

La deuda corporativa salió del mapa local: Emisiones de bonos se frenan durante septiembre tras anotar menor monto del año

PATRICIO TORREALBA

Vuelve a percibirse uno de los efectos característicos del periodo post estallido en el mercado de bonos chileno: una cierta "sequía" de emisiones de deuda, corriente que primó tras los retiros de fondos de pensiones y que, en septiembre de 2022, se vio exacerbada por las turbulencias globales.

Durante el noveno mes del año, el mercado primario registró emisiones por UF 9 millones, un desplome de 72% mensual y que implicó el menor monto emitido en el año, según datos de Tanner Investments. "Además, cabe señalar que, en el mer-

cado corporativo no se registraron emisiones primarias, por lo que los montos provinieron en su totalidad del sector bancario", dice Claudia Sotz, economista jefe de la firma.

A esto se sumó un entorno de tasas de interés subiendo, en medio del decidido retiro de liquidez que impulsa el principal banco central del mundo, la Reserva Federal, algo que se sintió en Chile. "Claramente septiembre fue un mes de malos retornos para la renta fija local, con tasas nacionales que tuvieron alzas importantes", dice Guillermo Kautz, gerente de renta fija en la AGF de MBI, aludiendo a una categoría que

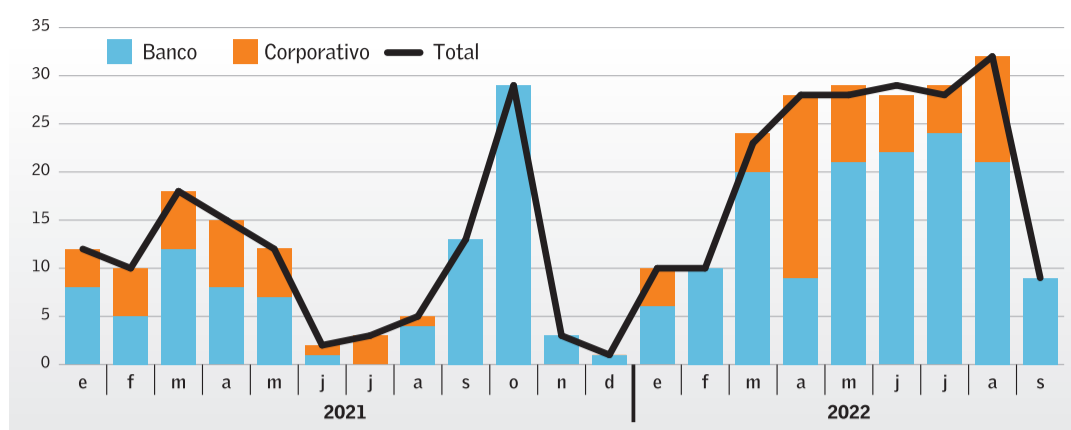
pierde con las alzas de tasa del mercado. Esto, asegura, llevó a algunos inversionistas a sacar sus dineros de los fondos de deuda, reduciendo la disponibilidad de recursos para financiar emisiones.

Giro en moneda y plazos

Claudia Sotz añade que, al igual que en meses previos, el sector bancario "continuó concentrando sus emisiones en la categoría AAA (53% del total) y también mantuvo activa las emisiones en pesos, las que alcanzaron UF 5 millones, y se agruparon, al igual que en me-

Emisiones en el mercado primario

En millones de UF.



Fuente Tanner Investments.

Nota: Para la conversión a UF se utiliza como referencia el promedio de la UF desde el 14/06/2021 al 13/06/2022.

ses anteriores, en el tramo de 2 a 5 años", señala respecto a los vencimientos de los bonos. Por otro lado, "el total de las emisiones bancarias también se concentró en dicho tramo, a diferencia de meses previos don-

de el tramo de 7 a 10 años acaparaba los principales montos", destaca la economista.

Con todo, el monto total emitido por bancos registró una variación mensual de -58% (UF 21 millones en agosto). Y, como se mencionó, se concentró en emisiones reali-

zadas en pesos (56% del total), "lo que dista de la tónica habitual, en la cual prevalece la preferencia de emisiones en UF (salvo en abril 2022 donde el monto emitido en UF alcanzó 49% del total)", afirma Sotz.

"Hoy día los agentes del mercado están teniendo una nueva percepción sobre el atractivo de la curva nominal", dice Kautz en alusión a la deuda en pesos. "El Banco Central fue explícito en su última RPM en que estamos en la cúspide del escenario alcista de TPM y eso hace que los agen-

tes del mercado estén buscando activos en pesos, y que la demanda por UF sea más balanceada", agrega.

Lo ocurrido en septiembre, con todo, evidencia una pausa de una tendencia previa de reactivación de este mercado. De hecho, entre enero y septiembre de este año se emitieron en total UF 197 millones, considerando empresas bancarias y corporativas, un salto anual de 124%. Dichas emisiones se enfocaron, de todas formas, en el sector bancario (UF 141 millones, equivalentes a 72% del total), el que alcanzó una variación de 147% anual, de acuerdo a Tanner Investments.



Análisis

ROBERTO GUERRERO V.
Socio de Cuatrecasas
Director del Centro de Gobierno Corporativo UC

DECISIONES EN LA INTEGRACIÓN DE LOS DIRECTORIOS

El directorio no solo es el órgano de administración de la sociedad anónima. Lo es, sin duda, pero su rol dentro del funcionamiento de la empresa constituida bajo esa forma societaria tiene un carácter intrínsecamente identificatorio con ella. Esto es porque, a diferencia de otros tipos de sociedad, en la anónima el actuar del directorio es en realidad el actuar de la sociedad misma. Por eso, el directorio es un órgano, es parte de la compañía, no un tercero a quien se encarga la administración.

De esta realidad se sigue que la integración del directorio da señales disponibles para el público. Señales del tipo de empresa que pretende ser, del nivel de profesionalismo en la toma de decisiones, de la experiencia que importa para adoptar caminos en situaciones de dificultad, de la capacidad de adaptación ante desafíos nuevos, etc.

En la complejidad del entorno empresarial actual, es indispensable contar con miradas distintas y complementarias entre sí. Y son los dueños de la empresa, los accionistas, los llamados a elegir en función de su visión sobre el rol de la empresa en el mercado en el que se desempeña. Por este motivo, es preciso observar las tendencias en materia de integración del órgano de administración superior y no dejarse arrastrar por modas o eslóganes sin meditar qué es lo más adecuado en cada caso concreto.

Deben tomarse decisiones concretas respecto de la diversidad en la composición del directorio. Existe mucha literatura que procura demostrar las bondades de contar con un órgano formado por personas con distintas y variadas experiencias, sensibilidades empresariales, profesiones, sexos, orígenes y edades. Está muy bien tomarla en cuenta, ponderando también que los estudios no son absolutamente concluyentes y que las excepciones que se detectan no son solo excepciones a la regla, sino que, en muchos casos e industrias, constituyen la regla. De manera tal que los accionistas con poder para elegir directores tienen la ineludible responsabilidad de señalar un camino y cumplir con sus propósitos. Cuando se habla de cuotas de cualquier especie (en Chile hablamos de cuotas "de género", pero la experiencia comparada contempla un espectro mucho mayor), estas deben ser cuidadosamente estudiadas, y si se decide implementarlas, no ser discriminatorias e, idealmente, en contextos temporales. También hay que considerar el rol de los directores en sus relaciones con la administración, la personalidad del presidente para conducir la compañía, el número de miembros que hará previsiblemente posible cumplir las metas que se propongan y la independencia de juicio con que deben contar para velar permanentemente por el interés social. Todas estas cuestiones, que parecen ser obvias, son las que en algunos casos se pasan por alto y son causa de resultados decepcionantes para los propios accionistas.

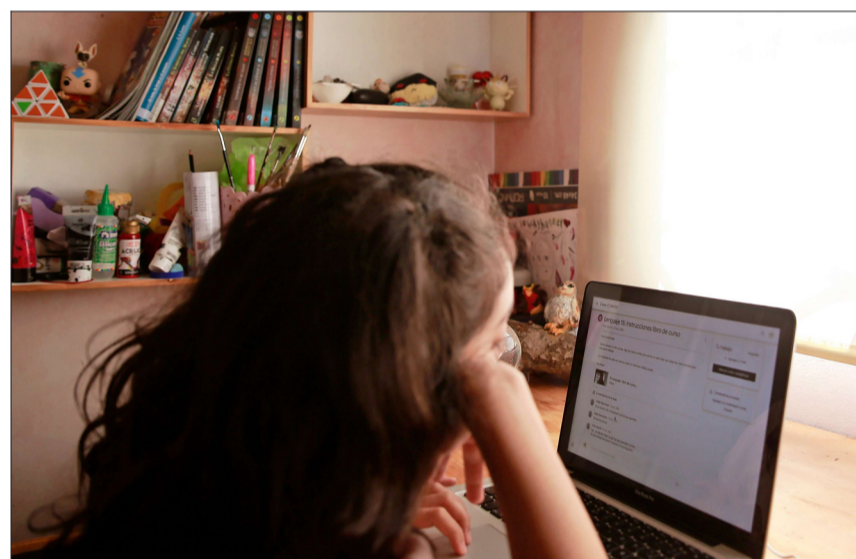
Sin acceso a internet o con una conexión de mala calidad, en Chile hay 4,7 millones de personas

Desde el último dato proveniente de la Casen 2017, la cobertura de internet ha subido desde casi el 75% a un 89,2% en los hogares chilenos, lo cual da cuenta de alrededor de 18 millones de personas y otras 1,3 millones que no tienen acceso, de acuerdo a un estudio realizado por el Centro UC de Encuestas y Estudios Longitudinales, para la OTIC (Organismo Técnico Intermedio para Capacitación).

Las cifras corresponden a los resultados de una encuesta telefónica que el Centro UC levantó en abril de este año a 2.940 hogares empadronados con cifras actualizadas y que contiene información de 7.922 personas. De acuerdo al sondeo, en el quintil de menores ingresos, el acceso a internet alcanza a 81% y en el 20% de ingresos más altos llega a 97%, con lo cual la brecha de 39 puntos que había en 2017 se acorta a 15,6 puntos porcentuales.

Producto de la automatización de los puestos de trabajo y de la digitalización, previo a la pandemia ya se venían desarrollando cambios en el mercado laboral y posteriormente se vieron fuertemente acelerados con la instalación del trabajo remoto y la mayor relevancia de las habilidades digitales para conseguir un empleo, recordó José Garay, gerente general de la OTIC de la CChC. Junto a David Bravo, director del Centro UC, el ejecutivo comentó los resultados de la primera parte del estudio, que busca dimensionar y caracterizar a la población en sus condiciones de base, que permita diseñar

Informe del Centro UC de Encuestas y Estudios Longitudinales.



Según el estudio, hay 3,5 millones que reportan tener una mala cobertura, donde la calidad de la conexión crece significativamente a mayor ingreso del hogar.

programas y políticas públicas a objeto de entregarles habilidades para la economía digital a través de la capacitación y reconversión laboral.

De partida, Bravo hace notar que, de las personas que tienen acceso a internet, hay 3,5 millones que reportan tener una mala cobertura, donde la calidad de la conexión crece significativamente a mayor ingreso del hogar. Un 56% de los hogares menciona como conexión el teléfono celular. El acceso a banda ancha es de 53,7% en los ingresos más altos y de 24,7% en el quintil de menores ingresos. El celular es el dispositivo mencionado por el 86% de los hogares, por el cual alguno de sus miembros accedió a internet, seguido por la televisión con un 44% y el computador portátil con 38%.

En los hogares con banda ancha fija y banda ancha móvil, el costo mensual es alrededor de \$20.000; se duplica al

incluir telefonía o tv cable, y el gasto también es de \$20.000 mensuales para quienes utilizan celular con internet. "El costo de internet es parte de la canasta básica de las personas", nota el director del Centro UC y destaca la variedad de razones reportadas para utilizar este servicio: comunicarse con otras personas, entretenerse, informarse de la actualidad, buscar productos y servicios, etc.

De acuerdo al sondeo, en los mayores de 18 años, un 18% de la población no maneja internet ni las nuevas tecnologías, esto es, 2,7 millones de personas. Un 36% se evalúa como nivel básico; 36% en nivel avanzado y 6,6% en nivel experto. El 61% de los mayores de 18 años del quintil superior de ingresos se autorreporta en nivel avanzado o experto, versus 29% en el quintil inferior de ingresos.



CMPC dijo que se convirtió en la empresa chilena con mayor monto en este tipo de instrumentos.

CMPC COLOCA SU CUARTO BONO VERDE, ESTA VEZ POR US\$ 250 MILLONES

Empresas CMPC informó ayer que colocó su cuarto bono verde por un monto de 7 millones de UF, unos US\$ 250 millones, en la Bolsa de Comercio de Santiago. El bono a 20 años plazo obtuvo una tasa efectiva de colocación de 3,54% anual con un spread —premio sobre bono del Banco Central de Chile— de 0,94%, el menor para un emisor corporativo chileno a dicho lapso desde 2019.

Entre las iniciativas que CMPC financiará con esta colocación está parte del proyecto BioCMPC —expansión y modernización de la Planta Guáiba en Brasil—, que considera reducciones de emisiones de gases efecto invernadero y en la intensidad del uso de agua. Adicionalmente, costeará planes de innovación en madera estructural, modernización de plantas de efluentes, entre otros. Con esta operación, asesorada por Santander y Scotiabank, CMPC alcanzó un monto cercano a US\$ 2.200 millones en financiamientos sostenibles.

AEF CELEBRA ANIVERSARIO Y ENTREGA RECONOCIMIENTOS A FAMILIAS JÜNEMANN Y PROHENS SOMMELLA, Y A JOSÉ MIGUEL MARTABID

Más de 150 personas, entre empresarios y empresarias familiares y sus hijos, se reunieron el jueves recién pasado para celebrar el 14º Aniversario de la Asociación de Empresas Familiares (AEF), que se realizó en Valle Escondido, ocasión en que se entregaron tres reconocimientos.

El primero fue a la Familia Empresaria del Año, entregado a la familia Jünemann, fundadora de J.E.J. Ingeniería, una de las principales empresas de ingeniería del país. Esta firma fue fundada hace 30 años por Jaime y Jorge Enrique Jünemann, ha participado en 600 proyectos, hoy están desarrollando 50 proyectos enfocados en la minería y está en manos de la segunda generación, liderada por Cecilia Jünemann.

El segundo fue a la Generación de Impacto, que recayó en José Miguel Martabid, fundador de Empresas Martabid, empresario de la Región de La Araucanía. Hijo de inmigrantes sirios y ejecutivo de firmas del sector forestal e inmobiliario, hace 21 años decidió emprender. A la fe-



De izquierda a derecha: Magdalena Díaz, gerente general de la AEF; Jaime y Cecilia Jünemann; José Miguel Martabid; Juan Enrique Prohens y Amaro Gómez-Pablos.

cha ha desarrollado más de 400 proyectos en siete regiones del país, construyendo más de 45 mil viviendas, de las cuales un 52% son sociales.

Y además, hubo un inédito Reconocimiento al Impacto Regional, otorgado a la Familia Prohens Sommella. Inmigrantes mallorquinos instalados hace 115 años en la Región de Coquimbo, hoy es dirigida por la cuarta generación familiar que a través de ProValle se dedican a la producción y exportación de frutas, vinos y pisco, a Estados Unidos, Europa y Asia, con marcas como Cerro Campanario y MalPaso.

WILD LAMA RECIBE FINANCIAMIENTO DE US\$ 500 MIL DE ZURICH CHILE AGF

La empresa chilena de moda sustentable Wild Lama recibió un financiamiento de US\$ 500 mil por parte de Zurich Chile AGF a través de deuda convertible. Esta operación se enmarca en la estrategia de sustentabilidad e inversiones ESG que la administradora está desarrollando en Chile y se suma al aumento de capital ya realizado con la compañía Awto.

"En Zurich, estamos constantemente buscando empresas que sean sostenibles, sostenibles y a la vez innovadoras y disruptivas. Wild Lama es una compañía con mucha proyección, con un e-commerce robusto, que está trabajando para aumentar sus puntos de venta y mantiene su compromiso ambiental como pilar en su crecimiento", señaló la head of equities de Zurich Chile AGF, Giovanna Musa.

El CEO de la marca, Pedro Costabal, afirmó que "una parte del levantamiento se usará para el plan de crecimiento omnicanal de la marca, con foco en aperturas de tiendas propias, considerando que somos una empresa nativa digital".