.

Creditwatch en Desarrollo

El "Creditatch En Desarrollo" asignado a la solvencia y líneas de bonos de Vivocorp considera que, ante los compromisos en el ARJ la empresa sería capaz enfocarse en la ejecución de su plan estratégico y en conjunto con poder abordar de forma adecuada el financiamiento de su plan de inversiones.

Ello, considera para sus activos en operación mantener niveles altos de ocupación, con una estructura de contratos en el largo plazo, sumado a un bajo nivel de morosidad en las cuentas por cobrar en comparación a los ingresos, entre otros factores operacionales, que permitan mantener la estabilidad y predictibilidad de los flujos de la compañía.

De esta manera, la dirección potencial de la clasificación estará relacionada con la ejecución del plan financiero planteado, el desempeño que exhiba la empresa en los próximos periodos, en conjunto con los riesgos asociado a la industria de rentas no habitacionales.

Un Creditwatch señala la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Con todo, el que una clasificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable. La designación "En Desarrollo" significa que la calificación puede subir, bajar o ser confirmada.

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