



HUMPHREYS
A D V I S O R S

Boletín Informativo Humphreys Advisors

Junio 2025

Reporte covenants 1Q 2025

Humphreys Advisors presenta una nueva edición de su boletín, en el cual 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 Covenants 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.

Las empresas que utilizan los servicios de **Humphreys Advisors** son oportunamente informadas 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 determinado, según acuerdo de junta de tenedores de bonos. A la fecha existen dos emisores que se encuentran en esta condición.

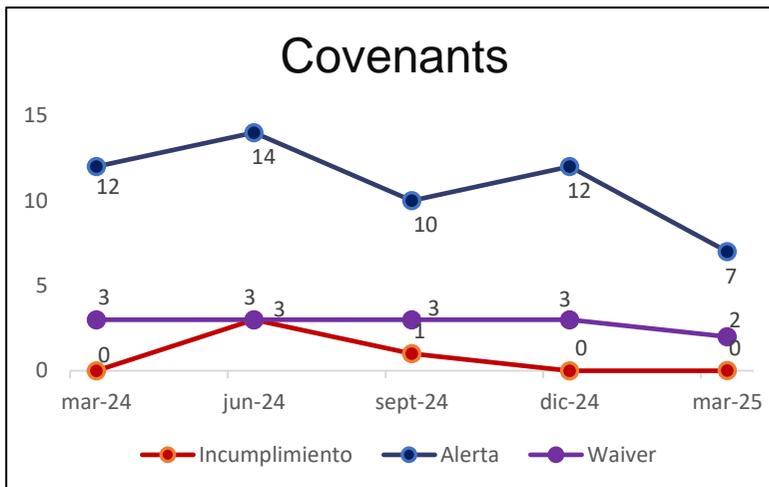


Ilustración N°1

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

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.

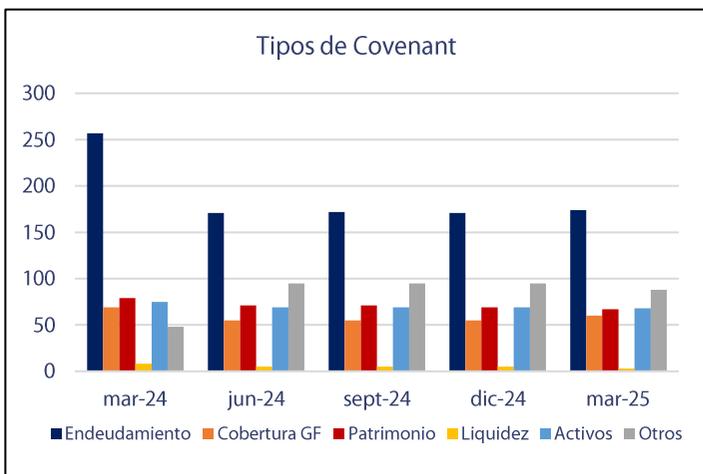


Ilustración N°2

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

A la izquierda, en la 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 de forma semestral y/o anual, 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 2025 no hay emisores en incumplimiento de covenant.				

Tabla N°1

No Vigentes

Las compañías que ya no cuentan con líneas vigentes de bonos corporativos en marzo 2025 son:

- CCAF la Araucana.
- Incofin S.A.



Emisores en Alerta

Empresas	Tipo de covenant	Límite	Valor	Holgura	
Essbio S.A.	Relación Deuda Financiera Neta sobre EBITDA	No Superior	5,50	5,15	6,80%
Inversiones Eléctricas del Sur S.A.	Razón de Endeudamiento Financiero (EB-646)	No Superior	6,75	6,31	6,91%
	Razón de Endeudamiento Financiero (EB-762, EB-945)	No Superior	6,75	6,17	9,42%
Inversiones Southwater Limitada	Razón de Endeudamiento	No Superior	6,50	6,02	7,95%
Patio Comercial SpA.	Gastos Financieros	No Inferior	2,00	2,11	5,53%
Ruta del Loa Sociedad Concesionaria S.A.	Nivel de Apalancamiento Máximo	No Superior	90%	88,03%	2,24%
Suralis S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	5,00	4,76	5,01%
Transelec S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	0,70	0,65	7,34%

Tabla N°2

La sociedad **Suralis S.A.**, lleva seis periodos consecutivos cercano al 10% de incumplir con el covenant de "Relación de endeudamiento neto" medido como deuda financiera sobre EBITDA ajustado. Actualmente tiene una holgura de 5,01% con respecto al límite. Las cuentas a destacar para este covenant son "Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes", las cuales registraron un aumento conjunto del 2,10% trimestral (MM\$ 4.016) y del 11,12% interanual (MM\$ 19.553), lo que ha contribuido al acercamiento al límite establecido, donde el EBITDA con respecto al mismo periodo del año anterior amentó en un 6,49% (MM \$2.450).

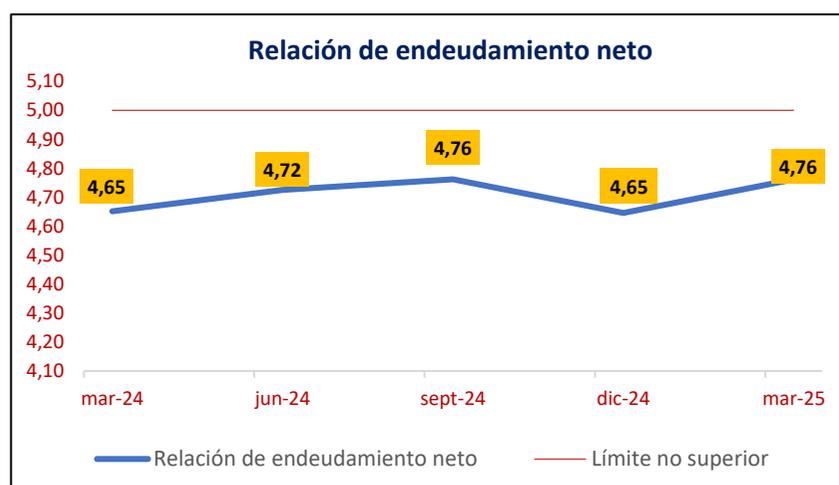


Ilustración N°3

Durante el primer trimestre de 2025, siete empresas presentaron un total de ocho covenants financieros en estado de alerta, destacando entre ellas Suralis S.A. Y Patio Comercial S.A., ya que, cuentan con menor holgura dentro de todas las compañías que se encuentran en esta categoría.

Patio Comercial S.A.

Una de las obligaciones financieras que debe cumplir la compañía, es la Cobertura de Gastos Financieros, que no debe ser inferior a 2,00 veces. Durante los últimos dos periodos se ha encontrado cercano al 10% del límite, siendo inferior a los 2,12 veces. Cabe destacar que esta empresa para diciembre 2023 tuvo una holgura de 0,01 veces.

El covenant se encuentra en esta categoría debido a que los costos financieros de la compañía presentan un aumento de un 141,38%, en comparación con móvil de marzo 2024 y adicionalmente un bajo aumento del EBITDA (28,53%) comparado con el mismo periodo señalado anteriormente.

Emisores con Waiver

Masisa S.A.

La empresa cuenta con *waiver* de último momento para el covenant de “Relación Deuda Financiera Neta a EBITDA”, ya que, la modificación de contrato que hace alusión al permiso de no cumplir la restricción financiera, se estableció el 26 de marzo de 2025. En caso de que esta modificación se hubiera presentado después de marzo 2025 el emisor habría incumplido el covenant. Este nuevo *waiver* tiene vigencia hasta el primer trimestre de 2026.

Empresas	Tipo de covenant	Límite	Valor	Holgura	
Masisa S.A.	Razón Deuda Financiera Neta a EBITDA	No Superior	2,50	5,79	-56,8%
Sociedad Anónima Viña Santa Rita S.A.	Cobertura Gastos financieros	No Inferior	2,75	1,21	-55,9%

Tabla N°3

A la fecha del presente informe, existe dos emisores que mantienen *waiver* vigente, entre ellos **Sociedad Anónima Viña Santa Rita S.A.** Esta compañía recibió la autorización de no cumplir respecto al covenant de “Cobertura de Gastos Financieros Netos”, desde diciembre de 2023 hasta septiembre de 2025. El emisor registra una holgura negativa del 55,9% en el último periodo informado, reflejando un margen ampliamente inferior respecto al límite pactado.

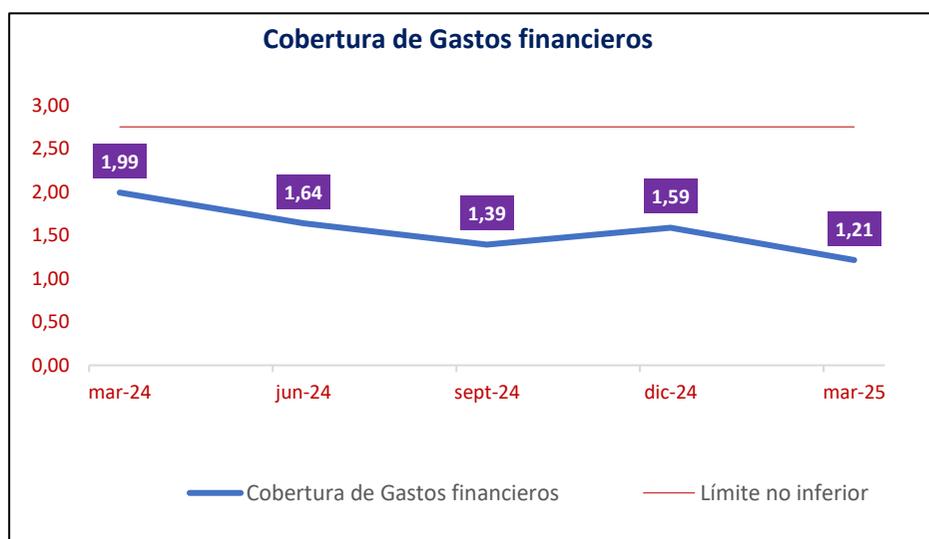


Ilustración N°4

La sociedad ha disminuido el ratio de este covenant en un 39,08% con respecto a marzo 2024. Por esta razón, la compañía debe mejorar su EBITDA para el tercer trimestre de 2025, ya que ha venido mostrando una tendencia decreciente. En el mismo comparativo el EBITDA disminuyó un 43,17%. Por otro lado, los gastos por intereses se redujeron en un 6,72%.



Asegurar el cumplimiento de los covenants financieros es clave para mantener la estabilidad y confianza de los inversionistas. Nuestros cálculos dependen de las publicaciones periódicas de los estados financieros por parte de los emisores, lo que nos permite brindar un análisis preciso y actualizado.

Nuestro equipo de analistas está preparado para ayudar a hacer seguimiento de los ratios financieros y evitar cualquier riesgo de incumplimiento.



¡Nuestras redes sociales!

 [Humphreys web](#)

 [LinkedIn](#)

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

◦ Fono (+56) 2 2433 5200 ◦

contacto@humphreysadvisors.cl