



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988



El endeudamiento de los emisores de bonos cae a mínimos desde 2022

El indicador elaborado por *Humphreys* cerró en 97,0 puntos en 2025 con base 100 en 2021

Patricio Del Basto
patricio.delbasto@humphreys.cl
Diego Segovia
diego.segovia@humphreys.cl

Con base 100 en 2021, el endeudamiento de los emisores de bonos mostró una reducción y se ubicó en 97,0 puntos en 2025, el nivel más bajo desde 2022

La caída del índice sugiere una mejora en los indicadores de solvencia del conjunto de emisores, consistente con menores niveles relativos de endeudamiento y una mayor capacidad de pago, lo que acota el riesgo crediticio agregado en un entorno financiero más exigente.

¿Qué es el IEEB?

El Índice de Endeudamiento de Emisores de Bonos (IEEB) de **Humphreys** tiene como objeto medir la evolución del apalancamiento financiero de las empresas que mantienen bonos vigentes en el mercado local. El índice se confecciona en función de la capacidad de generación de flujo de largo plazo de cada entidad y la deuda financiera vigente (más información en “Metodología Índice de Endeudamiento de Emisores de Bonos”¹).

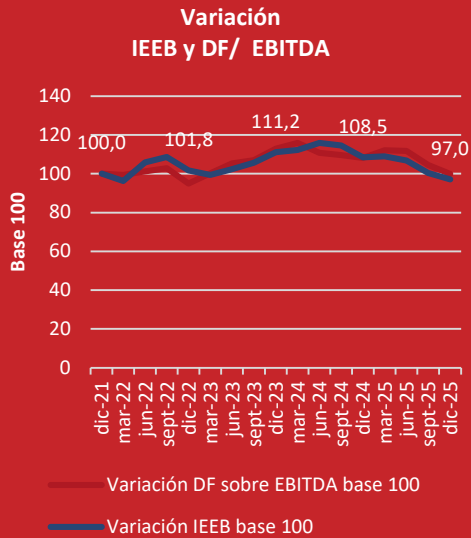
La principal fortaleza de este índice radica en su capacidad para reflejar la tendencia del endeudamiento corporativo agregado en el tiempo, suavizando distorsiones puntuales y privilegiando una visión estructural basada en flujos promedio, sin un referente comparable disponible actualmente en el mercado chileno.

Factores destacados — variación trimestral

El IEEB exhibió una baja de 3,4% en relación con septiembre de 2025. Por su parte, la deuda financiera sobre EBITDA de los emisores se redujo 4,4% en relación con septiembre de 2025.

Las empresas que tuvieron mayor impacto en la variación del IEEB fueron:

¹ <https://www.humphreys.cl/otros-items/metodologias/otras-metodologias/>.



- **Sociedad Química y Minera de Chile (SQM):** A diciembre de 2025 representó el 2,2% de la deuda total de los emisores y registró un alza en su Flujo de Caja de Largo Plazo de 17,8%, junto con una menor deuda de 5,7%.
- **Corporación Nacional del Cobre (Codelco):** A diciembre de 2025 representó el 12,0% de la deuda total de los emisores y registró un alza en su Flujo de Caja de Largo Plazo de 8,4%, junto con una reducción de su deuda de 1,8%.
- Destaca el fuerte incremento en la rentabilidad anual de los activos de Latam y, en menor medida, de América Movil, SQM y Codelco.

Factores destacados — variación anual

El IEEB exhibió una baja de 10,5% en relación con diciembre de 2024. Por su parte, la deuda financiera sobre EBITDA de los emisores se redujo 7,6% en relación con diciembre de 2024.

Las empresas que tuvieron mayor impacto en la variación del IEEB fueron:

- **América Móvil:** A diciembre de 2025 representó el 19,0% de la deuda total de los emisores y registró una mejora de 11,3% en su Flujo de Caja de Largo Plazo junto con una reducción de su deuda en 6,6%.
- **Latam Airlines:** A diciembre de 2025 representó el 3,7% de la deuda total de los emisores y pasó de tener un Flujo de Caja de Largo Plazo negativo a uno positivo, en línea con la recuperación operativa del sector aéreo y la normalización de su estructura financiera tras el proceso de reestructuración.
- Destaca el fuerte incremento en la rentabilidad anual de los activos de Latam Airlines y, en menor medida, de América Movil y SQM.
- Adicionalmente, el *stock* de deuda se vio afectado por la salida de Grupo Security y BAIH del conjunto de emisores con bonos vigentes, lo que disminuyó el nivel agregado considerado en el análisis.

