



La estrategia de Hacienda para la emisión de deuda y la cláusula de participación de mujeres en directorios

Carola Moreno, coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales de Hacienda, explica que aún no se ha recuperado la demanda por bonos de largo plazo desde el retiro de fondos previsionales.

MAXIMILIANO VILLENA

En un mercado con cada vez mayor incertidumbre producto de la guerra comercial, los precios de los bonos del tesoro americano han experimentado un alza que golpea a todos los emisores del mundo. Chile no es la excepción, pero los efectos han sido acotados.

Así lo sostiene Carola Moreno, coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales de Hacienda, quien explica que si bien “se ha producido un alza en la tasa base, que es el bono del tesoro de EEUU a 10 años, no ha sido tan sustancial”.

“El spread (diferencial) entre el papel chileno y la tasa base se ha mantenido bastante constante. Entonces, si bien el nivel de la tasa puede haber aumentado en el margen, el spread - que es cómo se mira el riesgo de Chile - no ha cambiado, he incluso ha caído levemente, desde 120 puntos básicos a 11p y 116 puntos”, explica.

Otro aspecto al que apunta Moreno, es el manejo que han hecho de la colocación de deuda en el mercado local, donde ha priorizado papeles de corta duración debido a la baja demanda en plazos largos.

“Lo que hemos visto desde el 2021, cuando se produjeron los retiros de fondos previsionales desde las AFP, es que la demanda en la parte larga de la curva de parte de las AFP ha sido menos intensa de lo que era en los años anteriores. Eso ha llevado a que las subastas hayan sido bastante exitosas particularmente centradas en plazos cortos”, sostiene.

Según la coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales, “los bancos han estado muy activos, y hemos tenido en algunas emisiones son sobre suscripciones de tres veces. Hemos emitido en buenas condiciones, incluso bajo la TPM, y con premios negativos, lo que implica una colocación con tasas por debajo de la referencia de mercado”.

En esa línea, subraya que “estamos planificando para aprovechar este boom de demanda en plazos más cortos, y por tanto emitir más corto hacia el fin de año”.

CLÁUSULAS DE PARTICIPACIÓN DE MUJERES EN DIRECTORIOS

En 2023, Hacienda emitió cinco bonos



Carola Moreno, coordinadora de Finanzas y Asuntos Internacionales de Hacienda.

sostenibles en el extranjero en los cuales comprometía una participación de 40% de participación de mujeres en directorios de las empresas supervisadas por la CMF, lo que debía cumplirse al 2031.

La emisión se dio en medio de la discusión de la iniciativa legal que buscaba poner un piso de 40% de participación de mujeres en directorio, proyecto que fue aprobado

adoptan o no la sugerencia.

Con este telón de fondo, los papeles emitidos por el Fisco tienen vencimientos en 2034, 2036, 2037, 2039 y 2054, con potenciales castigos de 3,5,15,25, 50 y 55 puntos básicos en caso de no cumplir la cuota de 40%.

Carola Moreno, explica que las empresas del SEP ya tienen una participación de 40%, y que los datos de las empresas supervisadas por la CMF, muestran mejoras sustanciales. “Cando empezamos a mirar los datos, la participación era de 10,6% para subir a 14% en tres años. Y hoy se pegó un salto hasta el 22,1% entre 2023 y 2024. Vemos que los saltos en el indicador no son lineales, sino que exponenciales”.

Respecto de la ejecución de la cláusula, explica que “en las operaciones que se ha cerrado el cobro extra ha sido máximo de 50-55 puntos base. En 2031 se observará cuál es el nivel de participación de mujeres en directorios, pero mientras mayor es el plazo del bono, menos exigente es la prima, porque cuando se trae a valor presente esa prima es menor para los plazos más largos”.

“Hemos visto primas incluso de 1,25 puntos base para bonos largos, y de 50-55 puntos base en bonos cortos. Pero en cualquier caso no es un alza que va a generar un desbalance en términos de pago de intereses”, detalla.

EMISIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Durante los últimos años, las colocaciones de deuda por parte de Hacienda han ido crecientemente hacia las monedas extranjeras, esto en virtud de un mercado que tras los retiros de las AFP se comprimió.

Sin embargo, dice Moreno, están tratando de volver a una proporción donde los papeles en moneda extranjera vuelva a niveles del 20% respecto de la deuda total.

La proporción “subió entorno a 38% desde 2020, pero desde ahí no ha ido aumentando”, señalan, y explica que “en términos de flujo hemos tratado de que sea menor al 40%. Hemos ido bajando para tratar de volver al 20%. Con las emisiones de enero y junio, alcanzamos un 30% de moneda extranjera de la deuda emitida en el año”.