



Datos Relevantes

- 165 Emisores analizados
- 343 *Covenants* calculados

Covenant

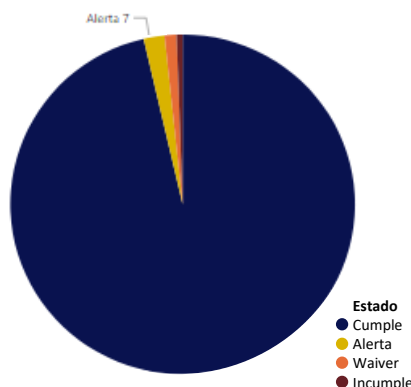
Restricción financiera contenida en contratos de emisión de bonos. **Humphreys Advisors** considerará solo aquellos que sean cuantificables para su análisis.

Emisor en Alerta

Cuando un emisor presente un *covenant* con una diferencia del 10% (o menos) respecto al límite, se considerará en alerta.

Waiver

Permiso de incumplir un *covenant* por un plazo estipulado.



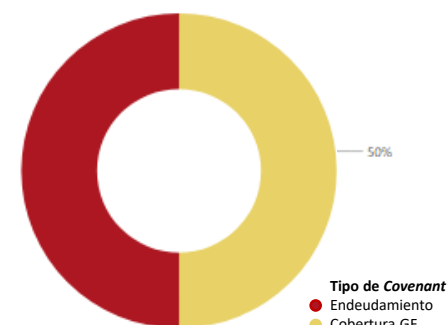
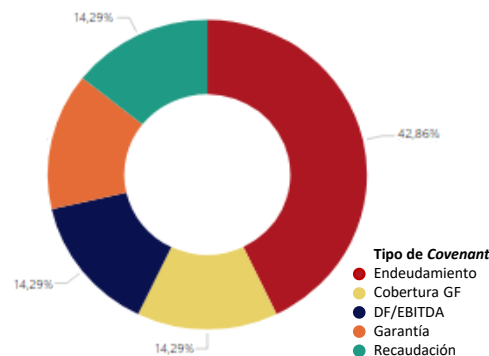
Contexto General

Del total de *covenants* calculados, podemos apreciar:

- 7 *covenants* en alerta
- 2 *covenants* incumplieron
- 4 *covenants* presentan waiver

Alertas

Del total de *covenants* en alerta, la mayoría corresponde a indicadores relacionados al endeudamiento, patrón observado los últimos trimestres.

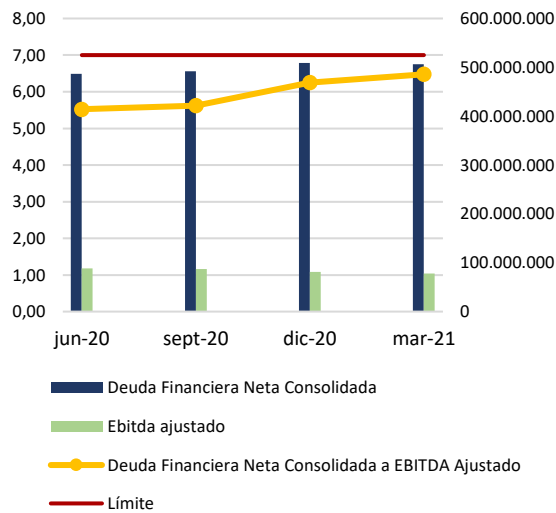


Covenants con Waiver

Respecto a esta clasificación, observamos la misma proporción entre indicadores relacionados a endeudamiento y cobertura de gastos financieros.

Esva

El emisor presenta un *covenant* “Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA Ajustado” en estado de Alerta, obteniendo un resultado de 6,48 veces, con un límite no superior a 7,0 veces. Este indicador estuvo cercano a incumplir el primer trimestre de 2020, posterior a esto, a través de una modificación de contrato el límite del *covenant* pasó de 5,0 a 7,0 veces.



Deuda Financiera Neta Consolidada a EBITDA Ajustado

La alerta en este *covenant* es a causa del doble efecto de la variación en las cuentas que contemplan el cálculo. Por un lado, la Deuda Financiera Neta Consolidada aumentó en un 7% respecto marzo del año pasado, mientras el EBITDA Ajustado a caído un 12%.

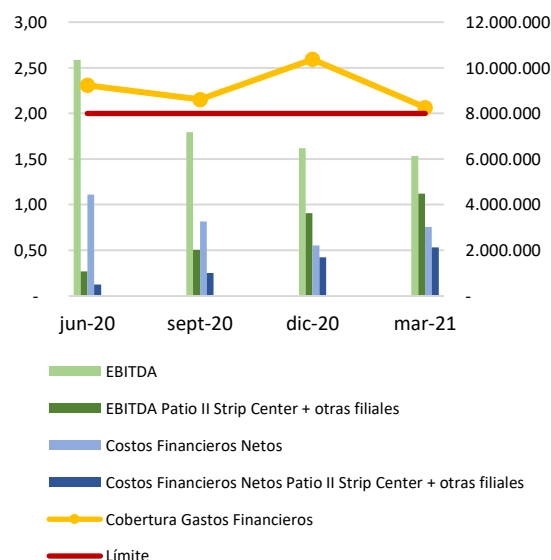
Cobertura Gastos Financieros

Reflejado en su EBITDA, podemos apreciar la fuerte caída de los Ingresos de Patio Comercial durante el último año. Con una variación aproximada de -56% respecto el mismo periodo del año pasado.

La actividad e ingresos de Patio II y demás filiales, han logrado mantener el *covenant* en niveles dentro lo estipulado.

Patio Comercial

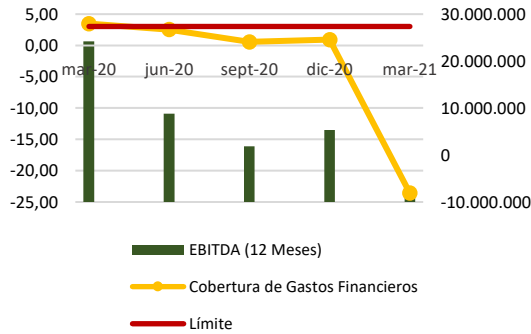
Observamos que el *covenant* “Cobertura Gastos Financieros” de Patio Comercial presentó un valor de 2,07 veces, con un límite no inferior a 2,00 veces, cayendo en la categoría de “Alerta”. El indicador se encontraba en esta misma categoría el trimestre de septiembre 2020, mostrando mejoría a fines de ese mismo año.



Empresas Hites

Mediante una modificación emitida el 7 de junio de 2020, la firma presentó *waiver* para su *covenant* “Cobertura de Gastos Financieros”. Este se hizo efectivo desde el 30 de junio de 2020, y hasta el 30 de junio de 2021, por lo que no se medirá hasta el tercer trimestre de este año.

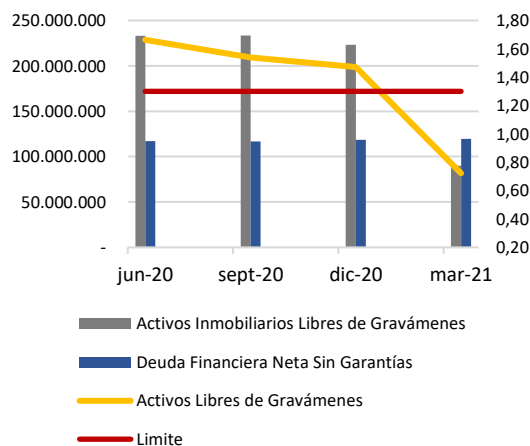
De igual manera, **Humphreys Advisors** tiene todas las cuentas que contemplan el cálculo del indicador, por lo que podemos graficar y observar los resultados que hubiese obtenido el *covenant* estando vigente.



Vivocorp

El emisor presentó un valor de 0,72 veces para el indicador “activos libres de gravamen”. El rango mínimo que puede alcanzar el *covenant* es de 1,30 veces, por lo que este se encuentra en Incumplimiento.

Según los contratos de Bonos, al infringir esta obligación, Vivocorp tiene un plazo de 90 días desde la fecha de incumplimiento para subsanar la situación. Además, con el fin de fortalecer la posición financiera de la Sociedad, el Directorio decidió contratar un Asesor Financiero externo.



Cobertura de Gastos Financieros

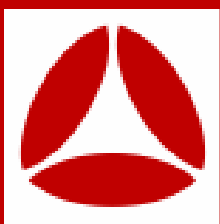
Sabemos que la industria del *retail* es una de las más afectadas por la crisis sanitaria, y Empresas Hites es un claro ejemplo de esto. El EBITDA de la compañía presenta una caída del 395% respecto del mismo periodo del año pasado, principal causa de la incapacidad de cumplir con esta restricción financiera.

Activos Libres de Gravámenes

Este incumplimiento se produce por un importante cambio en los activos de Vivocorp. Con el fin de comprar el 25% de participación que poseía BTG Pactual en la sociedad, esta vendió dos importantes propiedades: “Mall Vivo Imperio” y “Mall Vivo El Centro”.

Este movimiento provocó que la cuenta incluida en el cálculo del *covenant* “Activos Inmobiliarios libres de gravámenes”, sufriera una fuerte caída (cerca de un 40%). Lo cual resultó en un indicador de 0,72 veces.





Humphreys

A D V I S O R S

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

◦ Fono (+56) 2 2433 5200 ◦

hola@humphreysadvisors.cl