



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO
Desde 1988

Mayor generación de flujos impulsa la reducción del apalancamiento de los emisores de bonos

El indicador elaborado por *Humphreys* cerró en 100,1 puntos en marzo de 2026 con base 100 en 1T 2022

INFORME TRIMESTRAL

Junio 2026

Patricio Del Basto

Diego Segovia

Alejandra Ramírez

patricio.delbasto@humphreys.cl

diego.segovia@humphreys.cl

alejandra.ramirez@humphreysadvisors.cl

INFORME TRIMESTRAL | 1er TRIMESTRE 2026

Empresas chilenas reducen su endeudamiento relativo al menor nivel en cuatro años

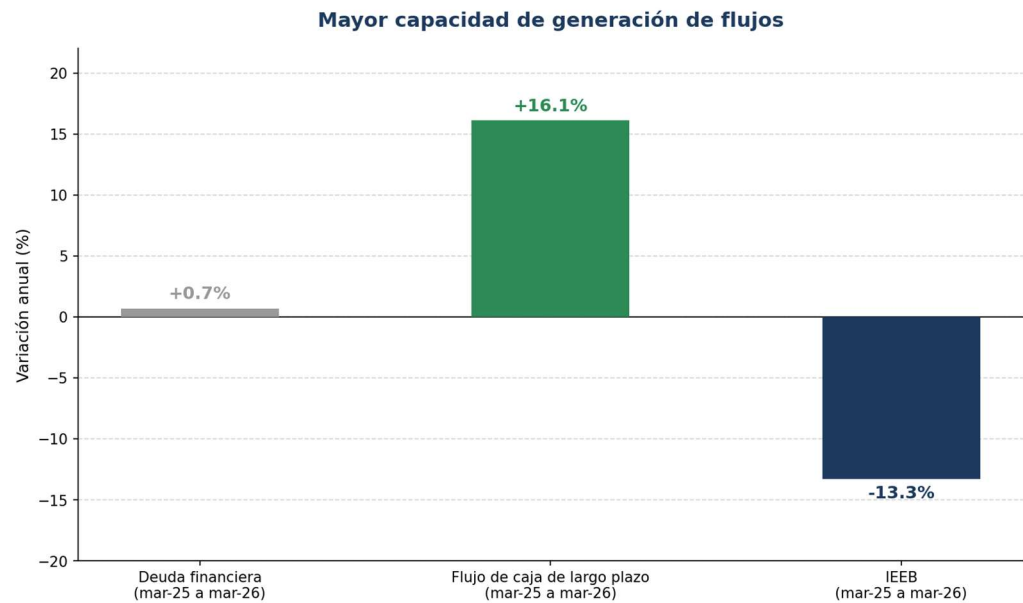
*El Índice de Endeudamiento de Emisores de Bonos (IEEB) de **Humphreys** cayó 13,3% en doce meses y cerró marzo de 2026 en 100,1 puntos, retornando al nivel del primer trimestre de 2022. La mejora no se explica por menos deuda, sino por una expansión de 16,1% en la generación de flujos: las empresas hoy tienen más capacidad de pago que en cualquier momento de los últimos cuatro años.*

<p>5,11x</p> <p>IEEB MAR-2026</p> <p>Deuda financiera sobre FCLP</p>	<p>-13,3%</p> <p>VARIACIÓN ANUAL</p> <p>Respecto de marzo 2025</p>	<p>-17,4%</p> <p>DESDE EL MÁXIMO</p> <p>Peak de 6,19x en jun-2024</p>	<p>100,1</p> <p>ÍNDICE BASE 100</p> <p>Base: 1er trimestre 2022</p>
---	---	--	--

Más músculo financiero, no menos deuda

A marzo de 2026, la deuda financiera de los emisores de bonos equivale a 5,11 veces su flujo de caja de largo plazo (FCLP), el registro más bajo desde el inicio de la serie comparable y 17,4% inferior al máximo de 6,19 veces alcanzado en junio de 2024. En términos del índice base 100 (1T 2022 = 100), el IEEB se ubicó en 100,1 puntos, completando su sexto trimestre consecutivo a la baja y distante de su máximo de 121,1 de junio de 2024.

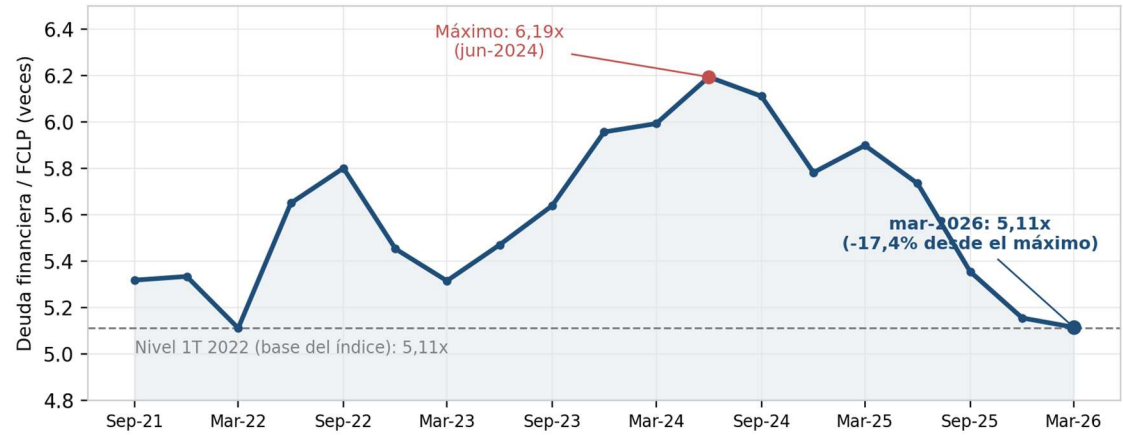
El dato más relevante del período está en la composición de la mejora: la deuda financiera agregada se mantuvo prácticamente estable en el año (+0,7%), mientras que el flujo de caja de largo plazo creció 16,1%. El desapalancamiento corporativo, por tanto, no proviene de una disminución del crédito, sino de una mayor capacidad de generación de caja de las compañías (lo que también se podría deber a mayores eficiencias implementadas por emisores en los últimos años), una señal consistente de fortalecimiento de la solvencia agregada del mercado de bonos local.



Variación anual a marzo de 2026. Fuente: Humphreys con información de la CMF.

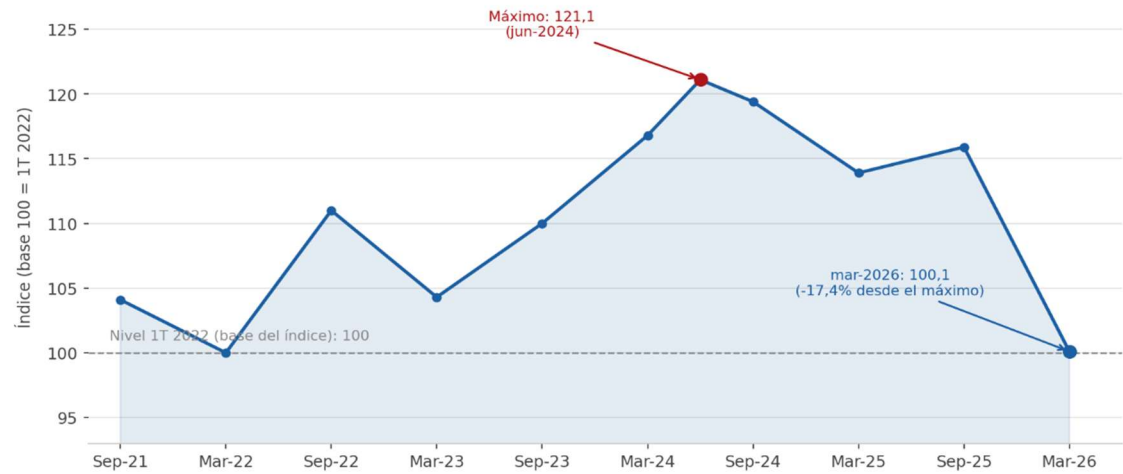
La señal es consistente entre métricas: la razón deuda financiera sobre EBITDA, indicador complementario del modelo, descendió 12,4% en el mismo período, hasta 3,59 veces (desde 4,10 veces en marzo de 2025).

Evolución del Índice de Endeudamiento de Emisores de Bonos (IEEB)



IEEB en veces (deuda financiera / FCLP), trimestral. Fuente: Humphreys con información de la CMF.

Evolución del Índice de Endeudamiento de Emisores de Bonos (IEEB)



IEEB en base 100 (deuda financiera / FCLP), trimestral. Fuente: Humphreys con información de la CMF.

¿Quiénes movieron el índice?

Cuatro emisores concentran la mayor parte de la caída anual del IEEB, todos por la vía de una expansión de sus flujos muy superior a la evolución de su deuda:

Emisor	FCLP (a/a)	Deuda (a/a)	Lectura
América Móvil	+23,2%	-1,2%	Mayor deudor del índice (18,8% del total): más flujo y menos deuda.
Latam Airlines	+217,1%	+12,6%	Consolida su recuperación operativa tras la reestructuración.
SQM	+28,8%	+4,3%	El flujo crece más que la deuda; aporta a la baja del índice.
ENAP	+34,9%	-13,7%	Mejora simultánea de flujos y desendeudamiento.

El caso de Latam Airlines es ilustrativo del momento del ciclo: su flujo de caja de largo plazo más que triplicó el nivel de un año atrás (+217,1%), reflejando la recuperación del sector aéreo y la normalización de su estructura financiera tras la reestructuración.

Lectura para el mercado

"El mercado de bonos chileno llega a 2026 con emisores estructuralmente menos apalancados que hace dos años. Que la mejora provenga de la mejor capacidad de generación de flujos y no de una contracción del crédito, es la lectura más constructiva posible para el inversionista de renta fija."

- **Para inversionistas en renta fija:** el riesgo crediticio agregado de los emisores se reduce, en un entorno financiero que sigue siendo exigente.
- **Para emisores:** el espacio de endeudamiento relativo mejora, lo que puede anticipar condiciones más favorables para nuevas colocaciones.
- **Para el mercado:** la convergencia del IEEB y del ratio deuda/EBITDA refuerza la robustez de la señal de desapalancamiento.

Nota: el indicador considera la deuda financiera total de los emisores (bonos, bancaria y arrendamientos), por lo que refleja el endeudamiento de los emisores de bonos y no exclusivamente el stock de bonos. El índice es sensible a la entrada y salida de emisores del universo analizado.

¿Qué es el IEEB?

El Índice de Endeudamiento de Emisores de Bonos (IEEB) de *Humphreys* mide trimestralmente la evolución del apalancamiento financiero del conjunto de empresas con bonos vigentes en el mercado local —alrededor de 160 emisores que reportan a la CMF—, relacionando su deuda financiera total con su capacidad de generación de flujo de caja de largo plazo (FCLP). Su principal fortaleza es reflejar la tendencia estructural del endeudamiento corporativo agregado, suavizando distorsiones puntuales, sin que exista actualmente un referente comparable en el mercado chileno. *El detalle metodológico está disponible en el documento "Metodología Índice de Endeudamiento de Emisores de Bonos".*