



HUMPHREYS
A D V I S O R S

Boletín Informativo Humphreys Advisors

Junio 2024

Reporte covenants 1Q 2024

Humphreys Advisors presenta una nueva edición de su boletín, en donde se efectuaron más de 450 cálculos de covenants de diferentes emisores de bonos corporativos.

¡No olvides que puedes revisar todas nuestras noticias y más en nuestro sitio web!

[¡Click aquí!](#)

Control de Covenant por Humphreys

En la actualidad existen 164 instituciones que son emisoras de bonos corporativos en el mercado Chileno. **Humphreys Advisors** hace un seguimiento y control de todos los covenants financieros de estas compañías. A quienes contratan los servicios de Humphreys Advisors, se les informa oportunamente en las siguientes situaciones:

Emisor en Incumplimiento

Incumple restricción financiera que se especifica en el contrato de emisión de bonos, pasando su límite permitido. A la fecha no existen emisores en esta condición.

Emisor con Waiver

Empresa con autorización para no someterse a covenant por un plazo de tiempo, según acuerdo de junta de tenedores de bonos. A la fecha tres emisores están en esta condición.

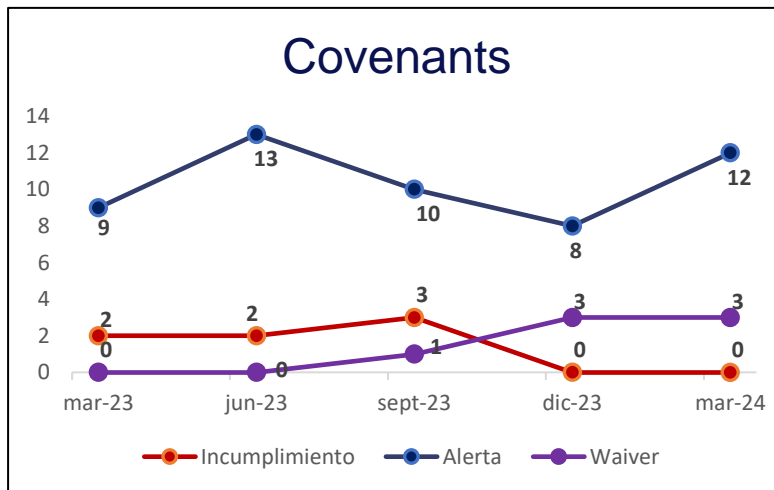


Ilustración N°1

El servicio de **Humphreys Advisors** incorpora un sistema de alerta cuando la obligación financiera de un emisor se aproxima al valor de incumplimiento definido en el contrato de emisión. Nuestros clientes reciben una notificación, avisando de la alerta, tanto en su celular (gracias a nuestra app) como en sus correos.

Se entenderá por Emisor en Alerta

Cuando el valor de un indicador tiene una desviación de 10% (o menos) respecto al límite fijado por el covenant.

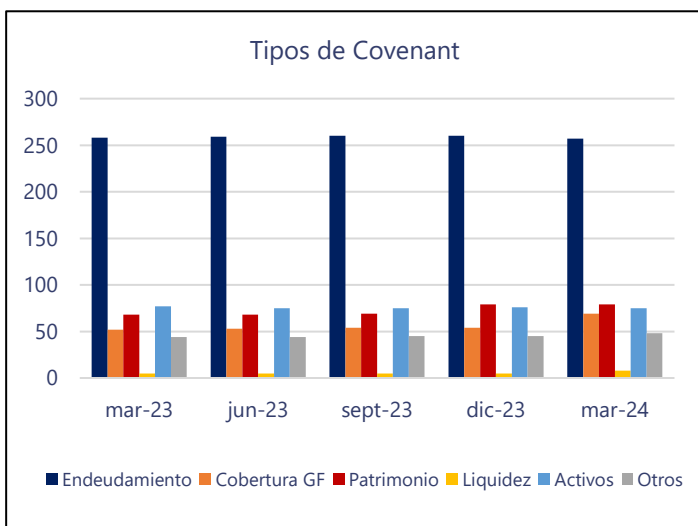


Ilustración N°2

En el mercado de bonos corporativos existen diferentes tipos de covenant, siendo los más comunes: Endeudamiento, Cobertura de Gastos Financieros, Patrimonio, Liquidez, Activos, entre otros.

A la izquierda, ilustración n°2 se puede apreciar un total de covenants por periodo medidos por **Humphreys Advisors**.

Covenant

Los covenants que no corresponde calcular este trimestre, dado que se miden anual o semestralmente, son considerados en cumplimiento.

Humphreys Advisors controla solo aquellos covenants que son cuantificables.

Contratos

Actualmente **Humphreys Advisors** Cuenta con más de 4.000 documentos relacionados a las emisiones de bonos corporativos, entre ellos, contratos de emisión, modificaciones de contratos, Escrituras complementarias, entre otras. Los cuales pueden ser descargados en nuestro sitio web y APP.

Contacto equipo Advisors

Alejandra Ramírez

Jefe de analistas

alejandra.ramirez@humphreysadvisors.cl

Nicolás González

Analista

nicolas.gonzalez@humphreysadvisors.cl

Emisores en Incumplimiento

Empresas	Tipo de covenant	Límite	Valor	Holgura
Para el periodo de marzo 2024 no hay emisores en incumplimiento de covenant.				

Tabla N°1

Para el cierre de marzo del presente año, no hay compañías que no estén cumpliendo con las obligaciones financieras incluidas en los contratos de emisiones de bonos, por lo que se indica que el total de los emisores están cumpliendo las restricciones.

Emisores nuevos

Para el primer trimestre de 2024, se agregan dos nuevos colocadores de bonos, estos son: **Inmobiliaria Mall Viña del Mar S.A.** emiten dos líneas, la 1165 por un monto máximo de un millón de UF, teniendo un plazo de vencimiento de 10 años, y la línea 1166 por un monto máximo de tres millones quinientas mil UF, plazo de vencimiento a 30 años.

Alfa Transmisora de Energía S.A. emite la línea 1163 por un monto máximo de cuatro millones setecientas mil UF a 30 años como plazo de vencimiento.

Para ambos emisores, solo se inscribió la línea y no tienen colocaciones por el momento.

La última vez que se obtuvieron incumplimientos de emisores de bonos fue en septiembre 2023, siendo tres compañías las que no cumplieron con las restricciones estipuladas en los contratos de emisiones de bonos corporativos.

Los tipos de covenant que se incumplieron fueron de cobertura de gastos financieros, para dos emisores y endeudamiento, patrimonio y liquidez, un emisor.

No vigentes

Las compañías que ya no se encuentran en la obligación de informar a la CMF, debido a que dejaron de ser emisores de bonos corporativos son:

- Cintac S.A.
- Enel Distribución S.A.
- Enlasa Generación S.A.
- Invexans S.A.



Emisores en Alerta

Empresas	Tipo de covenant	Límite	Valor	Holgura
Aguas de Antofagasta S.A.	Razón de Endeudamiento Financiero Neto	No Superior	5,50	5,12 7,37%
Autofin S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	7,00	6,94 0,88%
Cruzados S.A.D.P.	Razón de Endeudamiento Financiero Bruto	No Superior	1,20	1,14 5,27%
Incofin S.A.	Liquidez	No Inferior	1,00	1,07 -6,80%
Inversiones CMPC S.A.	Endeudamiento Financiero Garante (Empresas CMPC)	No Superior	0,80	0,74 7,85%
Inversiones Eléctricas del Sur S.A.	Razón de Endeudamiento Financiero (EB-646)	No Superior	6,75	6,32 6,88%
	Razón de Endeudamiento Financiero (EB-762, EB-945)	No Superior	6,75	6,18 9,28%
Nexus Chile Health SpA.	Nivel de Endeudamiento Financiero	No Superior	2,75	2,50 10,00%
Patio Comercial SpA.	Endeudamiento	No Superior	1,75	1,60 9,16%
Ruta del Loa Sociedad Concesionaria S.A.	Nivel de Apalancamiento Máximo	No Superior	0,90	0,85 5,75%
Sonda S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	1,30	1,19 9,30%
Suralis S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	5,00	4,65 7,50%
Transelec S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	0,70	0,67 4,34%

Tabla N°2

Como se observa en la Tabla N°2 para el primer cierre del 2024, doce empresas presentaron un total de trece covenants en alerta, en la cual se destaca la sociedad **Autofin S.A.** con su covenant de “Nivel de Endeudamiento”, ya que presentó una holgura de un 0,9% cercano a su límite.

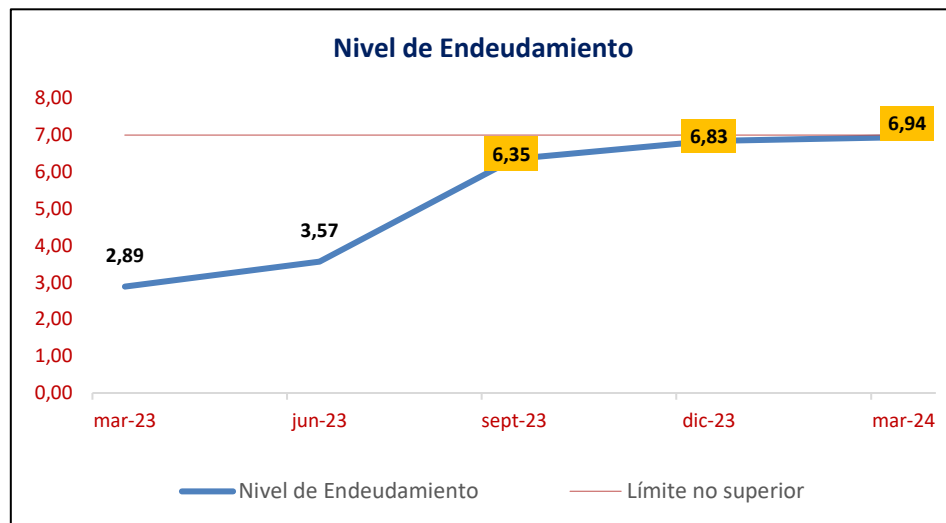


Ilustración N°4

En la ilustración n°4 se ve que desde septiembre 2023 entra en esta categoría, donde el indicador ha ido incrementando. Esta tendencia de poca holgura se debe a que los “Total de Pasivos” tiene un incremento de un 20% en comparación a marzo 2023 y un 6% con el cuarto trimestre del año anterior.

Transelec S.A.

Una de sus obligaciones financieras que debe cumplir la compañía es el Nivel de Endeudamiento, que no puede ser superior a 0,70 veces, durante los últimos periodos se encuentra cercano al 10% del límite, siendo superior a los 0,67 veces. Cabe destacar que esta empresa entró en esta categoría por primera vez en diciembre 2016, estando 22 periodos¹, en total, con riesgo de incumplir.

El covenant se encuentra en esta categoría debido a que la deuda total presenta un aumento de un 4,32%, comparado con diciembre 23 y un 12,2% con el mismo periodo del año anterior.

¹ No son periodos consecutivos

Emisores con Waiver

Molibdenos Y Metales S.A.

Presenta un waiver en su covenant “Cobertura de Gastos Financieros” desde diciembre 23, realizándose nuevamente el primer trimestre del 2025.

Este covenant se registró dos periodos consecutivos en alerta, antes de la solicitud de waiver, y ya estaría incumpliendo en los últimos dos periodos (dic 23 y marzo 24), en caso de no tener esta autorización.

Empresas	Tipo de covenant	Límite	Valor	Holgura	
Masisa S.A.	Razón Deuda Financiera Neta a EBITDA	No Superior	2,50	4,01	-37,7%
Molibdenos y Metales S.A.	Cobertura de Gastos Financieros	No Inferior	5,00	2,63	-89,9%
Sociedad Anónima Viña Santa Rita S.A.	Cobertura Gastos financieros	No Inferior	2,75	1,99	-38,1%

Tabla N°3

Tres emisores cuentan con Waiver, **Masisa** tiene esta autorización hasta diciembre 2024 inclusive, siendo la tercera vez que la compañía solicita este tipo de permiso para el covenant “Razón deuda financiera neta a Ebitda”. La sociedad pidió dicha autorización por primera vez en el año 2019, luego en el año 2020, retomando el cálculo en el año 2022, pero solo por 3 periodos ya que, se vuelve a solicitar desde septiembre del 2023.

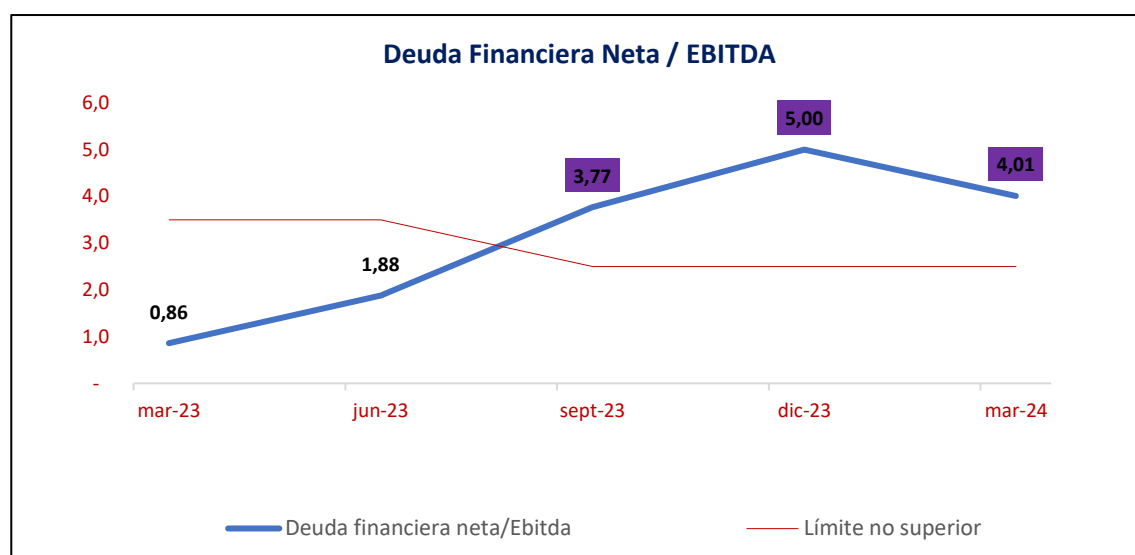


Ilustración N°5

En la ilustración n°5, se observa que la obligación estaría en incumplimiento desde septiembre 2023, debido a que incrementa su resultado considerablemente, superando el límite establecido por contrato (2,5 veces). El emisor debería subsanar esta restricción antes del periodo de marzo 2025, en donde se debe calcular nuevamente.





HUMPHREYS
A D V I S O R S

¡Nuestras redes sociales!



[Humphreys web](#)



[Linkedin](#)

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

◦ Fono (+56) 2 2433 5200 ◦

contacto@humphreysadvisors.cl