

ECONOMÍA Y MERCADOS

Productividad y crecimiento

El lunes 29 de enero del 2024 entró en vigor la Ley de Conciliación de la Vida Personal, Familiar y Laboral. Esta ley establece el derecho al trabajo a distancia o teletrabajo, consiguiendo que las o los trabajadores puedan realizar todo o parte de su jornada diaria o semanal, si sus tipos de funciones se lo permitiesen.

Quienes podrán acceder serán las o los trabajadores que tengan el cuidado personal de un niño o niña menor de 14 años o que tengan a su cargo el cuidado de una persona con discapacidad o en situación de dependencia severa o moderada, no importando la edad de quien se cuida. Además, deben ser labores de cuidados no remuneradas.

Según las autoridades, esta norma (que hasta el momento solo aplica para trabajadores del sector privado) beneficiará a 300 mil trabajadores bajo el Código del Trabajo, quienes podrán optar a todo lo que implica dicha ley.

De acuerdo con el Boletín estadístico: empleo trimestral de octubre-diciembre 2023, la tasa de desocupación trimestral fue 8,5% de manera general, 8,2% y 8,8% para la población masculina y femenina respectivamente. La tasa de desocupación se define como el porcentaje de personas económicamente activas que se encuentran desempleadas y buscando activamente empleo. El *spread* de tasa de desocupación masculina y femenina durante el último año tuvo un promedio de 0,9 p.p., siendo 1,7 p.p. y 0,4 p.p. el máximo y el mínimo, respectivamente, durante el periodo de análisis.

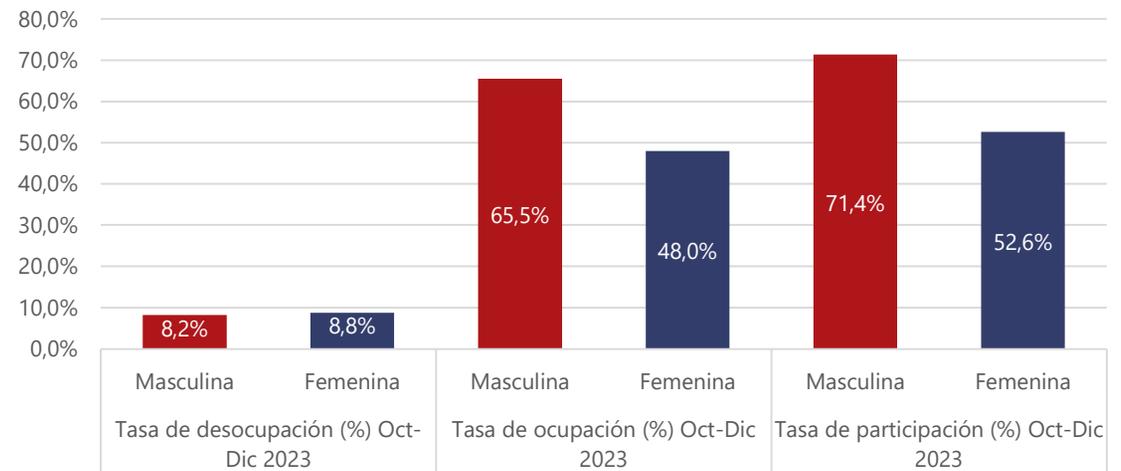


Ilustración 1: Tasas de empleo (Fuente: Boletín estadístico: empleo trimestral de octubre-diciembre 2023)

Según el Documento de principales resultados ENUT 2015, las mujeres emplean más del doble de horas al día realizando trabajo no remunerado, totalizando 5,89 horas vs 2,74 por los hombres. Además, si se analiza de manera desagregada, las mujeres desempleadas (en búsqueda activa de empleo) la cantidad aumenta a 7,11 horas al día.

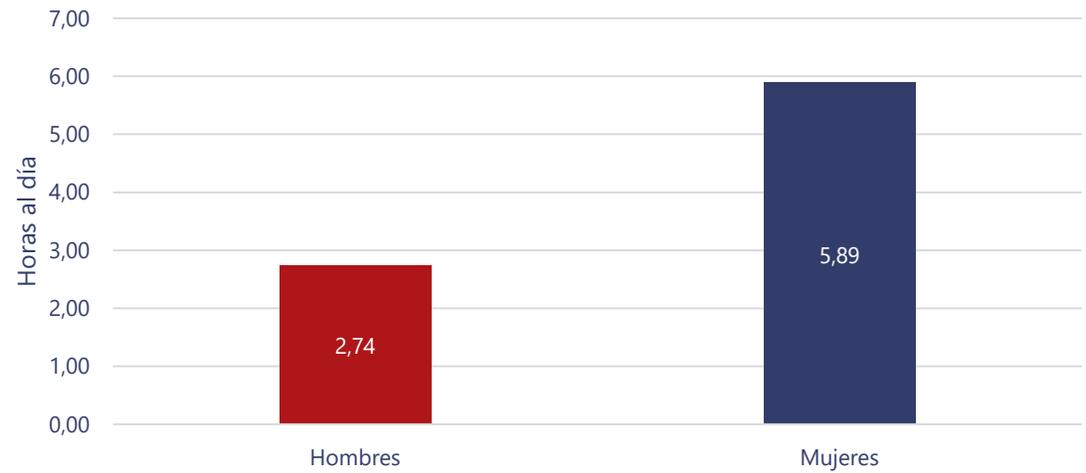


Ilustración 2: Trabajo no remunerado en la población de 12 años y más

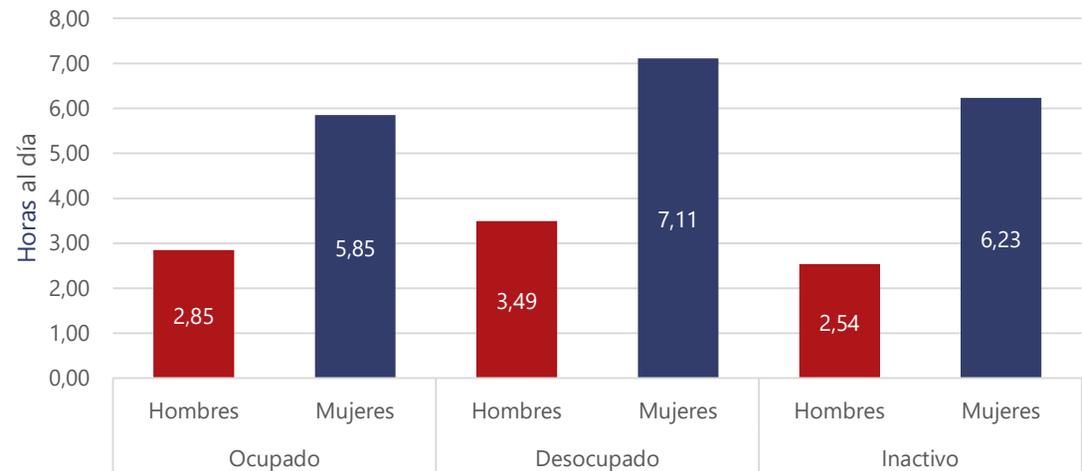


Ilustración 3: Trabajo no remunerado en la población de 15 años y más según sexo y vínculo con el mercado laboral

En conclusión, habría una parte de la población económicamente activa desocupada que se vería beneficiada por la publicación de la nueva ley (principalmente mujeres), permitiéndoles entrar al mercado laboral, aumentar la productividad de las empresas y beneficiar a la población en general. En cuanto al costo para las empresas, aún es prematuro determinarlo, pero en el mediano-largo plazo, dependiendo de las condiciones del mercado laboral, sería un costo que debiese ser traspasado al precio por la contratación de trabajo.

SECTOR / INDUSTRIA

Evolución de la morosidad de factoring en instituciones financieras no bancarias

El mercado cuenta con diferentes opciones de financiamiento, las que se pueden reunir en dos grandes grupos: bancarias y no bancarias. En donde, las empresas financieras no bancarias tienden a ofrecer distintas alternativas de financiamiento, entre ellas se encuentran: *factoring*, *leasing*, créditos automotrices, líneas de crédito, entre otros.

Tanto en las instituciones bancarias como no bancarias, la morosidad de los préstamos otorgados es un indicador importante a monitorear, ya que da cuenta de la situación en la que se encuentra su cartera crediticia y, por ende, la compañía. Dentro de los factores que influyen en este indicador se encuentran la gestión interna y el escenario económico imperante, además del segmento objetivo de clientes con el que operen, entre otros.

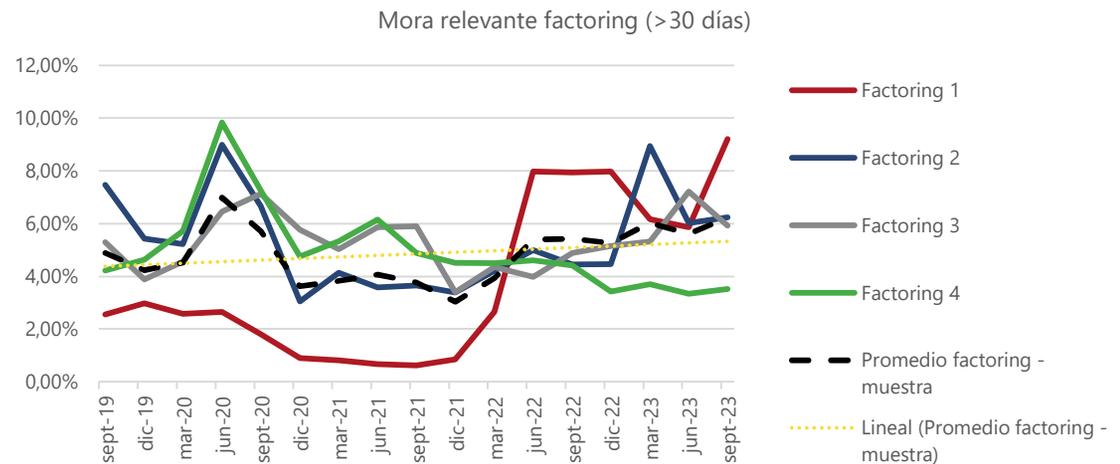
Para efectos de este análisis, se considerará la evolución de la mora relevante asociada a la línea de negocio de *factoring*, medida como el porcentaje de la cartera de *factoring* que tiene una morosidad mayor a 30 días.

Factoring

El *factoring* tiene como objetivo entregar financiamiento a empresas (principalmente pequeñas y medianas) a través del anticipo del pago de sus cuentas por cobrar, favoreciendo la liquidez de estas compañías. En este modelo de negocio son tan importantes los clientes (el cedente de

una factura) como los deudores (responsable del pago de la factura), por lo cual, el proceso de originación debe contemplar a ambos al momento de otorgar el financiamiento.

La duración de este producto tiende a estar en torno a los dos meses en promedio, por lo que se considera como mora relevante aquella donde el retraso del pago supera los 30 días.



En la ilustración, se puede observar la evolución de la mora relevante del producto *factoring* de cuatro empresas financieras no bancarias (representativas del sector). Se puede apreciar que al comienzo de 2020 la mora relevante promedio de estas cuatro instituciones comienza a aumentar, esto se da en conjunto al inicio de la pandemia producto del COVID-19. Posteriormente, a mediados de 2020, debido al aumento de liquidez en el mercado a raíz de los retiros de las AFP, se observó una caída en la mora relevante en esta línea de negocio, la cual se mantuvo hasta fines del año 2021, en niveles históricamente bajos, pero a partir del año

2022 se observa un aumento retomando niveles cercanos a los exhibidos previo a la pandemia, lo cual es esperable dado el escenario del país en 2023, con nulo crecimiento económico y una inflación recién en proceso de control, factores que han afectado la actividad crediticia.

CONTINGENCIA NACIONAL E INTERNACIONAL

Colocación de bonos securitizados

Las securitizaciones son operaciones financieras donde una entidad originadora de créditos (cómo letras y mutuos hipotecarios, bienes y contratos de arrendamiento con promesa de compraventa u otros créditos) o empresas que posean derechos sobre flujos futuros que sean por escrito y que tengan el carácter de transferible, venden parte de sus activos a un patrimonio separado, el cual emite un bono securitizado que tiene de respaldo los flujos provenientes de dichos activos. El monto a emitir dependerá del total de los activos a adquirir y de la clasificación de riesgo esperada para los títulos.

Cabe mencionar que como regla general el pago del bono se realiza únicamente con los flujos provenientes del activo que constituye el patrimonio separado, sin responsabilidad de la entidad que los cede ni de la sociedad securitizadora (encargadas de generar los patrimonios separados).

Sociedad Securitizadora	Patrimonios Separados Vigentes	Monto Inicial Colocado	Saldo Nominal Vigente ¹
Securitizadora Security S.A.	10	5.345.234	5.254.149
EF Securitizadora S.A.	4	2.481.489	2.190.113
Securitizadora Bice S.A.	4	3.156.000	1.702.086
BCI Securitizadora S.A.	2	8.036.906	8.036.906
Volcom Securitizadora S.A.	2	3.916.000	3.558.571
Fintesa Securitizadora S.A.	1	221.000	114.530
Securitizadora Sudamericana	1	1.411.000	515.090
Transa Securitizadora S.A.	1	560.800	468.463
Total	25	25.128.429	21.839.909

¹ Incluye la capitalización de intereses.



Dentro del marco actual de estas operaciones, al finalizar enero de 2024, había 50 patrimonios separados con inscripción vigente, sin embargo, son 25 los colocados y que actualmente presentan saldo. Según información entregada por la Comisión para el Mercado Financiero, son ocho las sociedades que cuentan con patrimonios vigentes, siendo Securitizadora Security S.A. la sociedad que cuenta con mayor participación en el mercado, contando con diez patrimonios separados y saldo insoluto nominal vigente de UF 5.254.149.

Con respecto a los activos, entre el año 2017 y 2024, destaca un cambio en el tipo de créditos que se utilizan para respaldar la operación, entre 2017 a 2020 las emisiones se concentraron en respaldar los bonos con créditos hipotecarios. En cambio, desde 2021 en adelante, las colocaciones han sido principalmente a través de créditos de consumo y flujos futuros de facturas y cuentas por cobrar.

Durante 2023 e inicio de 2024, se inscribieron tres patrimonios separados por las sociedades securitizadoras Security, BCI y EF. Estas operaciones se caracterizan por tener de respaldo créditos de mediano plazo, lo que se vio reflejado en los plazos de los bonos inscritos que fue de 5,88 años en promedio.

La primera y segunda inscripción se generó a finales de 2023, respaldadas por préstamos de consumo con cargo a las remuneraciones de cooperantes de la Cooperativa de Ahorro y Crédito Nacional para la Familia y la securitización de créditos sociales y pagarés originados por la Caja de Compensación y Asignación Familiar La Araucana, respectivamente.

Ambos patrimonios separados, clasificados por **Humphreys**, comenzaron operación colocando la serie A del Décimo Sexto Patrimonio Separado de Security, con clasificación "Categoría AA", y las series del Trigésimo Sexto Patrimonio Separado de BCI con clasificación de riesgo "Categoría AA" para las series preferentes A y B y "Categoría C" para la serie subordinada C.

Por último, en enero de 2024, se inscribió la línea del Noveno Patrimonio Separado de EF Securitizadora con respaldo de créditos y flujos de pago de contratos de equipos y contratos

de telefonía suscrito con los clientes de WOM Mobile S.A. De este patrimonio se colocó la serie A, con "Categoría A" por **Humphreys**.

El cambio observado en estos años muestra, en parte, la evolución que han tenido estos productos dentro del mercado local, partiendo por patrimonios separados con estructuraciones más tradicionales como los créditos hipotecarios, ya sea por contratos de *leasing* habitacional o mutuos hipotecarios, ya que permiten hacer un buen calce, en términos relativos, entre la duración de los activos y pasivos, mientras que las securitizaciones con activos de menor duración en comparación a los bonos, requieren de mecanismos de monitoreo y resguardos que permitan mitigar los riesgos operativos, ya que existen periodos de *revolving* en donde se tiene que mantener la calidad del activo securitizado a medida que éstos van madurando.

Por otra parte, las últimas operaciones reflejan la alternativa que presentan estos bonos como forma de financiamiento para las empresas cuando se producen eventos de menor liquidez en el mercado o un incremento en las restricciones de acceso a financiamiento, ya que permite que los bonistas accedan a los riesgos propios del activo securitizado sin ser influenciados por los riesgos adicionales que pueda enfrentar la empresa que vende dichos activos.

MISCELÁNEOS

IMACEC

De acuerdo a lo informado por el Banco Central el índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) correspondiente al mes de enero llegó al 2,5%, anotando de esta forma el mayor desempeño registrado desde junio de 2022.

Encuesta Nacional de Empleo (ENE)

La tasa de desocupación se ubicó en 8,4% durante el trimestre noviembre de 2023 - enero de 2024. De acuerdo con la información entregada por el Instituto Nacional de Estadísticas (INE) este resultado se explica por el alza de la fuerza de trabajo (3,4%), mayor a la presentada por las personas ocupadas (2,9%).

Colocaciones sistema bancario

La Comisión para el Mercado Financiero señaló que en enero de 2024 las colocaciones del sistema bancario exhibieron un crecimiento de 1,61% en 12 meses. Lo anterior se explica, principalmente, por el aumento de las colocaciones de vivienda y la recuperación de las colocaciones comerciales.

ScaleX

Durante marzo dos startups planean abrirse a la bolsa vía ScaleX. Se trata de las empresas Fracción y Ecometric que concretarían su apertura bursátil antes del término del presente mes.