



HUMPHREYS
A D V I S O R S

Boletín Informativo Humphreys Advisors

Abril 2026

Reporte covenants 4Q 2025

Humphreys Advisors presenta una nueva edición de su boletín, en la que se incluyen más de 450 cálculos de covenants correspondientes a distintos 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, el mercado chileno cuenta con 163 instituciones emisoras de bonos corporativos. **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 existe un emisor que se encuentra en esta condición.

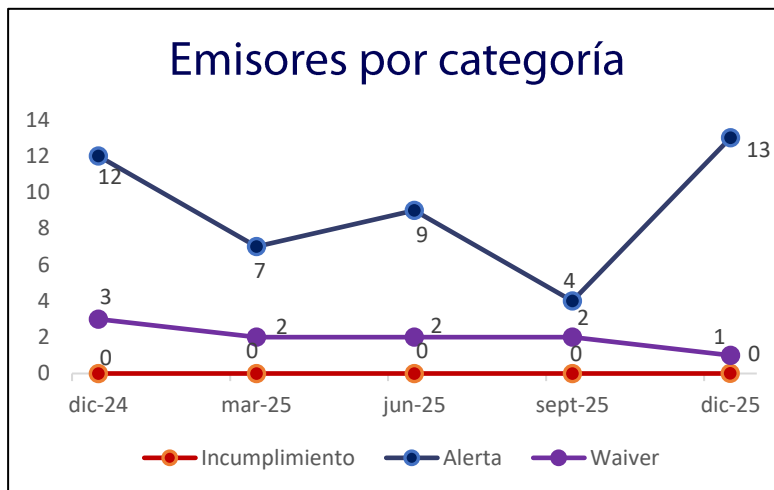


Ilustración N°1

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.

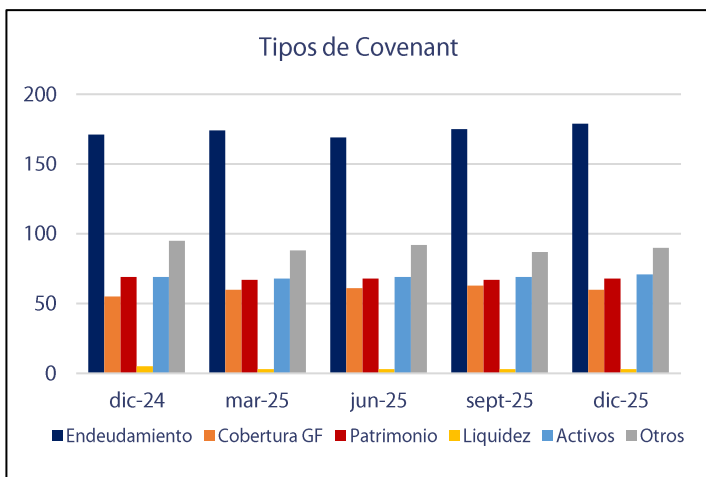


Ilustración N°2

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 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 Diciembre 2025 no hay emisores en incumplimiento de covenant.				

Tabla N°1

Información relevante del periodo

La fecha tope para que los emisores de bonos corporativos pudieran presentar sus estados financieros de diciembre 2025 ante la CMF fue el 31 de marzo del 2026. Dos emisores no cumplieron con la fecha estipulada:

- Clínica las Condes S.A. (CLC)
- Global Soluciones Financieras S.A. (Global)

Global publicó sus resultados el 03 de abril. El análisis mostró que contaba con un covenant en Alerta.

CLC aún no publica su información.

Por otro lado, según la información plasmada en el listado de emisores de bonos corporativos compartidos por la CMF a febrero de 2026, existen dos nuevos emisores para el primer trimestre del año actual:

- Aguas Décima S.A. (Línea 1248)
- Sociedad Transmisora Metropolitana S.A. (Línea 1246 con nemotécnico BSSTM-A)



La última vez que se registraron incumplimientos por parte de emisores de bonos fue en septiembre 2024, siendo solo una compañía la que no cumplió con una de las restricciones estipuladas en los contratos de emisiones de bonos corporativos.

Cabe mencionar que el emisor involucrado con este incumplimiento, Autofin S.A., realizó un rescate anticipado total de los bonos, dejando sin efecto las obligaciones de hacer en caso de incumplimiento.

Emisores en Alerta

Empresas	Tipo de covenant	Límite	Valor	Holgura
Aguas de Antofagasta S.A.	Razón de Endeudamiento Financiero Neto	No Superior	5,50	4,95 11,02%
Empresa de Correos de Chile	Endeudamiento Neto	No Superior	2,50	2,43 2,97%
Essbio S.A.	Relación Deuda Financiera Neta sobre EBITDA	No Superior	5,50	5,15 6,82%
Esval S.A.	Activos Libres de Gravámenes	No Inferior	2,00	2,20 9,90%
Factotal S.A.	Activos Libres de Gravámenes	No Inferior	1,20	1,32 9,85%
Global Soluciones Financieras S.A.	Nivel de Endeudamiento Financiero Neto	No Superior	5,50	5,08 8,22%
Inversiones Southwater Limitada	Razón de Endeudamiento	No Superior	6,50	6,03 7,81%
Masisa S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	0,60	0,55 8,85%
Nuevosur S.A.	Razón de endeudamiento	No Superior	4,50	4,13 8,93%
Patio Comercial SpA.	Gastos Financiero	No Inferior	2,00	2,12 6,01%
Sonda S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	1,30	1,30 0,05%
Suralis S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	5,00	4,52 10,52%
Transec S.A.	Nivel de Endeudamiento	No Superior	0,70	0,63 10,80%

Tabla N°2

La compañía **Sonda S.A.**, presenta el covenant “Nivel de Endeudamiento” cercano al 10% de incumplir. Con respecto al trimestre anterior, la Sociedad se encuentra en alerta, debido a un aumento del pasivo exigible (4,71%) con una disminución de forma paralela del patrimonio y el efectivo y equivalente al efectivo (5,09% y 14,68% respectivamente), lo que conlleva a estar muy cercano al límite establecido. Para este periodo evaluado cuenta con una holgura de 0,001 veces.

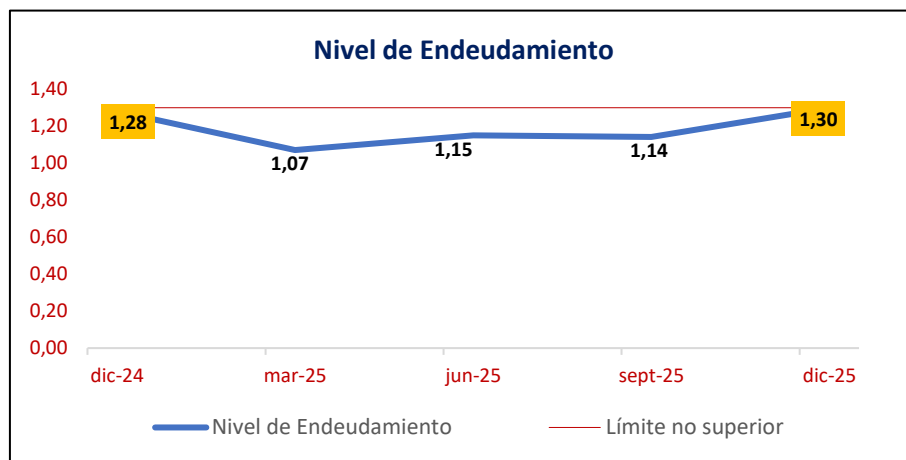


Ilustración N°3

Para el cuarto trimestre de 2025, 13 empresas presentaron un total de 13 covenants financieros en estado de alerta, destacando entre ellas a Sonda S.A. y Empresa de correos de Chile, ya que cuentan con menor holgura dentro de todas las compañías que se encuentran en esta categoría. Con respecto al trimestre anterior aumentó en un 225% los emisores en Alerta.

Empresa de Correos de Chile

La compañía se encuentra por primera vez cerca al 10% del incumplimiento con el covenant “Endeudamiento Neto”, calculado como deuda financiera neta sobre Patrimonio. Al cierre del 4Q 2025, mantiene una holgura de 2,97% respecto a su límite. La Cuenta involucrada para esta alerta es el “Efectivo y equivalente al efectivo”, con una caída trimestral del 40,72%. Asimismo, el Patrimonio presentó un decrecimiento de 8,76%.

Emisores con Waiver

Masisa S.A.

Es importante considerar que para los covenants cuantificables del contrato de emisión de serie O, se dejó estipulado que comenzarán a regir a partir del primer trimestre del 2027.

Existe una particularidad para uno de ellos (Deuda financiera neta sobre Ebitda), ya que, el límite de la restricción financiera cuenta con cambios parciales a largo de maduración del bono, es decir, en 2027 no debe ser superior a 3,5 veces, en 2028 no debe ser superior a 3,25 veces y en el año 2029 no debe superar las 3,0 veces.

Empresas	Tipo de covenant	Límite	Valor	Holgura
Masisa S.A.	Razón Deuda Financiera Neta a EBITDA	No Superior	2,50	10,41 -76,0%

Tabla N°3

La empresa obtuvo un waiver respecto al covenant de “Relación Deuda Financiera Neta a EBITDA” (serie L), luego de que, mediante una modificación contractual, se autorizara la exención de cumplir con dicha restricción financiera el 26 de marzo de 2025.

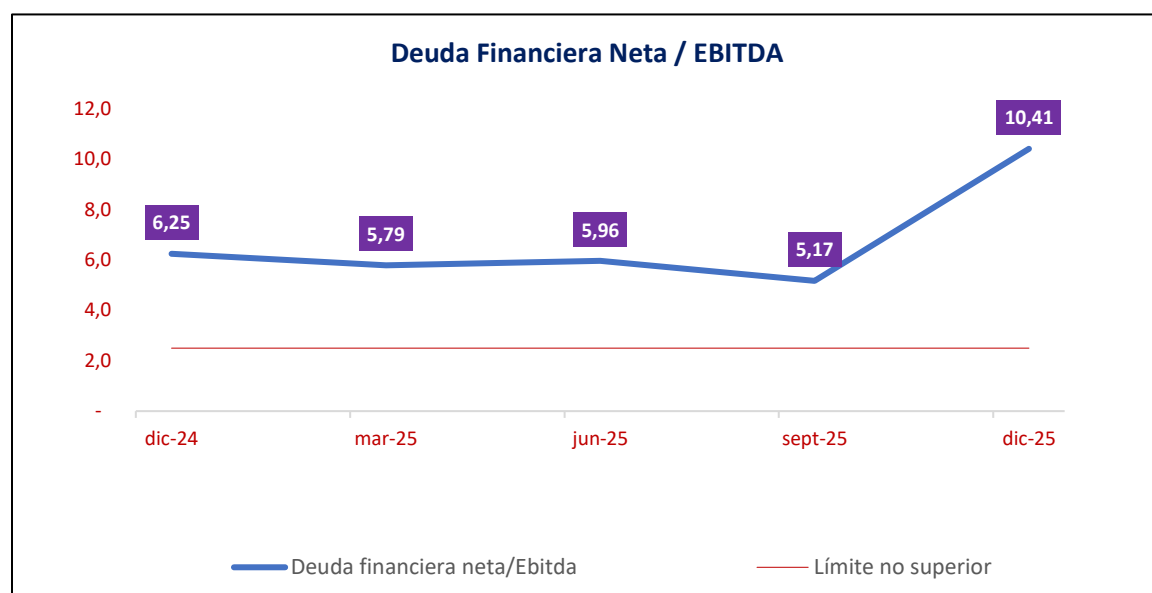


Ilustración N°4

Sin embargo, según hecho esencial informado el 10 de diciembre de 2025, el emisor hizo un llamado a los tenedores de bonos con serie L (línea 560) a realizar un canje voluntario por la serie O (línea 1242).

A raíz de lo anterior, el hecho esencial de con fecha de 12 de diciembre de 2025, informa que se materializó exitosamente dicho canje representando el 99,6% del saldo insoluto de la serie L por los de serie O, con una relación de 1:1.



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