

Empresa inmobiliaria con un  
GLA aproximado de  
263.633 m<sup>2</sup>.

Santiago, 31 de agosto de  
2026

#### Instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación <sup>1</sup> |
|---------------------|-------------|----------------------------|
| Líneas de bonos     |             | BBB+                       |
| Bonos               | BVIVO-G     | BBB+                       |
| Bonos               | BVIVO-H     | BBB+                       |
| Bonos               | BVIVO-I     | BBB+                       |

## Humphreys aumenta a “Categoría BBB+” la clasificación de los bonos emitidos por Vivo SpA

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

El cambio de clasificación desde “Categoría BBB” a “Categoría BBB+” obedece, principalmente, a la entrada en operación de Vivo Outlet Parque Los Toros y a la mejora en los niveles de ocupación de Vivo Outlet Chillán, factores que se tradujeron en un fortalecimiento de la generación de EBITDA, que pasó de \$ 13.076 millones durante el primer semestre de 2025 a \$ 14.510 millones durante la misma ventana de tiempo en 2026. Lo anterior, junto con la reestructuración de la deuda observada en revisiones previas, se reflejó en una evolución favorable de los indicadores financieros, alcanzando una relación de deuda financiera neta a EBITDA<sup>2</sup> de 15,3 veces a junio de 2026, en comparación con 17,9 veces a igual período del año anterior. En conjunto, estos elementos dan cuenta de un fortalecimiento de la posición financiera de la compañía, con un nivel de endeudamiento considerado aceptable y consistente con la clasificación asignada.

Dentro de los elementos que justifican la clasificación en “Categoría BBB+”, destaca la capacidad de generación de flujos de los activos de **Vivo**. Durante el primer semestre de 2026 el EBITDA consolidado que generó la compañía alcanzó los \$ 14.510 millones, con un margen de 56,0%. Asimismo, la valorización de los inmuebles de renta equivale a 1,33 veces el valor de la deuda financiera.

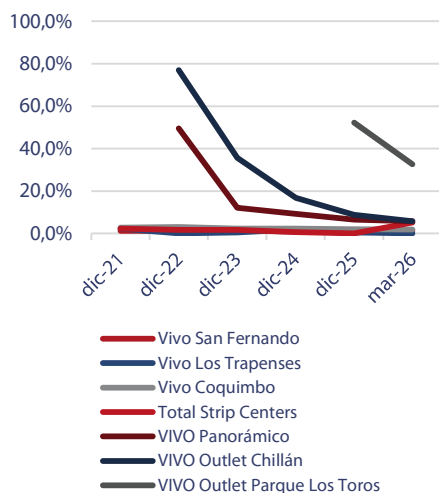
Se reconoce, además, la adecuada solvencia de los principales arrendatarios y la atomización de la cartera (una vez excluido el principal arrendatario el cual cuenta con una muy elevada solvencia), junto con una duración promedio ponderada de los contratos de 11 años y una tasa de ocupación de 96,6% al cierre de junio de 2026. 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 m<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Clasificación de Riesgo Corporaciones (25-08-2026) y Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (25-08-2026).

<sup>2</sup> El indicador se calcula como: Pasivos financieros corrientes + Pasivos financiero no corrientes + Pasivos por arrendamiento corriente + Pasivos por arrendamiento no corriente – Efectivo y otros activos financieros corrientes sobre el EBITDA generado en los últimos doce meses.

### Vacancia



Entre los factores limitantes, destaca el elevado nivel de apalancamiento que, si bien ha disminuido, continúa por sobre el promedio de la industria. El indicador deuda financiera neta sobre EBITDA<sup>2</sup> se sitúa en torno a 15,3 veces. El plan de reestructuración contempla reducirlo a 13 veces en un horizonte de ocho años; esta trayectoria será monitoreada en las próximas revisiones.

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.

La tendencia de clasificación en el corto plazo se mantiene en “*Estable*”, ya que no se visualizan modificaciones en los factores relevantes que puedan incidir desfavorablemente en la clasificación de riesgo 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*. Durante el primer semestre de 2026, la compañía generó ingresos por \$ 25.901 millones, mientras que, al cierre de junio de 2026, mantenía activos inmobiliarios valorizados en \$ 597.879 millones.

**Marcelo Marambio Llanco**

Analista de riesgo

marcelo.marambio@humphreys.cl

**Savka Vielma Huaquiñir**

Jefe de analistas

savka.vielma@humphreys.cl