

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ  
ESCUELA DE POSGRADO



**IMPLEMENTACION EN EL PERU DE LOS ESTÁNDARES  
INTERNACIONALES DE BASILEA REFERIDOS A LA PARTICIPACION DE  
LA DEUDA SUBORDINADA COMO COMPONENTE DEL CAPITAL  
BANCARIO**

Tesis para optar el grado de Magíster en Derecho Internacional Económico que  
presenta

JIMMY JULIO IZU KANASHIRO

Dirigido por

DR. MANUEL MONTEAGUDO VALDEZ

San Miguel, 2018

## RESUMEN EJECUTIVO

La investigación analiza cómo ha evolucionado el estándar internacional (“soft law”) sobre la participación de la deuda subordinada como componente del capital bancario y cómo ha sido implementado en el marco de la Ley de Bancos (Ley N° 26702) desde 1996. Si bien se observa que originalmente la Ley 26702 no realizó una implementación adecuada del estándar internacional, luego con el D. Leg. N° 1028 y la reglamentación de la Superintendencia de Banca Seguros y AFP (SBS) se logró una adopción adecuada de Basilea 2 sobre las exigencias a la deuda subordinada. Sin embargo, dicho estándar internacional cambió a Basilea 3 en 2010, el cual propone requisitos más estrictos tanto en características como en cómputo de la deuda subordinada dentro del capital bancario. Pese a que la normativa emitida por la SBS en 2016 (Res SBS N° 975-2016) se ha aproximado a los requerimientos de Basilea 3, todavía quedan aspectos pendientes que son importantes evaluar por cuanto afectan la calidad del capital bancario, haciendo que la deuda subordinada tenga una participación excesiva en el patrimonio efectivo. Asimismo, son necesarios ajustes adicionales para precisar aspectos referidos a la perpetuidad de la deuda y la forma de absorción de pérdidas, como el denominado “punto de no viabilidad”. Para esta implementación se requieren algunas modificaciones a rango de ley. En comparación con otros países de la región, respecto a la implementación del estándar Basilea 3 sobre deuda subordinada, se observa que el Perú se encuentra más avanzando que Chile, que aún sigue con un estándar anterior, pero que Colombia posee un grado de avance mayor que Perú y más alineado con Basilea 3. Asimismo, se concluye en la investigación que el estándar internacional en la materia no es estático, sino que va variando en respuesta a las crisis y otras situaciones que ocurren en el negocio bancario internacional, lo que lleva a replantear algunos paradigmas.



## INDICE

INTRODUCCION .....	1
1. MARCO TEÓRICO.....	4
1.1 Importancia del capital regulatorio en la regulación bancaria .....	4
1.1.1 Necesidad de la regulación del negocio bancario .....	4
1.1.2 Regulación de los requerimientos de solvencia en los bancos .....	8
1.2 El rol de los estándares internacionales en la regulación de la solvencia de los bancos.....	15
1.2.1 El soft law en la regulación financiera internacional .....	15
1.2.2 El Comité de Basilea y los estándares internacionales sobre solvencia bancaria .....	18
1.3 El rol de la deuda subordinada en el capital regulatorio.....	19
1.3.1 Definición de deuda subordinada .....	19
1.3.2 La deuda subordinada como capital bancario .....	21
1.3.3 Los “cocos” como capital bancario.....	23
2. LOS ESTANDARES INTERNACIONALES DE LA DEUDA SUBORDINADA ANTES DE LA CRISIS SUBPRIME Y SU IMPLEMENTACIÓN EN LA REGULACION PERUANA .....	26
2.1 Tratamiento de la deuda subordinada Basilea 1 y Basilea 2 .....	26
2.1.1 Basilea 1 .....	26
2.1.1.1 Deuda subordinada en el Tier 1.....	30
2.1.1.2 Deuda subordinada en el Tier 2.....	32
2.1.1.3 Deuda Subordinada en el Tier 3 .....	33
2.1.1.4 Cómputo en el capital regulatorio .....	33
2.1.2 Basilea 2 .....	35
2.2 La regulación de la deuda subordinada bajo la Ley N° 26702 y la Res. SBS N° 234-99 (1996-2009).....	37
2.3 La regulación de la deuda subordinada con las modificaciones del D. Legislativo 1028 y la Res SBS. N° 4727-2009 (2009-2016) .....	44
3. LOS ESTANDARES INTERNACIONALES DE LA DEUDA SUBORDINADA POSCRISIS SUBPRIME Y SU IMPLEMENTACIÓN EN LA REGULACION PERUANA Y EN PERSPECTIVA DE LAS EXPERIENCIAS DE CHILE Y COLOMBIA .....	55
3.1 Tratamiento de la deuda subordinada bajo Basilea 3, luego de la crisis subprime .....	55
3.1.1 Mejor calidad de capital.....	56
3.1.2 Mayor exigencia de capital.....	62

3.1.3 Requerimientos mínimos de liquidez.....	64
3.2 La regulación de la deuda subordinada bajo la Res. SBS N° 975- 2016 (2016 en adelante).....	64
3.2.1 Deuda subordinada en el Tier 1 .....	65
3.2.2 Deuda subordinada en el Tier 2 .....	70
3.2.3 Deuda subordinada en el Tier 3 .....	70
3.2.4 Cómputo en el capital regulatorio.....	70
3.3 Análisis de la implementación en la normativa peruana versus los casos de Colombia y Chile.....	72
3.3.1 Colombia.....	73
3.3.1.1 Deuda subordinada en el Tier 1.....	75
3.3.1.2 Deuda subordinada en el Tier 2.....	77
3.3.1.3 Cómputo en el capital regulatorio .....	80
3.3.2 Chile .....	80
3.3.2.1. Normativa vigente.....	81
3.3.2.2 Proyecto de Ley N° 11269-05.....	84
3.4 Recomendaciones normativas para el caso peruano .....	87
CONCLUSIONES.....	91
BIBLIOGRAFÍA .....	95

## INDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Pérdidas esperadas versus pérdidas no esperadas .....	11
Gráfico 2: Objetivo de la Regulación sobre Solvencia o Suficiencia de Capital	12
Gráfico 3: Exigencia de capital bajo Basilea 1: 1988.....	27
Gráfico 4: Exigencia de capital bajo Basilea 1 con enmienda de 1996 .....	28
Gráfico 5: Deuda subordinada redimible Tier 2 .....	33
Gráfico 6: Basilea 1 y 2: Deuda subordinada y estructura del capital regulatorio .....	35
Gráfico 7: Exigencia de capital bajo Basilea 2.....	36
Gráfico 8: Deuda subordinada redimible Tier 2 –Ley N° 26702 original.....	41
Gráfico 9: Deuda subordinada redimible Tier 2 – D. leg 1028.....	50
Gráfico 10: Deuda subordinada redimible Tier 3 – D. Leg 1028 .....	50
Gráfico 11: Deuda subordinada y estructura del Capital Regulatorio: Basilea 1 y 2 vs Perú .....	54
Gráfico 12: Deuda subordinada y estructura del capital Regulatorio: Basilea 3 vs Basilea 2.....	57
Gráfico 13: Incremento de Capital (en miles de millones de dólares), clasificado por tipo para 25 instituciones financieras grandes 2000 – 2006 .....	62
Gráfico 14: Basilea 3 –ratios de capital mínimos.....	64
Gráfico 15: Deuda subordinada y estructura del capital regulatorio - Basilea 3 vs Perú .....	72
Gráfico 16: Exigencia de capital regulatorio en Colombia .....	74

## INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Deuda subordinada en Basilea 1 .....	29
Tabla 2: Límites a la deuda subordinada: Basilea 1 vs Ley 26702 original .....	42
Tabla 3: Límites a la deuda subordinada: Basilea 1 vs Res SBS N° 234-99....	43
Tabla 4: Deuda subordinada en la Res SBS N° 4727-2009.....	51
Tabla 5: Límites a la deuda subordinada: Basilea 2 vs D. Leg 1028.....	53
Tabla 6: Características de la deuda subordinada en Basilea 3.....	58
Tabla 7: Límites a la deuda subordinada: Basilea 3 vs Ley 26702 y Res SBS N° 975-2016 .....	71
Tabla 8: Profundidad financiera en el 2015 en países de Latinoamérica .....	73
Tabla 9: Límites a la deuda subordinada: Basilea 3 vs Colombia .....	80
Tabla 10: Límites a la deuda subordinada: Basilea 3 vs Chile .....	84
Tabla 11: Límites a la deuda subordinada: Basilea 3 vs Chile-proyecto de ley 87	



## INTRODUCCION

La solvencia de los bancos es fundamental como respaldo de los recursos de los ahorristas, así como de la estabilidad del sistema financiero. Un adecuado nivel de solvencia implica que las entidades financieras cuenten con un nivel de capital suficiente para soportar los riesgos que se asumen.

En los servicios financieros, si bien no existe tratado o regulación multilateral, el proceso de armonización internacional se ha venido dando a través del denominado “soft law”<sup>1</sup>, es decir, en los estándares internacionales de organismos especializados que los países deben implementar para encontrarse adecuados a las mejores prácticas, por ejemplo el Comité de Basilea en Supervisión Bancaria, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS) y la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO). El grado de implementación de los estándares es evaluado por organismos internacionales (como el FMI o el Banco Mundial) y el propio mercado para ver la calidad y fortaleza del marco normativo y el sector financiero.

En las exigencias de solvencia bancaria el estándar internacional es el aprobado por el Comité de Basilea en Supervisión Bancaria, en donde se determina el monto de capital requerido en función a los riesgos asumidos (de crédito, mercado, operacional, etc), así como la definición de capital para estos fines. Este capital, que se suele denominar capital regulatorio, está compuesto por un conjunto de elementos que tienen como característica la permanencia<sup>2</sup> y la posibilidad de absorber pérdidas<sup>3</sup> en diferente proporción. Así, por ejemplo, son parte del capital las acciones comunes, las acciones preferentes, las reservas, las utilidades, la deuda subordinada, entre otros. El estándar establece las características que debe cumplir cada componente, así como las reglas para su cómputo.

La deuda subordinada ha sido parte del capital regulatorio desde el primer estándar, conocido como Basilea 1 (1988) y se mantuvo en Basilea 2 (2004). Sin embargo, tras la crisis financiera internacional del 2008, el estándar internacional sobre la materia ha cambiado y se ha hecho más estricto para fortalecer la calidad del patrimonio de los bancos y su solvencia. El nuevo estándar internacional fue aprobado el 2010 y se denomina “Basilea III: marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios”. Entre los nuevos ajustes, se encuentran importantes modificaciones tanto en las características que debe cumplir la deuda subordinada como en su participación en la estructura del capital.

En el Perú, el capital regulatorio se denomina patrimonio efectivo y se encuentra regulado por la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N° 26702. El Perú ha realizado ajustes recientemente sobre la regulación de la deuda subordinada a

---

<sup>1</sup> Cabe indicar que Brummer señala incluso que el derecho financiero internacional se encuentra recogido en este “soft law”. Así, él sostiene que “Unlike international trade and monetary affairs, where global coordination efforts are led by formal international organizations, international financial law is promulgated by inter-agency forums with (at best) ambiguous legal status.” (Brummer 2010: 623)

<sup>2</sup> Perpetuidad, de tal forma que no existe la obligación de devolverle los recursos al inversionista o financista o un plazo muy largo, que haga que la fecha de pago sea lejana y por tanto el recurso sea estable por un tiempo largo.

<sup>3</sup> Ante la existencia de pérdidas estos elementos pueden reducir su valor, sin generar una situación de incumplimiento para el banco.

través de la Res. SBS 975-2016, sustituyendo la normativa anterior aprobada por la Res. SBS N° 4727-2009.

La investigación analiza cómo ha evolucionado la implementación del estándar internacional sobre deuda subordinada como componente del capital bancario en el Perú desde 1996, en el marco de la Ley de Bancos (Ley N° 26702). Así, se observa cómo originalmente el texto de la Ley N° 26702 no realizó una adecuada implementación del estándar internacional, pero luego con el D. Leg N° 1028 y la reglamentación de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP se logró una adopción adecuada de Basilea 2 acerca de las exigencias de la deuda subordinada. No obstante, si bien bajo la normativa emitida el 2016 (Res SBS 975-2016) el marco regulatorio sobre este tipo de deuda se ha aproximado al nuevo estándar Basilea 3, quedan aspectos pendientes que son importantes evaluar por cuanto afectan la calidad del capital bancario, haciendo que la deuda subordinada tenga una participación excesiva en el patrimonio efectivo. Asimismo, son necesarios ajustes adicionales para precisar el criterio de perpetuidad y la forma de absorción de pérdidas, como el denominado “punto de no viabilidad”. Para esta implementación se requieren algunas modificaciones a rango de ley, pues la estructura del capital bancario se encuentra en la Ley de Bancos. Respecto a la implementación del estándar Basilea 3 sobre deuda subordinada en otros países de la región, se observa que el Perú se encuentra más avanzando que Chile, que aún sigue con el estándar anterior, pero que Colombia posee un grado de avance mayor que Perú y más alineado con Basilea 3. Asimismo, se concluye en la investigación que el estándar internacional en la materia no es estático, sino que es dinámico en respuesta a crisis y otras situaciones que ocurren en el negocio bancario internacional, lo que lleva a replantear paradigmas.

La calidad del capital es un aspecto importante, pues, tal como lo evidenció la crisis internacional, resulta insuficiente ver la solvencia sin tener en cuenta la calidad de los componentes del patrimonio. Durante los años previos a la crisis, el capital de los bancos internacionales se había incrementado significativamente, lo que daba la apariencia de un adecuado nivel de solvencia para soportar shocks y problemas. Pero dicho aumento había ocurrido principalmente con bonos subordinados y similares instrumentos financieros, de una calidad inferior a otros componentes. Llegado el momento de absorber pérdidas se vio que estos elementos no fueron adecuados<sup>4</sup>. En tal sentido, la mejor regulación de la naturaleza de la deuda subordinada, así como de su proporción de cómputo es fundamental para la estabilidad y fortaleza del sistema financiero.

Como anécdota de la reciente crisis subprime que resalta la importancia de regular adecuadamente la inclusión de la deuda subordinada en el capital bancario, Paul Tucker (ex subgobernador del Banco de Inglaterra), relata el problema que se enfrentó al ver bancos que nominalmente parecen capitalizados, pero que en realidad no lo están:

---

<sup>4</sup> “Una de las razones por las que la crisis económica y financiera que estalló en 2007 fue tan severa es que los sectores bancarios de numerosos países habían acumulado un apalancamiento excesivo dentro y fuera de balance. A esto se unió la gradual erosión del nivel y de la calidad de su base de capital. [...]” (Basilea 2010a:1)

“Las deficiencias que condujeron a la crisis fueron numerosas y atribuibles a buen número de agentes, incluidos banqueros, inversionistas, agencias de calificación y supervisores. Desde una perspectiva reguladora, la principal insuficiencia estribaba en el nivel y la calidad del capital. En lugar de conservar un 8% de capital fuerte como protección frente a los riesgos, muchos bancos solían mantener un 2%.” (Welink 2010:2)

“During the crisis—I can’t remember whether this was toward the end of ’07 or early ’08—we held an emergency meeting in the Bank of England about a small bank or building society. So this is the Governor of the Bank of England, Mervyn King, and me, one or two others, and the experts on this particular bank. It was held either late in the evening or at the weekend, I can’t remember which, but it is important to the story that it was a special meeting. The team comes in and they say: we’ve got this bank, it’s made losses of 200 and it’s got regulatory capital of 300. But before they carry on, Mervyn and I and others exclaim, well, then, if it’s got capital of 300 and losses of 200, if it’s still solvent, can’t it survive, why are we having this meeting as an emergency? The team goes on robustly: because its got only 100 of equity, which will be wiped out by the losses and so it’s going to have to go into liquidation, and that could be one almighty mess. **We said, what do you mean its got regulatory capital of 300 but equity of 100? They said, well, all the rest is subordinated debt and hybrids and so forth, and those instruments absorb loss only if a bank goes into liquidation, and the U.K. doesn’t yet have a regime for handling that smoothly**” [el destacado es mío] (Tucker 2011: 16)

Es evidente que al tratar la solvencia o fortaleza del sistema bancario no solo debe verse el monto del capital que se posee, sino su calidad. Si bien la regulación busca reconocer los elementos que en diferente grado absorben pérdidas, es fundamental que esto ocurra con unos criterios mínimos y en una proporción que preserve en conjunto la calidad del capital.

Por lo señalado, esta investigación combina el derecho internacional, reflejado en cambios significativos en el “soft law” en la materia, y el debate económico sobre la solvencia bancaria y la importancia de contar con un patrimonio suficiente para la estabilidad y solvencia del sistema financiero.

Siendo economista de profesión y trabajando más de 19 años en el análisis y diseño de la regulación bancaria, he estado siempre vinculado a los estándares internacionales que la afectan y en la implementación en la normativa peruana de dichos estándares. En particular, la presente investigación es especialmente relevante, pues entender la manera cómo el Perú ha implementado estándares internacionales y cómo ello afecta la solvencia del sistema bancario puede permitirnos tomar mejores decisiones regulatorias en resguardo de la estabilidad del sistema financiero. El análisis que se efectúa no es solo de índole legal, sino que contempla elementos de tipo económico y financiero.

## **CAPÍTULO 1 MARCO TEÓRICO**

La regulación prudencial de los bancos se da por la existencia de fallas de mercado como la asimetría de información y las externalidades que hacen que el Estado asuma un rol protegiendo los intereses de los ahorristas y velando por la estabilidad del sistema bancario. Esta asimetría de información significa que el ahorrista conoce menos acerca de la situación financiera del banco que el banquero, mientras que las externalidades se reflejan en que los problemas de un banco pueden afectar a otros bancos e incluso al sector no financiero. En la regulación prudencial bancaria un elemento central es la exigencia de un capital mínimo en función al riesgo asumido (solvencia), pues sirve como soporte de las pérdidas y por ende juega un rol central para los objetivos del Estado antes mencionados.

Esta regulación de solvencia es tratada en detalle en los estándares internacionales del Comité de Basilea en Supervisión Bancaria, los cuales constituyen parte del “soft law” en el derecho internacional. Estos estándares incluyen tanto la determinación del monto requerido de capital como el propio concepto de capital. Asimismo, consideran a la deuda subordinada, por su naturaleza y bajo ciertas limitaciones, como un componente del capital de los bancos.

Los conceptos tratados en el presente capítulo ayudarán a comprender la importancia del tema de la tesis, así como la lógica de la regulación de la materia, que serán necesarios para los capítulos siguientes.

### **1.1 Importancia del capital regulatorio en la regulación bancaria**

Los bancos son regulados ante la existencia de las fallas de mercado conocidas como asimetría de información y externalidades, lo que hace que la regulación busque resguardar la solvencia y buena gestión de riesgos por parte de los bancos y así proteger los recursos de los depositantes y tener un sistema financiero estable<sup>5</sup>.

En esta regulación la solvencia juega un rol central ya que busca fijar el monto de capital necesario para que un banco opere tomando en cuenta el nivel de riesgo asumido, de tal forma que se cuiden los recursos de los ahorristas ante las posibles pérdidas que pueda enfrentar la entidad. En este punto, es fundamental conocer cuánto capital se requiere, es decir, analizando el perfil de riesgo de un banco, cuánto es el monto de pérdidas que se estima puede ocurrir. Asimismo, se debe conocer qué fuentes de fondeo del banco pueden ser tratadas como capital, dada su naturaleza y posibilidad de absorber pérdidas, o sea, tener una definición clara de los elementos que se considerarán con naturaleza de capital.

#### **1.1.1 Necesidad de la regulación del negocio bancario**

Según la teoría económica, la intervención estatal puede mejorar los resultados del mercado cuando existen fallas de mercado, es decir el alejamiento de la asignación óptima de bienes y servicios a que lleva el

---

<sup>5</sup> Santos, De La Torre e Ize realizan una explicación amplia de los fundamentos económicos de la regulación bancaria, explicando las fallas de mercado (Santos 2000; De La Torre e Ize: 2009 y 2013).

libre mercado y la competencia perfecta<sup>67</sup>. Ejemplos de fallas de mercado son la existencia de externalidades (cuando las acciones de una parte tiene efectos, positivos o negativos, sobre un tercero que no participa directamente en la actividad, por ejemplo la contaminación que produce una fábrica), la asimetría de información (cuando las partes de una transacción poseen diferente grado de información, por ejemplo cuando alguien compra un auto de segunda mano el comprador tiene una desventaja respecto a la información que posee el vendedor) y el poder de mercado (cuando una empresa o un conjunto tiene la posibilidad de influir en los precios de mercado indebidamente, como en el caso de un monopolio).<sup>8</sup>

En el caso del negocio bancario la regulación es necesaria debido a la presencia de dos fallas de mercado (Santos 2000, De La Torre e Ize 2009 y 2013):

a) Asimetría de información: el ahorrista no posee la misma información que el banco sobre la situación financiera de este último por lo que se encuentra en desventaja al elegir dónde depositar. A esta falta de información debe añadirse la carencia de capacidad de procesarla. Con ello se genera el problema principal-agente conocido como el riesgo moral<sup>9</sup>. Para el ahorrista, el costo de conseguir y revisar la información pertinente acerca de la solvencia y, en general, la situación financiera de la empresa es muy alto.<sup>10</sup> Por todo ello, el ahorrista no posee la información suficiente ni la capacidad de procesarla para seleccionar a la empresa más adecuada donde depositar sus recursos.<sup>11</sup> Este hecho es sabido por los banqueros, lo que genera que sean más arriesgados con los recursos que

---

<sup>6</sup> Mankiw explica como parte de los diez principios de la Economía que “normalmente los mercados son un buen mecanismo para organizar la actividad económica”, pero que “algunas veces el Estado puede mejorar los resultados del mercado”. En este punto el autor señala la existencia de fallas de mercado. (2009: 8-12)

<sup>7</sup> Este óptimo es el óptimo de Pareto, entendido en Economía como aquel a que lleva el libre intercambio de bienes, en el cual no es posible mejorar a una de las partes sin empeorar a la otra.

<sup>8</sup> A mayor abundamiento, son ejemplos de a) externalidades, el perjuicio que genera la tala de bosques o pesca excesiva en mar abierto al dejar al resto de habitantes con menos recursos; b) de asimetría de información cuando un potencial empleado conoce más sus capacidades que el reclutador laboral y c) de poder de mercado, los monopolios naturales (cuando es más eficiente que un solo productor provea el bien o servicio, no siendo posible la competencia, típicamente sectores de servicios públicos como agua potable y electricidad).

<sup>9</sup> El riesgo moral es “la tendencia de una persona que está siendo monitoreada imperfectamente de tener un comportamiento deshonesto o indeseable” (Mankiw 2009:484). Aquí una parte de la transacción (agente) realiza actos que afectan a la otra parte (principal) y este no puede monitorear, disponiendo por tanto el agente de mayor información. Esto genera que la conducta del primero pueda perjudicar al segundo. Por ejemplo, la relación patrón–empleado, en la cual este último tiene incentivos para rendir un esfuerzo inferior, lo cual no puede ser permanentemente supervisado o vigilado por el patrón.

<sup>10</sup> Asimismo, no hay incentivos para que exista una acción colectiva que reúna a los ahorristas para contratar un “experto auditor de bancos”, por el problema del “free-rider” o polizón, es decir los ahorristas no tienen incentivos para pagar por esta labor a un tercero ya que no es posible excluir del beneficio a los que no paguen. Este tema es desarrollado por De la Torre e Ize (2013)

<sup>11</sup> Cabe señalar que el riesgo moral indicado es el que justifica la intervención estatal, ya que se busca proteger al ahorrista y este no tiene los incentivos para monitorear adecuadamente al banco. Otro aspecto del riesgo moral que puede surgir es en la relación opuesta cuando el cliente actúa de agente y el banco de principal. Esto se da por ejemplo, debido a que el banco no conoce al prestatario, existiendo la posibilidad de que este no tenga capacidad de pago, que el proyecto sea más riesgoso que lo indicado o que no use el dinero para lo solicitado. Sin embargo, para proteger a los bancos el propio mercado ha creado los mecanismos que ayudan atenuar este riesgo, por ejemplo la exigencia de garantías reales o personales, la revisión del historial crediticio, etc.

administran.<sup>12</sup> Por ejemplo, podrían prestar a segmentos de clientes o proyectos más riesgosos que ofrecen mayor rentabilidad.

b) Externalidades: la quiebra de un banco no solo origina un perjuicio para el banco y sus clientes, sino que trae efectos a terceros. Este efecto puede deberse a un contagio a otros bancos, sea por un efecto reputacional (la caída de un banco genera en el mercado desconfianza en otras entidades, lo que origina corridas bancarias) o por transacciones interbancarias (operaciones overnight, depósitos entre bancos, contingentes, etc). Asimismo, las quiebras bancarias de gran impacto pueden ocasionar un fuerte perjuicio al sector real de la economía, ya que restringe el crédito para las actividades económicas. Genera además una pérdida de relaciones banco-clientes. Todo ello tiene consecuencias en el PBI y por tanto en el crecimiento y el empleo.<sup>13</sup>

Estos dos problemas mencionados son los que fundamentan la racionalidad y necesidad de la regulación prudencial de los bancos.

Estas fallas de mercado se exageran por dos factores inherentes al negocio bancario:

- a) El descalce de plazos activos y pasivos, dado que los pasivos de los bancos son principalmente depósitos a la vista que pueden retirarse en cualquier momento, pero los activos son créditos con plazos de pago de mayor plazo. El riesgo de liquidez, por tanto, es propio del negocio bancario. Si el banco estima mal su salida de recursos puede verse en problemas serios de liquidez, lo que se agrava si se considera la posibilidad de que temores del mercado impulsen una corrida bancaria (pánico financiero).
- b) El alto grado de apalancamiento, dado que los bancos se dedican a la intermediación financiera, es decir su negocio consiste en captar deuda (ahorros) para colocar dichos recursos vía préstamos o inversiones. El nivel de apalancamiento quiere decir en qué grado los activos de un negocio se financian con deuda (versus el capital propio). Los bancos típicamente van a contar con un nivel de capital muy bajo para el monto de activos o pasivos, si lo comparamos con industrias no financieras. Esto hace que fluctuaciones significativas del valor del activo puedan tener un fuerte impacto en la solvencia del banco reduciendo el capital o en el extremo llevándolo a la quiebra. Este tema se desarrollará en el siguiente punto 1.1.2.

---

<sup>12</sup> En esta explicación se ha asumido que los ahorristas son pequeños y no informados; sin embargo, el análisis puede extenderse para incluir diferenciación de ahorristas. Si bien la literatura ha hecho más énfasis en que al existir ahorristas diferenciados (pequeños no informados y grandes informados) se benefician los pequeños del monitoreo de los grandes, hay estudios más recientes donde se prueba que en caso existiesen grandes acreedores informados, son estos y los accionistas quienes toman ventaja de los pequeños ahorristas. (De La Torre e Ize 2009: 6)

<sup>13</sup> Luc Laeven y Fabian Valencia señalan que el costo de las crisis bancarias recientes se ha incrementado en promedio. La mediana de la pérdida de producto se sitúa en 25% del PBI, comparado con una mediana histórica de 20% del PBI. Asimismo, la mediana del incremento de deuda pública (para el período de 3 años siguientes a la crisis) fue de 24% del PBI en crisis recientes versus una mediana histórica de 16% del PBI. Señalan, asimismo, que el costo fiscal directo de apoyo al sector financiero ha sido 5% del PBI en comparación con el 10% de crisis pasadas. (2010:3-4)

Para lidiar con estos problemas en la estructura regulatoria existe la denominada red de seguridad financiera, que es el conjunto de instituciones que buscan brindar estabilidad al sistema bancario. Esta red consta de componentes de naturaleza ex ante y ex post, es decir, preventivos de crisis o problemas y otros que buscan, una vez ocurrida la crisis o el problema, atenuar su impacto (Freixas y Santomero 2005: 13-20 y De La Torre e Ize 2009: 6).

La regulación prudencial es un componente ex ante de la red de seguridad financiera, que incluye una serie de medidas para alinear incentivos entre los bancos y los ahorristas, buscando una adecuada gestión de riesgos, disminuyendo la probabilidad de insolvencia, en resguardo de los recursos del público, y fomentando la estabilidad financiera. Con dicho fin existen diferentes normas, siendo las principales las que buscan una adecuada gestión de los riesgos, estableciendo límites a las exposiciones, suficiencia de capital y constitución de provisiones en función a los riesgos asumidos.<sup>14</sup>

Los componentes ex post de la estructura regulatoria son: a) el fondo de seguros de depósitos (garantía de que los ahorros serán pagados en caso de quiebras), b) el prestamista de última instancia (típicamente el banco central que otorga facilidades de liquidez a bancos solventes) y c) los mecanismos de resolución bancaria (mecanismos de cierre y liquidación o el rescate de bancos en problemas).<sup>15</sup>

Finalmente, cabe mencionar que luego de la crisis internacional subprime, ha cobrado mayor relevancia en la literatura los problemas de racionalidad de los agentes que generan episodios como burbujas financieras y conductas tipo manada<sup>16</sup>, que hace que los agentes del mercado se “entusiasmen” de forma masiva con ciertos activos, formando las burbujas financieras que luego estallan cuando dicho “entusiasmo” decae también de forma masiva. Asimismo, la crisis ha hecho que la regulación pase de un enfoque solo microprudencial, donde el foco es el banco individual a uno que incorpora el enfoque macroprudencial, donde el foco es el sistema como un todo y cómo la interacción del propio sistema bancario puede generar riesgos<sup>17</sup>.

---

<sup>14</sup> Otras normas de carácter prudencial son las de acceso al mercado, donde se requiere autorización para operar como banco y se vigila la idoneidad de los accionistas, directores y gerentes; así como las normas que señalan las operaciones a las que se encuentran autorizadas las empresas bancarias.

<sup>15</sup> Si bien esta red de seguridad busca promover la estabilidad y minimizar el impacto de una crisis, debe mencionarse que su existencia empeora las fallas de mercado antes citadas, pues los citados mecanismos ex post incentivan a que los ahorristas y otros acreedores sean menos vigilantes respecto a donde colocan sus recursos, lo que a su vez origina que los bancos sean más arriesgados. Esto implica un reto importante para los reguladores: minimizar este riesgo moral al diseñar la red de seguridad financiera. Por ejemplo, imponiendo un monto límite a la cobertura de los seguros de depósito, excluyendo cierto tipo de acreedores de este fondo, exigiendo garantías de buena calidad o una tasa alta de interés para los apoyos de liquidez de los bancos centrales y en el caso de los rescates bancarios, buscando no beneficiar a los accionistas o gestores que llevaron al banco a la insolvencia.

<sup>16</sup> Si bien las burbujas financieras no son un fenómeno nuevo, es la crisis subprime la que ha llevado a considerar este aspecto en la formulación de los estándares internacionales. Hay burbujas famosas como la de los tulipanes de Holanda (1637), el dot com (1998-2000), etc. El texto de De La Torre e Ize (2009) explica esta falla de los “mood swings” y cómo se integra con las otras fallas de mercado y el rol que jugó en la crisis subprime

<sup>17</sup> Para mayor detalle sobre el cambio de enfoque microprudencial a macroprudencial revisar el texto de Borio (2011). En el capítulo 3 se hace mención también a este concepto.

La importancia del rol del Estado en la supervisión prudencial en resguardo de los ahorros del público es recogido en la Constitución Política del Perú en su artículo 87, que se señala que

El Estado fomenta y garantiza el ahorro. La ley establece las obligaciones y los límites de las empresas que reciben ahorros del público, así como el modo y los alcances de dicha garantía.

La Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones ejerce el control de las empresas bancarias, de seguros, de administración de fondos de pensiones, de las demás que reciben depósitos del público y de aquellas otras que, por realizar operaciones conexas o similares, determine la ley [...].

El desarrollo constitucional se encuentra en la Ley de Bancos, cuyo artículo 132<sup>o18</sup> señala que en aplicación del artículo 87<sup>o</sup> de la Constitución Política citado, se atenúan los riesgos que enfrenan los ahorristas, entre otros elementos, con las reglas de solvencia que señala la Ley de Bancos en su Título II, que buscan que los bancos cuenten con un patrimonio efectivo mínimo en función a sus operaciones. Es decir, que el tema de la suficiencia del capital regulatorio, materia de la presente investigación, es reconocido en la Ley como el desarrollo del artículo 87<sup>o</sup> de la Constitución y por tanto, importante para entender el cumplimiento de este artículo de la Carta Magna. Como se ha explicado anteriormente, la protección de los ahorros del público y la importancia del sistema bancario para la economía de un país justifican la intervención del Estado. En esta línea, Montoya al comentar la Constitución señala sobre el artículo 87<sup>o</sup> citado que:

Para cumplir con este rol, las instituciones financieras necesitan contar con las medidas de protección en la colocación de sus recursos mediante el crédito, pues como agentes intermediarios, captan recursos del ahorro del público, para colocarlos mediante una operación activa entre sus clientes. La colocación de los recursos siempre constituye un riesgo, más aún cuando el crédito es de mediano o largo plazo, razón por la que, acorde con las medidas de protección, se han otorgado a las instituciones financieras una serie de normas protectoras a efectos de garantizar la recuperación del crédito otorgado y, en esa medida, proteger el ahorro del público (Montoya 2013: 428)

### 1.1.2 Regulación de los requerimientos de solvencia en los bancos

Los bancos captan recursos del público y con ello realizan préstamos, inversiones u otras operaciones. Producto de estas operaciones pagan a

---

<sup>18</sup> Ley de Bancos –ley N° 26702.

#### “Artículo 132°.- FORMAS DE ATENUAR LOS RIESGOS PARA EL AHORRISTA.

En aplicación del artículo 87<sup>o</sup> de la Constitución Política, son formas mediante las cuales se procura, adicionalmente, la atenuación de los riesgos para el ahorrista:

1. Los límites y prohibiciones señalados en el Título II de la Sección Segunda y en las demás disposiciones que regulan a las empresas. Dichos límites tienen por objeto asegurar la diversificación del riesgo y la limitación al crecimiento de las empresas del sistema financiero hasta un determinado número de veces el importe de su patrimonio efectivo.

[...].”

sus acreedores y obtienen una ganancia. En tal sentido, si las operaciones que realizan con los recursos del público tienen un mal rendimiento pueden afectar negativamente el valor del activo del banco y generar pérdidas, lo que hace que el patrimonio disminuya en valor, generando el riesgo de insolvencia. En ausencia de regulación el mercado asignaría niveles más bajos de capital que los socialmente óptimos, por las fallas de mercado explicadas. Es decir, la asimetría de información existente que no fomenta la disciplina de mercado por parte del público, aunado al alto grado de apalancamiento posible en el negocio bancario que permite altos retornos al capital invertido, fomenta que los accionistas usen menos cantidad de capital que el óptimo para maximizar la rentabilidad de su capital<sup>19</sup>. A ello se añade que el monto de capital requerido también es subvaluado en ausencia de regulación, al no tomar en cuenta el agente privado los riesgos que generan las externalidades explicadas.

Se entiende por solvencia a la capacidad del banco para hacer frente a las obligaciones derivadas de los compromisos que asume, y en tal sentido se asocia a que la empresa posea un adecuado nivel patrimonial para hacer frente a los riesgos que enfrenta.

La regulación de la solvencia de los bancos busca atenuar las fallas de mercado mencionadas anteriormente, de tres maneras<sup>20</sup>:

- a) El exigir mayor capital cuando el banco asume mayor riesgo crea incentivos para que los banqueros no tomen riesgos excesivos, pues ponen en juego su pellejo (“Skin in the game”). Si los bancos deciden tomar mayor riesgo con los recursos del público, mayor será el capital requerido. En tal sentido, ayuda al alineamiento de incentivos entre los ahorristas y los banqueros.
- b) El capital sirve como colchón que absorbe pérdidas mientras el banco está operativo y por tanto reduce la probabilidad de quiebra. Esto protege a los ahorristas y otros acreedores de la entidad<sup>21</sup>. Asimismo, afecta la estabilidad del sistema bancario como un todo, pues ayuda a soportar los “shocks” que pudieran ocurrir y que afecten al sistema.
- c) Cuando un banco está en liquidación o debe salir del mercado, el tener dichas exigencias de capital contribuye a que las intervenciones gubernamentales necesarias sean más fáciles de llevar a cabo. Las reglas de capital fijan montos de capital mínimo exigido en las leyes, así ayudan a los reguladores a determinar el déficit de capital y tomar las medidas correctivas necesarias, incluyendo el cierre de una entidad, sin esperar a que dicho capital sea cero o negativo. El que el banco tenga capital en la liquidación protege a los acreedores y contribuye a la estabilidad del sistema financiero, dada la interconexión que puede existir y su posible impacto sistémico.

---

<sup>19</sup> Cabe recordar que apalancamiento significa el grado en que un negocio se financia a través de deuda (recursos de terceros). Desde el punto de vista de los accionistas, será más rentable que las utilidades se distribuyan entre menos monto de capital, lo que arroja un indicador ratio financiero ROE (utilidades/capital) más alto, un mayor retorno para el accionista por cada sol invertido.

<sup>20</sup> Para esta sección se ha considerado los textos de Claessens (2014) sobre argumentos para contar con exigencias de capital y Dagjer y otros (2016) sobre los beneficios y costos de las exigencias de capital

<sup>21</sup> Incluso protege a los contribuyentes, pues minimiza la posibilidad del uso de recursos públicos en rescates bancarios.

Por estas implicancias, los requerimientos de capital constituyen uno de los pilares fundamentales de la regulación bancaria prudencial.

En esta regulación surgen dos importantes variables: el monto de capital requerido y la definición de capital.

Si bien un buen nivel de capital es adecuado para el objetivo de la solvencia del banco en particular y para la estabilidad del sistema, este debe ser suficiente para hacer frente a los riesgos que enfrentan los bancos. Tampoco puede ser excesivo de tal manera que afecte demasiado la rentabilidad de los accionistas y genere un sobrecosto que encarezca el financiamiento. Uno de los principales retos de los reguladores es fijar el nivel adecuado de capital. Como mencionan Jihad y otros (2016: 9-10), los costos pueden incluir: a) el hecho de respaldarse más con patrimonio que con deuda tiene implicancias tributarias (el pago de deuda suele ser deducible como gasto para el pago de impuestos), b) algunos acreedores gozan de la protección de la red de seguridad financiera (los ahorristas se benefician del fondo de seguro de depósitos y los acreedores mayores, del rescate de bancos), existiendo un subsidio implícito en el costo de fondeo del banco y, por tanto el financiarse con capital puede aumentar sus costos, c) la deuda para un banco no es solo un insumo o fuente fondeo como en otras industrias, sino que en los bancos, la emisión de deuda es un producto en sí mismo. El mercado requiere los productos pasivos del banco, es decir que el mercado demanda cuentas de ahorro, cuentas corrientes, depósitos a plazo, entre otros productos.

Respecto al monto requerido se debe señalar en primer lugar que las pérdidas del negocio bancario pueden ser esperadas o no. Las pérdidas esperadas son aquellas que se basan en las pérdidas promedio (la media estadística) y se cubren con provisiones. Es decir, por las pérdidas esperadas el banco realiza el ajuste respectivo en sus estados financieros para reflejar este gasto que reduce las utilidades (y por tanto ya implícitamente en el patrimonio). Por su parte, las pérdidas no esperadas son aquellas pérdidas que escapan al promedio y, por tanto, al no ser haber sido recogidas en los estados financieros, se asumirán con el capital de la empresa, y que podrán afectar a los acreedores de ser el capital insuficiente. Entonces, las exigencias de capital de los bancos buscan lidiar con estas pérdidas no esperadas y es su finalidad lograr que el capital de los bancos sea mayor o igual a las pérdidas no esperadas (o las no recogidas por las estimaciones de las esperadas).

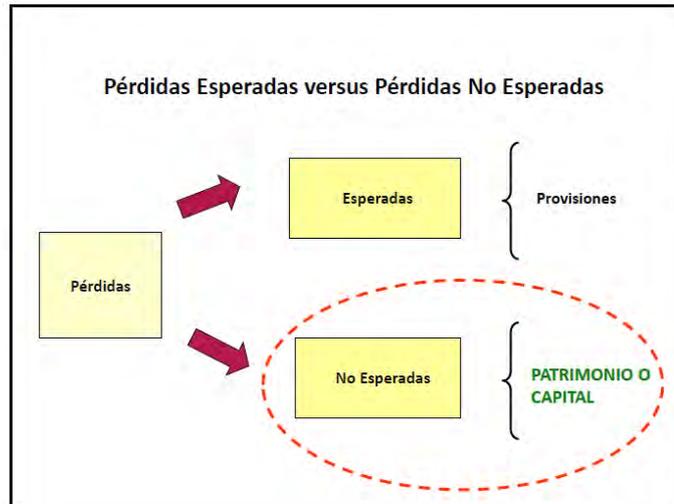


Gráfico 1: Pérdidas esperadas versus pérdidas no esperadas

El cálculo de las pérdidas no esperadas es lo que conceptualmente nos da el monto de capital requerido o exigencia de capital. Para ello, los estándares internacionales (Comité de Basilea en Supervisión Bancaria) y los reguladores han desarrollado modelos y técnicas estadísticas de diferente grado de complejidad que nos arrojan estas pérdidas en función al nivel y tipo de riesgo (riesgo de crédito, mercado, operacional, etc). Así, existen modelos estandarizados, cuando el regulador determina los parámetros, o modelos internos, cuando es el banco el que determina parámetros en los modelos. Inicialmente, en la regulación internacional las exigencias se basaban en modelos estandarizados. Posteriormente se han empleado modelos internos, basados en la propia información de los bancos. Así, por ejemplo, aparecieron los modelos Value at Risk (VaR) e Internal Models Approach (IMA) para riesgos de mercado, los IRB (Internal Rating Based) para riesgo de crédito y los Advanced Measurement Approaches (AMA) para riesgo operacional, mucho más sofisticados que los estandarizados y con mayor base financiera y estadística. Estas estimaciones (estandarizadas o en base a modelos internos), buscan responder la pregunta: *¿cuánto capital requiere el banco?* Por lo explicado, este monto está en función al riesgo que asume el banco. A mayor riesgo se debe exigir mayor monto de capital, pues la pérdida posible es mayor<sup>22</sup>.

Obviamente, estimar adecuadamente el monto de capital requerido es muy importante, ya que su subestimación implicará exigir a los bancos muy poco capital para los riesgos asumidos, arriesgando los recursos de los ahorristas y otros acreedores y la estabilidad del sistema bancario. En el mundo de la regulación bancaria este aspecto está en constante evolución para incluir adecuadamente los riesgos que se asumen, lo que se complica con operaciones complejas como titulizaciones o derivados, pues son operaciones que dependen de otros activos subyacentes, lo que hace más difícil su correcta valoración. Es un aspecto que ha marcado fuertemente la evolución de los estándares internacionales (Basilea 1, 2 y

<sup>22</sup> Así, por ejemplo, un banco que solo hace negocio corporativo debe tener un menor requerimiento de capital que un banco de similar tamaño que se dedica a crédito de consumo o a pymes, ya que el riesgo crediticio es menor en el segmento corporativo. Ello implica que las pérdidas que podrían ocurrir son menores.

3). Actualmente, a nivel internacional se viene revisando los estándares tras la crisis subprime internacional.

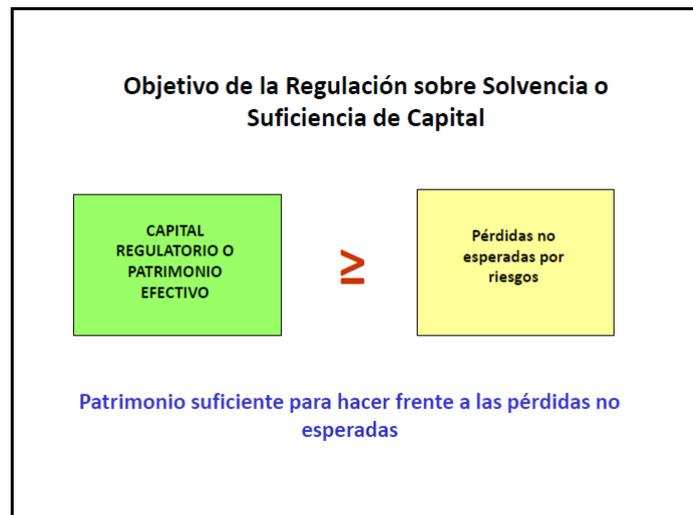


Gráfico 2: Objetivo de la Regulación sobre Solvencia o Suficiencia de Capital

Hasta aquí se ha mencionado que el capital debe ser suficiente y en el párrafo anterior hemos señalado el tipo de pérdidas que cubre y cómo se determina. No obstante, no se ha mencionado qué es el capital. El otro componente fundamental de las exigencias de solvencia es precisamente definir el capital o determinar cómo se compone.

El capital en la regulación financiera se basa en la naturaleza económica de los componentes, más allá de las formas legales o el registro contable. Este capital es la fuente de financiamiento de naturaleza perpetua o de largo plazo y que no obligan a su reembolso (al menos bajo ciertas circunstancias), sino que absorbe pérdidas. Para ello, no se puede emplear conceptos simples como distinguir acciones versus préstamos o bonos, como podría parecer a primera vista. Existen, por ejemplo, financiamientos bajo la forma de acciones, pero que son a plazo fijo o que prometen un dividendo fijo acumulativo (acciones preferentes), brindándole cierta naturaleza de deuda. Por otro lado, existen bonos o préstamos subordinados perpetuos con cupones o intereses no acumulativos y que no se pagan si este pago genera pérdidas, cuya naturaleza es más similar a las acciones que a la deuda. Como se observa, existe todo un espectro de instrumentos o elementos que integran el capital regulatorio que varían en grado de calidad para absorber pérdidas. Entonces, el reto de los reguladores es escoger qué elementos conforman el capital regulatorio y en qué proporción. Justamente, el hecho de que unos elementos sean mejores que otros (en permanencia o absorción de pérdidas) hace que se deba limitar el cómputo de ciertos elementos. (Izu 2009: 65-66)

En la legislación internacional se le suele denominar simplemente capital, pero también se le da un nombre especial como patrimonio efectivo (Perú, Chile), recursos propios (España), responsabilidad patrimonial computable

(Argentina), patrimonio técnico (Colombia) etc. Este concepto es distinto al capital social.<sup>23</sup>

Sobre el particular Fernández del Pozo señala:

¿Qué partidas integrarán esos recursos propios? La contestación es teóricamente sencilla: aquellas que por representar la “participación de los propietarios en la financiación de la empresa” están afectas a la cobertura de riesgos de la gestión. En estricta y exquisita técnica jurídica la diferencia estaría en la ajeneidad/exigibilidad de los recursos financieros representados. Por eso se habla de capitales propios y de recursos ajenos o pasivos exigibles. Los recursos propios traducen las fuentes financieras que no constituyen a la empresa en obligación de restitución (no son créditos o préstamos) sino que se hacen comunes a los socios (o mejor, integran el patrimonio social) sobre los que tienen derecho o título en concepto de socios y por causa el contrato de sociedad.

Ya veremos como esta “neutra” definición jurídica describe mal lo que acontece en la realidad económica. Si coonestamos la calificación jurídica con la finalidad económica subyacente a ciertas aportaciones de recursos deberemos quizá corregir una primera calificación: existen “recursos propios” que por su estructura financiera se asimilan a los ajenos, reproduciendo las características económicas de los títulos de deuda; y al revés recursos ajenos asimilables a los recursos propios. (Fernández del Pozo 1992: 25-26)

Asimismo, añade que “una definición neutra, exquisitamente jurídica de que sean recursos propios, es insatisfactoria. El reconocimiento de la posible disociación entre la calificación jurídica o contable y la realidad económica supone la admisión de la existencia de recursos atípicos, híbridos o asimilables (a propios o ajenos)” (Fernández del Pozo 1992: 39).

El capital regulatorio está constituido por la suma de fuentes de financiamiento que cumplen con ciertas características para que puedan absorber pérdidas de las empresas. Fernández del Pozo señala las siguientes características (1992: 39)<sup>24</sup>:

- a) Permanencia: se requiere estabilidad o un plazo largo de vigencia, siendo el extremo de mejor calidad que sea perpetuo. En esta línea, debe ser de disponibilidad restringida para el aportante (no debe ser rescatable, ni puede estar condicionado). Por ejemplo, las acciones comunes no son rescatables no tienen plazo de vencimiento.
- b) Rendimiento en función a los resultados de las empresas: Mientras más garantía exista del pago, la calidad es peor porque habría obligación de pago no asociado a los resultados de negocio, asemejándolo más a una deuda. Por ejemplo, las acciones comunes no tienen rendimiento garantizado, incluso pueden reducir su valor ante la existencia de pérdidas.

---

<sup>23</sup> Fernández del Pozo (1992:10-25) analiza la insuficiencia de usar la definición tradicional de capital social para el concepto financiero de capital regulatorio, recursos propios o patrimonio efectivo.

<sup>24</sup> En el siguiente capítulo se revisa a mayor detalle estas exigencias en los estándares internacionales y cómo han evolucionado.

- c) Subordinación: Que el reembolso de los recursos ocurra con posterioridad a otros acreedores. Mientras peor sea su prelación de cobro, mejor es la calidad. Por ejemplo, el accionista común cobra al final en caso de quiebra.

Estas fuentes de financiamiento varían de calidad, siendo las mejores las acciones comunes, reservas y utilidades retenidas, por su capacidad para absorber pérdidas mientras el banco está operativo y no solo en quiebra y por no tener plazo de vencimiento. No obstante, como ya se explicó, existen otros elementos que por su naturaleza económica se les reconoce de forma limitada por no cumplir con todas las mejores características (acciones preferentes de dividendo fijo o de plazo fijo, o la deuda subordinada). Además, en el cómputo del capital regulatorio se suelen aplicar deducciones cuando se considera que el capital está sobreestimado por ciertos activos que poseen un valor muy cuestionable en caso se deseen liquidar, por ejemplo el “goodwill” o los intangibles.<sup>25</sup>

Entonces, la regulación sobre la composición del capital regulatorio responde a la pregunta: *¿qué es capital?* Esta respuesta, como se ha señalado, resulta más compleja de lo que puede parecer a primera vista, pues es la suma de elementos que tiene naturaleza económica para absorber pérdidas. La presente investigación se centra en uno de los componentes de esta definición: la deuda subordinada.

Contar con una buena definición de capital es fundamental en la regulación bancaria, pues es el soporte de la solvencia que resguardará a los ahorristas y otros acreedores. Si el capital no está formado por elementos de buena calidad, ante la existencia de problemas financieros y pérdidas no existirá el soporte adecuado. Es decir, aunque formalmente se haya cumplido con tener el monto de capital requerido y pueda presumirse que el banco podrá seguir operando bien y podrá enfrentar las pérdidas y seguir operando bien, podría ocurrir que se haya considerado principalmente elementos de baja calidad. Por ejemplo, acciones a plazo fijo que redimen en corto plazo o bonos subordinados que deben seguir cobrando intereses y solo absorben pérdidas cuando el banco quiebra. Es decir, nominalmente el banco cumplió con tener un monto requerido de capital, pero a pesar de ello, su solvencia era débil por la mala calidad de su estructura de capital.

El propio mercado valora la estructura de capital. Así, hay estudios que prueban que en épocas de crisis trae mayor estabilidad contar con elementos de mejor calidad.<sup>26</sup>

Si bien la presente investigación trata sobre la solvencia, no se enfoca en la totalidad de los estándares internacionales sobre la materia, sino solo en las secciones sobre composición del capital, en particular el rol de la deuda subordinada. Así, no se evalúa el grado de adecuación de los estándares

---

<sup>25</sup> El goodwill es el precio pagado por encima del valor razonable de un activo, que se da en fusiones o la compra de inversiones. De acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) está sujeto a prueba de deterioro periódica. Son ejemplos de intangibles comunes en los bancos el software, el valor de una lista de clientes, marcas y patentes, etc.

<sup>26</sup> KOSAK y otros (2015) prueban en su estudio que abarca del 2000 al 2010 que los bancos con mejor estructura de capital (elementos de mejor calidad) siguieron operando con mayor normalidad en el mercado de créditos durante la crisis.

sobre cantidad o suficiencia de capital en los bancos, que implicaría analizar el monto de capital requerido por riesgos.

## **1.2 El rol de los estándares internacionales en la regulación de la solvencia de los bancos**

La regulación bancaria (y financiera en general) está muy influenciada por estándares internacionales o buenas prácticas, que actúan como parte integrante del “soft law” en el derecho internacional. La mayoría de países del mundo siguen estos estándares al legislar sobre sus sistemas financieros, por lo que al revisar legislación bancaria de países diferentes es fácil notar que existe bastante similitud o reglas o principios compartidos. Se da, así, un proceso de armonización legislativa.

En el mundo de la regulación bancaria el estándar internacional es fijado principalmente por el Comité de Basilea en Supervisión Bancaria, el cual trata, entre otros temas, sobre la exigencia de capital bancario.

### **1.2.1 El “soft law” en la regulación financiera internacional**

En las industrias financieras (banca, seguros, valores) no se dan tratados internacionales de manera similar al comercio internacional como el Acuerdo General de Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), sino que la principal fuente de derecho internacional proviene del denominado “soft law”. Este soft law, según Brummer, se caracteriza porque a) está dado por instituciones intergubernamentales de naturaleza no formal (de estatus legal ambiguo) que no se crean vía tratados internacionales, sino que operan vía consenso y estatutos no vinculantes,<sup>27</sup> b) las agendas y estándares que se establecen son no vinculantes para los estados o reguladores, c) no se suelen reunir jefes de gobierno, sino el lado técnico de los gobiernos, como bancos centrales, agencias reguladoras y supervisoras y ministerios de finanzas (Brummer 2010: 627). Al no ser vinculante surge este “soft law” de aplicación flexible y cuyo incumplimiento no acarrea responsabilidad internacional de los estados.<sup>28</sup>

Por ejemplo, el acta constitutiva del Comité de Basilea en Supervisión Bancaria señala que “El BCBS no posee potestades supranacionales formales. Sus decisiones carecen de fuerza legal. Para llevar a cabo su mandato, el BCBS depende del compromiso de sus miembros, como dispone el Artículo 5” (Basilea 2013:1).

Son ejemplos de estas entidades el G-20, el Foro de Estabilidad Financiera, el Comité de Basilea en Supervisión Bancaria, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros (IAIS), la Organización

---

<sup>27</sup> Cabe mencionar que Brummer se refiere en su texto al G-20 y entes como el Comité de Basilea en Supervisión Bancaria, IOSCO, IAIS, GAFI, etc. Señala expresamente que el Fondo Monetario Internacional no publica estándares, sino que es más un ente que monitorea cumplimiento. No obstante ello, considerando que en realidad el FMI si publica estándares internacionales, esta característica de informalidad no sería aplicable a dicha institución.

<sup>28</sup> Cabe indicar que sobre la naturaleza del “soft law” como fuente del derecho, Hillgenber (1999:504) señala que tanto los acuerdos vía tratados como los no-tratados se basan en declaración de intenciones de los estados, por lo que no habría razón para no permitir a un país que realice un acuerdo con menor fuerza legal que un tratado. El autor hace énfasis en que lo importante son la intenciones declaradas.

Internacional de Comisiones de valores (IOSCO), que fijan estándares prudenciales para sus respectivas industrias. Asimismo, hay otras agencias que establecen estándares en materias relacionadas, como el Comité de Estándares Contables Internacionales (IASB) y el Grupo de Acción Financiera (FATF) sobre lavado de dinero.

El “soft law” es un fenómeno reciente y tiene las siguientes ventajas (Brummer 2010: 630-634; Gu y Liu 2014:13-15; Hillgenberg 1999:501):

- a) Su diseño es pragmático y más rápido que la discusión de tratados internacionales y las reuniones suelen ser de corte técnico en el mundo financiero, ya que no se requiere la participación de los jefes de estado ni las ratificaciones de los congresos. Este carácter técnico de los participantes y el relativo pequeño número de negociadores contribuye al consenso rápido.
- b) La implementación es flexible, por lo que cada país evalúa la mejor forma de incluir los estándares de acuerdo con su realidad, grado de desarrollo financiero, complejidad de sus mercados y consenso político interno. Esto implica además que el país puede decidir adoptar unos y no otros e, incluso, podría aplicar algún estándar y luego dejar de hacerlo. Nada de ello implica responsabilidad para los estados, a diferencia de los tratados.
- c) En el mundo bancario (o financiero) ayuda a disminuir el riesgo de cometer errores en el diseño de políticas regulatorias. En la regulación financiera la constante evolución y creación de nuevos productos (como titulizaciones, derivados o productos estructurados, entre otros) hace que tener toda la información necesaria antes de adoptar un estándar sea muy difícil y que se requiera un marco prudencial adaptable a los cambios e innovaciones del mercado<sup>29</sup>. A su vez, el grado de desarrollo de los mercados financieros es distinto. Por todo ello, suscribir acuerdos tipo tratados sería muy riesgoso por su impacto incierto.

Al considerar lo expuesto, puede llegarse a pensar que al operar los estándares internacionales en el mundo financiero bajo el “soft law” existe el alto riesgo de que los países no los adopten o lo adopten mal o hagan cambios solo en la superficie y no reales. Es decir, que el “soft law” como herramienta del derecho internacional no sea potente, pero ello no es así. Brummer da una serie de razones por las cuales se logra el “enforcement” del “soft law” y que predomine en el mundo financiero, que se mencionan a continuación (2010: 636-641). El “soft law” es aplicado por el efecto disciplina de mercado, pues el mercado usualmente considera la adhesión a los estándares internacionales como un elemento positivo en los países y los inversionistas toman ello en cuenta. Asimismo, los organismos internacionales ayudan a su aplicación. El Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) han tomado en cuenta este “soft law” para el otorgamiento de sus préstamos condicionados. Así, si los países no adoptan las reglas pueden quedar excluidos de futuros financiamientos. Por su parte, los organismos que establecen estándares pueden expulsar a miembros

---

<sup>29</sup> Esto contrasta con el mundo del comercio de bienes, por ejemplo, donde no se da tanto nivel de cambio.

que no cumplan o pueden existir listas públicas<sup>30</sup>. La reputación de los países o la calidad de sus marcos regulatorios es muy importante, pues afecta el clima de negocios y por tanto el costo o rendimiento exigido por los inversionistas, es más, algunos países podrían encontrar dificultades para que se establezcan empresas (Brummer 2010: 641). En este punto debe añadirse el rol de los “Financial Sector Assessment Program” (FSAP) o Programas de Evaluación del Sector Financiero llevados a cabo por el FMI y el Banco Mundial.

Asimismo, luego de las crisis el “soft law” acelera su endurecimiento, como explican Gu y Liu (2014:17-27)<sup>31</sup>. Esto puede verse en la aparición de Basilea 3 en el 2010 tras la crisis subprime, en el cual los requerimientos de capital se hacen más estrictos para los bancos tanto en cantidad de capital como en la composición del capital. Asimismo, se aprecia este efecto de las crisis con los FSAP que nacieron en 1999 como respuesta a la crisis asiática y que tienen por objetivo evaluar la estabilidad y el desarrollo del sector financiero (FMI: 2016). Estas evaluaciones son realizadas por el FMI en el caso de países desarrollados y por el Banco Mundial y FMI en el caso de países en desarrollo. Estos FSAP pueden incluir en su revisión el grado de cumplimiento de estándares internacionales (“reporte de observancia de estándares y códigos”). Estas evaluaciones eran voluntarias<sup>32</sup>. Luego de la crisis subprime, en 2010 la Junta Ejecutiva del FMI hizo obligatorio el FSAP cada 5 años para 25 países considerados con sistemas financieros de importancia sistémica. Este número fue incrementado a 29 en el 2014<sup>33</sup>.

---

<sup>30</sup> Gu y Liu (2014: 22-23) señalan que si bien la expulsión se usa muy poco, son ejemplos: a) el caso de Checoslovaquia, que fue expulsado del FMI y del Banco Mundial en 1954, b) el caso de Argentina en 2013, que fue amenazada con ser expulsado del FMI si no mejoraba la calidad de su estadística sobre inflación y c) el caso de Austria en 2000, en que se lograron cambios en el tema de lavado de activos mediante la suspensión de su membresía.

Cabe mencionar el ejemplo de las listas que publica GAFI sobre países que incumplen sus estándares sobre combate al lavado de activos y el financiamiento del terrorismo. El estar incluido en estas listas de países no cooperantes puede hacer que la banca internacional sea más vigilante al hacer transacciones en dicho país. Incluso según el grado de calificación, un país podría quedar aislado de la comunidad financiera internacional. Así, en el caso de la lista roja GAFI insta a los países a tomar contramedidas (Corea del Norte e Irán)

<sup>31</sup> Gu y Liu (2014) además, analizan en detalle el caso del FSB, su rol y cómo busca tener un rol más fuerte.

<sup>32</sup> A enero 2016 el FMI señalaba que 142 países habían realizado la evaluación. El hecho de ser voluntario contribuyó a su amplia aceptación.

<sup>33</sup> Brummer señala que si bien el Banco Mundial y el FMI han supervisado la aplicación de estándares, ello solo ocurre con sus países prestatarios, además la información es reportada por los propios países y su difusión pública suele ocurrir solo con permiso de los gobiernos (2010: 641). No obstante, su argumento se debilita por lo que ha ocurrido más recientemente respecto a los FSAP que son obligatorios para un conjunto de países, como se explicó. Otro tema que agrega Brummer es que los estándares internacionales pueden verse como desarrollo de un grupo élite de países que busca imponer sus criterios al resto del mundo, convirtiéndolo en no representativo y poco transparente, lo que cuestionaría su legitimidad, por lo que cree que habrá cambios en los organismos internacionales para abordar el tema de la legitimidad. Cita de ejemplo cómo el G-7 se convirtió en el G-20 (2010: 641). A esto podemos añadir un ejemplo más relacionado con los estándares de regulación bancaria, el Comité de Basilea estuvo conformado originalmente por el G-10, pero actualmente involucra 28 países como miembros, incluyendo Brasil, Argentina, México, Arabia Saudita, India y Turquía.

## 1.2.2 El Comité de Basilea y los estándares internacionales sobre solvencia bancaria

El Comité de Basilea en Supervisión Bancaria es el principal organismo que establece estándares de regulación bancaria en el mundo. El Comité busca promover la estabilidad financiera mejorando el conocimiento supervisor y la calidad de la supervisión a nivel mundial. Con dicho fin: a) establece estándares mínimos de regulación y supervisión, b) comparte temas de supervisión, enfoques y técnicas para promover un entendimiento común y mejorar la cooperación transfronteriza, y c) intercambia información acerca de desarrollos en el sector bancario y financiero para identificar riesgos actuales o emergentes en el sistema financiero global. Para lidiar con temas de conglomerados trabaja con otros organismos que establecen estándares (Basilea 2015).

El Comité hace recomendaciones a los países miembros y exhorta su cumplimiento, pero no tiene fuerza legal ni carácter supranacional. El Comité publica una serie de documentos sobre distintos aspectos de la regulación y supervisión bancaria que constituyen la principal fuente de “soft law” en la regulación bancaria en el derecho internacional.

El Comité de Basilea se encuentra bajo el auspicio del Banco de Pagos Internacionales (Bank for International Settlements -BIS) con sede en Basilea, Suiza. Se estableció en 1975 como el Comité en Regulación Bancaria y Prácticas de Supervisión conformado por representantes de los bancos centrales y autoridades supervisoras de los países del G-10 y Luxemburgo<sup>34</sup>. Con los años el número de integrantes se ha ido ampliando, dándole mayor representatividad, y actualmente sus integrantes son: Argentina, Australia, Bélgica, Brasil, Canadá, China, Unión Europea, Francia, Alemania, Hong Kong, India, Indonesia, Italia, Japón, Corea, Luxemburgo, México, Países Bajos, Rusia, Arabia Saudita, Singapur, Sudáfrica, España, Suecia, Suiza, Turquía, Reino Unido y los Estados Unidos de América<sup>35</sup>.

El Comité nació para analizar cuál debería ser la responsabilidad transfronteriza de los supervisores en los casos de bancos internacionales, específicamente en temas de liquidez y solvencia<sup>36</sup>. Así, en 1975 se establece el Concordato de Basilea que define las responsabilidades del supervisor de origen y anfitrión en los casos de bancos que operan con sucursales o subsidiarias.

A inicios de la década de los 80 el incremento de la competencia internacional llevó al deterioro en los niveles de capital de los bancos internacionales. Esto preocupó a los estados que querían fomentar una competencia con reglas más uniformes. Este problema se exacerbó con la crisis de deuda de los países emergentes (Santos 2000:17; Davies y Green 2009:54-57; Basilea 2016).

---

<sup>34</sup> Los países originalmente representados en el Comité de Basilea eran Alemania, Bélgica, Canadá, Estados Unidos Francia, Italia, Japón, Luxemburgo, los Países Bajos, el Reino Unido y Suecia.

<sup>35</sup> Además, existen países observadores. Chile, Malasia, Emiratos Árabes Unidos

<sup>36</sup> El caso complejo fue la quiebra en 1974 del banco alemán (occidental) Bankhauss Herstatt que generó problemas en otros países por sus operaciones transfronterizas

En este contexto surge en 1988 el primer acuerdo de capital, conocido como Basilea 1, que fija el monto mínimo que debe tener las entidades financieras en función a los riesgos asumidos. Este primer acuerdo define el capital regulatorio y sus componentes, incluyendo la deuda subordinada. Este acuerdo considera exigencias de capital únicamente por el riesgo de crédito y fija un ratio mínimo de 8%. Posteriormente, en 1996 se realiza una enmienda al acuerdo para incorporar los riesgos de mercado. En el 2004 se aprueba Basilea 2, un nuevo acuerdo de capital que incluye metodologías más avanzadas y sensibles al riesgo (incluyendo modelos internos) e incorpora el riesgo operacional, además de los riesgos de crédito y mercado. Basilea 2 no realiza modificaciones significativas a la composición de capital. Finalmente en 2010, tras la crisis subprime, se aprueba Basilea 3, el estándar actual de capital que incrementa el monto de capital requerido y modifica la definición de capital, haciéndola más estricta y cambiando de manera importante el rol de la deuda subordinada. En los siguientes capítulos se hará una revisión de estos estándares Basilea 1, 2 y 3 y cómo han evolucionado.

Estos estándares constituyen el referente que han seguido los países para considerar su adecuación de sus legislaciones a los estándares internacionales sobre solvencia bancaria. El mercado también considera estos estándares para evaluar la calidad de los marcos regulatorios de los países, tal como se ha comentado en la sección 1.2.1. En este sentido, Liliana Rojas Suárez señala que

El grado de cumplimiento con los estándares internacionales propuestos por el Comité de Basilea viene siendo cada vez más importante tanto en la evaluación de los inversionistas internacionales sobre las fortalezas de los sistemas financieros locales como en la calificación que otorgan las agencias calificadoras de riesgo a los instrumentos emitidos por las instituciones financieras. En otras palabras, el cumplimiento con las recomendaciones de Basilea III se está consolidando internacionalmente como una *señal* de fortaleza financiera. En particular, el cumplimiento con las recomendaciones sobre el capital mínimo regulatorio se ha convertido en una *señal* de *solvencia bancaria*. (Rojas Suárez 2015: 62)

### 1.3 El rol de la deuda subordinada en el capital regulatorio

La deuda subordinada es una modalidad de deuda que se tiene orden última de prelación de cobro en caso de quiebra, típicamente solo mejor que el accionista. Por ello, es considerada un elemento que tiene cierta naturaleza de capital, pues absorbe pérdidas en caso de quiebra, permitiendo que otros acreedores cobren antes. Asimismo, dado que puede tener otras características, como plazos perpetuos o cupones que no se pagan en caso que la empresa no tenga utilidades suficientes, su tratamiento como parte del capital bancario es materia de los estándares de la regulación bancaria.

#### 1.3.1 Definición de deuda subordinada

La deuda subordinada es la obligación cuyo pago tiene una menor preferencia con relación a otras obligaciones; así, es pagada después de cumplir con otros acreedores (algunos o la totalidad). Esta preferencia de pago o prelación no tiene que ver con el orden en que las

obligaciones son asumidas en el tiempo, sino que depende de lo que las partes hayan pactado o lo que obligue la legislación. Así, puede darse el caso de que obligaciones más recientes tengan mayor preferencia que otras más antiguas que nacieron subordinadas.

La subordinación es relevante en caso de insolvencia del deudor. La insolvencia implica que los pasivos de la empresa son mayores que sus activos. Entonces, al tener la condición de subordinación, estas acreencias se pone en orden de cobro posterior a otras, por lo que incrementan su riesgo de no cobrar. Así, considerando el mayor nivel de riesgo con relación a la deuda no subordinada, se espera que se ofrezca una mayor tasa de rendimiento o algún otro incentivo especial para que este tipo de deuda sea aceptada por los inversionistas.

Las formas que puede tomar la subordinación dependen tanto de su a) origen, b) modalidad en que se pacta, c) beneficiario, d) tiempo de su de aplicación y e) alcance.<sup>37</sup>

- a) En función a su origen, la subordinación puede ser voluntaria o legal. La subordinación voluntaria es aquella que produce por la voluntad del acreedor que resulta subordinado, que puede o no estar acompañada de la voluntad del deudor y la de otros acreedores beneficiados. La subordinación legal proviene de un mandato de la ley.
- b) Por su modalidad, la subordinación en puede ser completa o incompleta. En la subordinación completa, la postergación del pago se da desde su contratación y no puede ser pagada hasta que no se haya pagado la deuda senior. En la parcial, la deuda es pagada hasta que ocurre un evento determinado, tal como la insolvencia o el deterioro de algún ratio financiero del deudor, etc.
- c) De acuerdo al beneficiario de la subordinación, la deuda puede ser particular o general. La particular es la que es pactada en beneficio de un determinado número de acreedores y no de todos, mientras que en la general los beneficiarios de la subordinación con todos los demás acreedores (incluso los futuros).
- d) Considerando el tiempo en que se pacta la deuda, la subordinación puede ser originaria o sobrevenida. Se considera originaria cuando nace al momento en que se contrae la deuda, mientras que es sobrevenida aquella que se pacta posteriormente al nacimiento de la deuda.
- e) Tomando en cuenta el alcance, se distingue si en el pacto de subordinación se incluye el capital y los intereses por igual o si pueden pactarse diferentes grados de subordinación para ellos.

Respecto a la aplicación de la subordinación se conocen dos sistemas: la directa y la indirecta. En la directa en caso de liquidación el beneficiario (el acreedor senior) hace valer su derecho inmediatamente, cobrando antes que el subordinado. En la indirecta, en caso de

---

<sup>37</sup> Para esta tipificación se han considerado los textos de Fernandez del Pozo (1992.:290-293) y Araya (1998:55-70)

liquidación el acreedor subordinado cobra primero y se compromete a transferir el cobro al acreedor no subordinado.

Con relación a los antecedentes históricos, se sabe que la deuda subordinada aparece en la década de 1930 en los Estados Unidos<sup>38</sup>. Con estas emisiones el deudor buscaba mejorar su perfil de solvencia, utilizando una fuente de fondeo que le permite endeudarse en mejores condiciones. Con los años aumenta el uso de este tipo de financiamiento, a veces con estímulo estatal como parte de la política de apoyo a ciertos sectores como pequeñas empresas, empresas en crisis o reconversión, etc. (Fernandez del Pozo 1992: 289).

Sin embargo, es en la regulación bancaria en donde cobró un rol importante que fomentó su utilización. Los diferentes acuerdos de Basilea sobre solvencia han considerado la deuda subordinada como parte integrante del capital regulatorio bajo ciertas reglas.

### **1.3.2 La deuda subordinada como capital bancario**

Los acuerdos de capital de Basilea (Basilea 1, 2 y 3) han incluido a la deuda subordinada como integrante del capital regulatorio. Para poder incluirla, la deuda subordinada debe reunir determinadas condiciones, que la hagan comparable con el capital propio de las empresas y que garanticen su permanencia con la finalidad de absorber las pérdidas de las empresas. No basta solo la cláusula de subordinación para que integre el capital regulatorio.

Las características siguientes son las que se analizan para evaluar su calidad como capital<sup>39</sup>:

- a) Permanencia: Mientras más largo plazo tenga la deuda mayor será su calidad. Así, si es deuda perpetua tendrá el mayor grado de semejanza a las acciones comunes. En este punto debe tomarse en cuenta que la existencia de mecanismos de rescate, redención anticipada también debilitan el carácter de permanente. Si se permiten debería ser con el mismo mecanismo que se usa para las reducciones de capital social en un banco, usualmente con aprobación previa de la autoridad reguladora o exigiendo que se sustituya por otro componente de capital regulatorio. La autoridad tomará en cuenta en su decisión el nivel de solvencia con que cuenta el banco.
- b) Subordinación general: La subordinación debe operar respecto a todos los acreedores, tal como ocurre con las acciones comunes,

---

<sup>38</sup> Araya y Fernández del Pozo describen que aparece en los Estados Unidos en una coyuntura de crisis económica. Se recurría a terceros porque era muy difícil obtener financiamiento vía préstamos por parte de los propios socios de las empresas (típicamente sociedades cerradas). Estos terceros solo aceptaban prestar si se subordinaba el pago de los otros acreedores, es decir ser "senior" y que los otros acepten ser "junior". Al ser estos otros acreedores usualmente los socios o empresas del grupo, aceptaban ser "junior", pues les preocupaba la viabilidad financiera de la empresa. (Araya 1998: 41-42 y Fernández del Pozo 1992: 288)

<sup>39</sup> Se ha tomado como referencia el análisis que hace Del Pozo así como un análisis propio de cómo las características antes señaladas pueden hacer a la deuda subordinada más semejante a las acciones. (1992:300-330)

solo serían “senior” en prelación a los accionistas. Esto permite que en caso de quiebra absorban pérdidas.

- c) No existencia de garantía: Asociado a la subordinación general se encuentra este criterio. El tener garantías específicas rompe el efecto de asemejarlo a las acciones o capital propio. Fernández del Pozo señala que “la financiación subordinada garantizada es una contradicción en sus términos. Difícilmente se cumplirá la condición de estar en el último grado de prelación si se afectan bienes o derechos al buen fin de la operación” (1992:308)
- d) Pagado: Si se desea considerar un fondeo de naturaleza similar al capital y que absorba pérdidas, debe encontrarse pagado. De otra forma, no habría ingresado recursos a la empresa.
- e) No debe ser adquirida por la propia empresa emisora ni su sus subsidiarias: Para que se considere un aporte similar al capital propio la deuda no puede ser comprada por las subsidiarias, pues implicaría que el propio emisor estaría haciendo la inversión de recursos. De lo contrario sería similar a que si una misma empresa emite acciones y las compra ella o sus subsidiarias, no existiendo un aporte de capital real.
- f) Vinculación de los pagos a los resultados: Si los intereses o cupones se vinculan a las utilidades del banco mayor será su afinidad a las acciones comunes. Este vínculo puede darse de forma acumulativa o no acumulativa. Los pagos serían acumulativos si es que los intereses no pagados se acumulan para el siguiente período, en caso no se tengan utilidades para pagar, si su pago implicaría tener pérdidas o si podría afectar el cumplimiento de la exigencia de solvencia. Serán no acumulativos si es que en el supuesto indicado, simplemente el acreedor pierde su derecho de cobro. En tal sentido, si los intereses son del tipo no acumulativo su semejanza con el capital será mayor, pues se parecería al pago de dividendos de acciones comunes, que ante la existencia de pérdidas no cobra dividendos. El caso más extremo de semejanza sería el pago de intereses de forma discrecional por el banco, sujeto a que no se pague tampoco dividendo a accionistas.<sup>40</sup>
- g) Absorbe pérdidas mientras la empresa está operativa o en marcha: Este criterio implica que el principal de la deuda absorba pérdidas sin que el banco deje de operar, asemejando a lo que ocurre con la acción común. Esta última no solo no recibe dividendos, sino que puede disminuir su valor cuando hay pérdidas, ya que estas reducen el patrimonio de la empresa<sup>41</sup>. Para que la deuda pueda cumplir con dicho requisito puede exigirse su conversión en acciones, de tal forma que tras la conversión reduzca su valor (como el resto de acciones) y absorba pérdidas. Otra posibilidad es que los acreedores pierdan su derecho de cobro, es decir condonen sin que el banco esté en ningún régimen especial de liquidación y

---

<sup>40</sup> No sería razonable el pacto de pago de dividendos y no pago de acreedores, pues trastocaría la naturaleza de accionista y acreedor.

<sup>41</sup> Asumiendo que no hay otros elementos en el patrimonio

sin que los accionistas hayan perdido su inversión. Como se podrá notar, este tema es más complejo que el resto, pues el diseño de la deuda debe cuidar que los acreedores no terminen más afectados que los accionistas. Este requisito de absorción de pérdidas por parte del principal de la deuda mientras la empresa está operativa ha sido exigido por Basilea 3 para cierto tipo de deuda subordinada.

Según el grado en que se cumplan las cualidades señaladas anteriormente se puede evaluar cuánto se asemeja la deuda subordinada al capital propio del banco. Mientras menos semejanza exista menor debe ser su cómputo o más limitado, dado que sería un componente de capital más débil.

En los siguientes capítulos se tratarán en detalle las características de la deuda subordinada exigidas en los estándares de Basilea y su evolución. No todas estas características son exigidas a la vez y más bien Basilea permite distinguir calidades de deuda subordinada, según su grado de semejanza a la acción común.

Cabe comentar que si bien se puede tratar de asemejarla al capital propio o acciones comunes, no llega a tener una naturaleza idéntica. Su capacidad para absorber pérdidas no es tan buena como la de los recursos propios (por ejemplo, acciones), además su mayor riesgo se compensa con tasas más altas. A ello se suma la ausencia de derechos políticos. Fernández del Pozo señala por ello que “Desde la perspectiva jurídica, la opinión unánime de la doctrina es que su naturaleza es de crédito o empréstito, de rango postergado no representativo de la condición de asociado” (1992:313). Sin embargo, tras haber analizado la cualidad g) anterior, absorción de pérdidas del principal de la deuda sin que la empresa deje de operar, cabría la reflexión si se puede ser tan contundente en la afirmación. En todo caso, por la falta de derechos políticos nunca sería como una acción común, pero sí puede llegar a tener la naturaleza de una acción preferente perpetua.

Aparte de la absorción de pérdida, la deuda subordinada ha sido vista también como ventajosa porque permite que mejore la disciplina de mercado, ya que los acreedores al saber que tienen en riesgo sus fondos, harán un mejor seguimiento de la solvencia del banco. Esto además también se verá reflejado en el rendimiento exigido a los bonos en caso se trate de instrumentos negociados públicamente. Todo esto atenúa el problema del riesgo moral que se analizó en al inicio<sup>42</sup>.

### **1.3.3 Los “cocos” como capital bancario**

Finalmente, en esta sección se comentará sobre la modalidad convertible contingentes (“cocos”), pues son una forma de deuda subordinada que incluyen con mayor énfasis en sus condiciones la posibilidad de absorber pérdidas sin que la empresa deje de operar<sup>43</sup>.

---

<sup>42</sup> Evanoff y otros (2011) realizan una revisión de estudios previos sobre la materia y hacen un estudio econométrico reforzando la idea de que la deuda subordinada contribuye a la disciplina de mercado.

<sup>43</sup> Esta sección se basa en la información obtenida de los textos del Comité de Basilea (2011a:19-21), Avdjiev (2013) y Eriksson y McVea (2013).

Con las reformas en la regulación financiera internacional luego de la crisis y la aparición de Basilea 3, ha cobrado relevancia el bono convertible contingente que busca lidiar con el problema de que en épocas de crisis a los bancos les es complicado obtener capital. Este tipo de deuda subordinada es aquella que se convierte obligatoria y automáticamente en acciones o condona el principal ante la ocurrencia de un evento que muestre que se ha debilitado la solvencia a un nivel predefinido en el contrato, pero sin llegar a ningún punto de quiebra legal o insolvencia que implique que el banco está intervenido. De esta manera de forma automática se incrementa el capital y se reduce el pasivo. Este tipo de instrumento está justamente asociado a la característica g) explicada anteriormente que hace que la deuda subordinada se asemeje más a las acciones que la deuda subordinada que no posee esta característica.

A diferencia de la deuda convertible en acciones tradicional, esta última no tiene asociada su conversión a situaciones de solvencia, sino que se convertía a opción del emisor a un precio determinado y además la conversión era opcional.

Respecto a la deuda subordinada convencional, que no posee esta cualidad, la deuda tipo “coco” es más ventajosa en términos de resguardar la solvencia, pues no es necesario que el banco cierre o esté en régimen de liquidación para que absorba pérdidas. Refuerza automáticamente la solvencia del banco cuando ocurre el evento pactado.

Por otro lado, contribuye a la disciplina de mercado de forma más potente que otra deuda subordinada, ya que tiene el beneficio adicional de disciplinar incluso al accionista por la amenaza de conversión en acciones si la solvencia cae de cierto nivel. Este temor a la pérdida de control o a que se diluya la participación de los accionistas es un acicate para un mejor involucramiento por parte de estos. Además, el propio acreedor será más cuidadoso que en otro tipo de deuda subordinada, ya que puede perder su principal sin necesidad de llegar a la liquidación. (Basilea 2011a:19-20 y Pazarbasioglu 2011:7)

El diseño de estos bonos tiene también aspectos que tomar en cuenta para su aceptación en el mercado<sup>44</sup>:

- a) Si el umbral de capital que activa la conversión se fija muy alto (es decir se pide una muy alta solvencia) puede convenir a los reguladores, pero el mercado no lo encontraría atractivo por el alto riesgo de conversión. Si la conversión es a total discreción del regulador<sup>45</sup> también lo haría poco atractivo dada la impredecibilidad del instrumento.
- b) La definición del indicador que se usa para medir la solvencia juega un rol central. Los ratios de solvencia ponderados por riesgo como los de Basilea son complejos de replicar y su divulgación pública

---

<sup>44</sup> Para este listado de criterios se han tomado en cuenta los textos de Eriksson y McVea (2013: 102-104), Avdjiev (2013:44-46) y Pazarbasioglu (2011:8-12)

<sup>45</sup> Por ejemplo en Basilea 3 se menciona el punto de no viabilidad determinado a juicio del supervisor. Estos criterios tendrían que ser claros para el inversionista.

además depende de la periodicidad que exigen los reguladores (mensual, trimestral, etc). La alternativa de uso de indicadores basados en el mercado (capitalización de mercado entre monto de activos) posee el problema de ser volátil, estar sujeta a conductas especulativas o manipulación de precios y en ciertos períodos convulsionados podría hacer pasar el umbral varias veces (por encima y debajo). Asimismo, pueden existir problemas con la forma de valuación contable empleada.

- c) El mecanismo de absorción de pérdidas también es relevante para el inversionista: conversión en acciones o condonación de deuda. Si se decide hacerlo a través de la conversión en acciones, puede hacerse basándose en el precio de mercado a momento de la conversión (precio bajo dada la coyuntura), un precio prefijado (generalmente el precio al momento de emisión) o en una combinación de ambos. Si se da la opción primera los accionistas serían diluidos con mayor facilidad, pero también sería un incentivo positivo para que tengan mayor cuidado por la gestión. Si se hace a un precio prefijado la dilución sería menor, pero el incentivo a preocuparse por la gestión también. Un punto medio sería usar el precio de mercado sujeto a un piso. Por otro lado, si en lugar de conversión en acciones se opta por la condonación de deuda, habría que evaluar si la condonación es total parcial, es decir el 100% de la deuda absorbe pérdidas o solo un porcentaje. Pagar un porcentaje de la deuda la hace más atractiva al inversionista. No obstante, ello podría implicar salida de liquidez en épocas problemáticas para el banco, si es que el pago del porcentaje no aplicado se hace en el mismo momento de la absorción de pérdidas. Asimismo, debe evaluarse si la condonación es temporal o permanente. La condonación permanente implica que el acreedor pierde definitivamente su derecho de cobro, mientras que la temporal implica que si bien lo pierde, puede recuperar su derecho de acreedor si el banco mejora con el tiempo su situación financiera. Será más atractivo para el inversionista si es temporal, ya que de otra forma su situación podría quedar peor que la de los accionistas, quienes ante los problemas de solvencia no perdieron su capital, pero sí los acreedores<sup>46</sup>.

No obstante, existe también ciertos problemas asociados a los “cocos” que menciona el Comité de Basilea: a) son instrumentos novedosos y más complejos de evaluar y seguir, ya que implica monitorear indicadores de solvencia, que en el caso de los bancos suelen ser complicados b) en caso se aproxime al umbral de conversión puede generar una presión bajista en el precio de las acciones y maximizar la dilución, incluso podría haber ataques especulativos, c) se generan desincentivos en los accionistas, ya que la aproximación al umbral puede incentivar que los bancos tomen menos riesgos, disminuyan los préstamos, afectando al sector real. Por otro lado, los accionistas podrían apostar por el “rescate” y ser más temerarios, ya que si el umbral del indicador de solvencia es pasado, las pérdidas se compartirán con los acreedores de estos “cocos”, pero estos no se beneficiarán de la toma de riesgos si se evita llegar a dicho umbral (Basilea 2011a: 20-21).

<sup>46</sup> Aspecto que además es controversial desde el punto de vista de la naturaleza del capital propio o acciones comunes que se supone soporta las pérdidas del negocio en primer lugar

## CAPÍTULO 2

### LOS ESTANDARES INTERNACIONALES DE LA DEUDA SUBORDINADA ANTES DE LA CRISIS SUBPRIME Y SU IMPLEMENTACIÓN EN LA REGULACION PERUANA

La deuda subordinada había sido considerada como integrante del capital regulatorio de los bancos desde el primer estándar internacional del Comité de Basilea sobre la materia (Basilea 1) y se mantuvo igual bajo el estándar posterior, Basilea 2. En esta época precrisis subprime, se observa que la deuda subordinada originalmente es tratada como un capital de inferior calidad (niveles Tier 2 y Tier 3 del capital regulatorio), pero posteriormente se le permite un trato similar al capital de mejor calidad, sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos y límites.

En el Perú la Ley de Bancos (Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley N°26702), buscó recoger el tratamiento del estándar internacional. En su redacción original de 1996, la ley no logró recoger adecuadamente la forma y límites de participación de la deuda subordinada en la estructura del capital recomendada por el estándar, haciendo que este elemento tenga una presencia excesiva, en detrimento de la calidad del capital bancario, pero la modificación realizada vía Decreto Legislativo N° 1028 del año 2008 corrigió el problema.

#### 2.1 Tratamiento de la deuda subordinada Basilea 1 y Basilea 2

Basilea 1 fue el primer estándar internacional que trató el tema del capital bancario, incluyendo a la deuda subordinada como un componente; asimismo estableció la exigencia de capital por riesgo de crédito. Basilea 1 sufrió modificaciones. Así, el Acuerdo de Capital original de 1988, fue variado en 1996 para incluir exigencias de capital por riesgos de mercado, lo que a su vez incluyó deuda subordinada como componente de capital especial para riesgos de mercado. En 1998 el estándar tuvo otro ajuste para permitir que cierto tipo de deuda subordinada sea tratada de una forma muy preferente, casi como las acciones comunes. Basilea 2 se aprueba en el 2004 y realiza fuertes cambios principalmente en la forma de cómputo del riesgo o pérdida de las exposiciones, pero no en la estructura del capital regulatorio.

##### 2.1.1 Basilea 1

Como se explicó anteriormente, a inicios de la década de los 80 la competencia internacional llevó al deterioro en los niveles de solvencia de los bancos internacionales, aspecto que se agravó con la crisis de deuda de los países emergentes. A la vez, se hizo notorio que era difícil la comparación internacional de sistemas bancarios, dado los diferentes criterios que utilizaba cada país, y que era deseable un criterio uniforme de comparación. Además, un estándar era necesario para disminuir el arbitraje regulatorio de la banca internacional, es decir que los bancos registren transacciones en los países donde existan menores requerimientos. Todo ello ocurría en un contexto de bancos que operaban internacionalmente, lo que hizo que existiera consenso en la comunidad internacional de la necesidad de fijar un estándar mínimo (Santos 1999:17; Davies y Green 2009: 54-56; Basilea 2016).

Así, en julio de 1988 se aprueba el Acuerdo de Capital de Basilea, conocido como Basilea 1, en donde se establece el monto de capital

requerido a los bancos en función a los riesgos asumidos. El único riesgo considerado es el riesgo de crédito, estableciéndose los criterios de ponderación de activos por riesgo de crédito con una metodología estandarizada. Asimismo, se define el capital regulatorio, el cual fue dividido en 2 partes, considerando la calidad de los componentes: capital básico (Tier 1) y capital suplementario (Tier 2). Los elementos de Tier 1 son de mejor calidad que los del Tier 2, por ello están sujetos a un límite en función al monto de Tier 1 existente. La deuda subordinada está incluida en el Tier 2. (Basilea 1988: num 12-27)

- *Tier 1*: Capital pagado, el cual incluye acciones comunes y acciones preferentes perpetuas no acumulativas, y las reservas descubiertas o reveladas (aquellas publicadas en estados financieros)
- *Tier 2*: Reservas no descubiertas, reserva por revaluación de activos, provisiones genéricas, instrumentos de capital híbridos y la deuda subordinada. Los instrumentos híbridos también incluían cierta modalidad de deuda subordinada de largo plazo<sup>47</sup>.

El monto de capital requerido era el 8% de los activos ponderados por riesgo de crédito (Basilea 1988: num 44). Así, la exigencia de capital se define por el siguiente ratio:

**Basilea 1**

Establece ratio mínimo de capital 8% para Riesgo de Crédito

$$\frac{\text{Capital Regulatorio}}{\text{APRC}} \geq 8\%$$

**APRC**

APRC: Activos ponderados por riesgo de crédito

Gráfico 3: Exigencia de capital bajo Basilea 1: 1988

En enero de 1996 se publica la Enmienda al Acuerdo de Capital para Incorporar Riesgos de Mercado. En esta modificación se incluye la exigencia de capital por riesgos de mercado a través de dos metodologías para recoger las pérdidas para este riesgo: modelo estandarizado y los modelos internos de valor en riesgo (VaR). Asimismo, se añade un componente de calidad inferior al Tier 2 al capital regulatorio: el capital suplementario exclusivo para soportar riesgos de mercado, denominado Tier 3 y que está compuesto por deuda subordinada de corto plazo y sujeto a un límite de acuerdo al monto de Tier 1 existente<sup>48</sup> (Basilea 1996). Con este cambio el ratio de capital queda de la siguiente forma (Basilea 1996: sección II num 3-4):

<sup>47</sup> Más adelante se explican los requisitos y límites que tiene esta deuda subordinada

<sup>48</sup> Más adelante se explican los requisitos y límites que tiene esta deuda subordinada

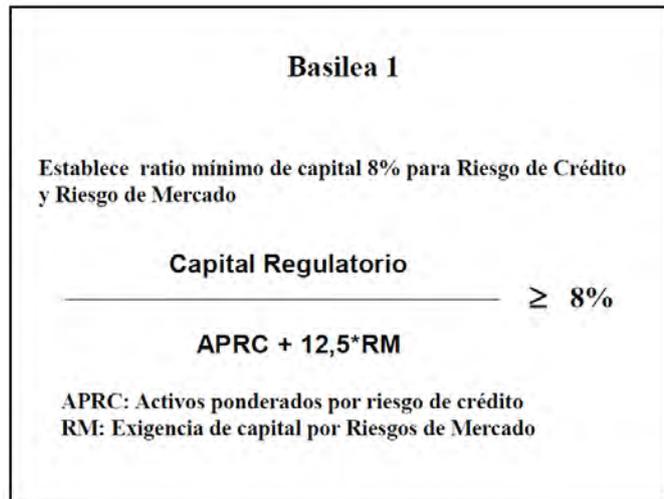


Gráfico 4: Exigencia de capital bajo Basilea 1 con enmienda de 1996

En octubre de 1998 el Comité publica una nota de prensa, denominada la declaración de Sydney (Basilea 1998). Esta nota resaltó que el principal componente del capital regulatorio son los recursos de los accionistas comunes (acciones comunes, reservas y utilidades retenidas), por los incentivos que genera para una adecuada gestión y su capacidad de absorber pérdidas mientras la empresa está en marcha<sup>49</sup>. Al señalar que estos recursos de los accionistas comunes deben ser el componente mayoritario, internacionalmente fue entendido como por lo menos el 50% del Tier 1, pudiendo el resto ser otros elementos (por ejemplo, acciones preferentes perpetuas no acumulativas), lo que debilita la estructura del Tier 1 (Gómez de Miguel 2011: 190)<sup>50</sup>.

Asimismo, esta nota de prensa es muy importante porque permitió la incorporación en el Tier 1 de instrumentos innovadores con incentivos de redención bajo ciertas reglas y límites, que se explican más adelante. Esto permite que la deuda subordinada ingrese al componente del capital bancario de mejor calidad.

Estos instrumentos innovadores eran emitidos por los bancos por ser costo eficientes y porque el mercado los demandaba en la coyuntura de la época. El ser costo eficientes implicaba, por ejemplo, que si bien, por naturaleza era muy similar a una acción preferente perpetua no acumulativa, al ser deuda subordinada, podría gozar del beneficio

<sup>49</sup> El Comité de Basilea señaló que “As its starting point, the Committee reaffirms that common shareholders' funds, i.e. common stock and disclosed reserves or retained earnings, are the key element of capital. Common shareholders' funds allow a bank to absorb losses on an ongoing basis and are permanently available for this purpose. Further, this element of capital best allows banks to conserve resources when they are under stress because it provides a bank with full discretion as to the amount and timing of distributions. Consequently, common shareholders' funds are the basis on which most market judgements of capital adequacy are made. The voting rights attached to common stock also provide an important source of market discipline over a bank's management. For these reasons, voting common shareholders' equity and the disclosed reserves or retained earnings that accrue to the shareholders' benefit should be the predominant form of a bank's Tier 1 capital.” (1998).

<sup>50</sup> Esto debilita el Tier 1, ya que justamente el principal componente que absorbe pérdidas y tiene los incentivos de los votos, que menciona el propio comunicado de Sydney, pierde peso. Como se verá más adelante, Basilea 3 busca corregir esto

tributario de tener el pago de intereses reconocido como gasto en muchos países y pagar menos impuesto a la renta<sup>51</sup>.

Permitir que deuda subordinada pueda ser parte del Tier 1, implica que permitan no solo más operaciones a los bancos o tomar más riesgos, sino que mayor Tier 1 permite que más Tier 2 y Tier 3 pueda computarse como patrimonio regulatorio (y por tanto hacer más operaciones y ser más apalancados). Como se verá más adelante, el Tier 1 sirve de base para limitar los montos de Tier 2 y 3. En su diseño original Basilea no admitía bonos subordinados en Tier 1, pero ahora se hacía.

Así, se observa que en Basilea 1 el capital regulatorio de un banco se encuentra conformado por elementos de tres categorías (Basilea 1988: num 12-27; 1996: sección II num 1-2; 1998)

- *Tier 1*: Capital pagado, el cual incluye acciones comunes y acciones preferentes perpetuas no acumulativas, y las reservas descubiertas o reveladas (aquellas publicadas en estados financieros). Además hasta un 15% del Tier1 puede estar conformado por instrumentos innovadores (por ejemplo, deuda subordinada perpetua no acumulativa bajo ciertas reglas)
- *Tier 2*: Reservas no descubiertas<sup>52</sup>, reserva por revaluación de activos, provisiones genéricas, instrumentos de capital híbridos y la deuda subordinada.
- *Tier 3*: Deuda subordinada de corto plazo para cubrir riesgos de mercado.

Así, la deuda subordinada está presente en todos los niveles. A continuación se explican las características exigidas para la deuda subordinada en cada nivel de capital. Primeramente, se muestra un cuadro con las principales semejanzas y diferencias y, posteriormente, se explica cada modalidad:

**Tabla 1: Deuda subordinada en Basilea 1**

Tier 1 (Basilea 1998)	Tier 2 (Basilea 1988: num 22-23 y anexo 1)		Tier 3 (Basilea 1996: sección II num 1-2)
	Perpetuo	Plazo fijo	
Pagado	Pagado	Pagado	Pagado
Sin garantía	Sin garantía	Sin garantía	Sin garantía
Perpetuo, pero se permite el "step up" luego de 10 años.	Perpetuo	Plazo mayor a 5 años	Plazo mayor a 2 años

<sup>51</sup> Gómez de Miguel señala que "Ese proceso de infección fue sin duda promovido por los propios emisores, que sustituían capital ordinario más costoso por recursos más baratos y en muchos casos con unos cupones fiscalmente deducibles, y que gozaban del asesoramiento y la influencia de los grandes bancos de inversión para «vender» el producto entre los supervisores prudenciales y las autoridades responsables de los mercados." (2011: 190)

<sup>52</sup> En algunos países existen reservas que no se revelan en estados financieros.

Tier 1 (Basilea 1998)	Tier 2 (Basilea 1988: num 22-23 y anexo 1)		Tier 3 (Basilea 1996: sección II num 1-2)
	Perpetuo	Plazo fijo	
Pagos no acumulativos	Puede ser acumulativo	No existe tal restricción	No existe tal restricción. Se precisa que ni el principal ni intereses pueden pagarse si dicho pago hace que se incumplan los requerimientos de capital.
Absorbe pérdidas mientras el banco está en operación (going-concern)	Absorbe pérdidas mientras el banco está en operación (going-concern),	Absorbe pérdidas en liquidación (gone-concern),	Absorbe pérdidas en liquidación (gone-concern),
Subordinados a los acreedores incluidos los tenedores de deuda subordinada perpetua	Subordinados	Subordinados	Subordinados

### 2.1.1.1 Deuda subordinada en el Tier 1

De acuerdo con Basilea (1998), la deuda subordinada en Tier 1 debe ser pagada, perpetua, no acumulativa, sin garantía y capaz de absorber pérdidas mientras el banco está en marcha (“going concern”). Asimismo debe cumplir con ser:

- Subordinada a los acreedores en general, incluidos los tenedores de deuda subordinada
- Perpetua
- Rescatables por iniciativa del emisor solo luego de 5 años como mínimo, previa aprobación del supervisor y siempre que sean reemplazados por instrumentos de igual o mejor calidad o el supervisor considere que el banco tiene suficiente capital para sus riesgos.
- El banco debe tener discreción sobre el monto y tiempo de pago de intereses, sujeto solo a la no distribución de dividendos a las acciones comunes
- El pago de intereses debe hacerse sobre conceptos distribuibles, cuando estén prefijados no puede ajustarse sobre la base de la calidad crediticia del emisor.

Basilea permite el “step up”, es decir, un incremento de la tasa que paga la deuda subordinada tras un determinado plazo y que opera como un incentivo para que el emisor recompre la deuda. Este incentivo afecta en la práctica el plazo. El Comité establece límites a este “step up” y dispone que solo deba existir un “step up” en la vida del instrumento luego de transcurridos por lo

menos 10 años.<sup>53</sup>

Estos instrumentos de Tier 1, si bien se asemejan bastante al capital, mantienen ciertas características de deuda, pues mantiene pagos periódicos o el “step up” que en la práctica es como una fecha de vencimiento. El organismo regulador australiano lo resume de la siguiente manera:

Within its capital framework, the Basel Committee initially recognized only non-cumulative perpetual (irredeemable) preference shares as being of sufficient strength and quality for inclusion in Tier 1 capital alongside fundamental capital. In October 1998, however, the Basel Committee noted that other capital instruments—so-called ‘innovative’ capital instruments—were being issued with the aim of generating Tier 1 capital, and it decided to limit acceptance of these instruments in Tier 1. These innovative instruments have similarities to fundamental capital in terms of permanence and subordination to the claims of depositors and other creditors. Typically, however, they also have some debt-like characteristics: contractual or ‘coupon’ payments are fixed, generally at a margin over a bank debt reference rate and, although perpetual in theory, they contain certain payment features (e.g. a ‘step-up’ provision in coupon payments as well as call options) which signal a de facto maturity or ‘tenor’ (usually ten years) to investors. Innovative instruments typically pay a lower coupon than do traditional preference shares due to their synthetic maturity. Many innovative instruments have achieved tax deductibility on coupon payments which would not be available to issues of ordinary shares. (APRA 2005: 8-9)

Asimismo, la forma en que se implementó esta nota de prensa a nivel internacional permitió que en la práctica este instrumento tenga características que lo alejaban más de la acción común. Así, por ejemplo, el no pago de intereses no era simplemente discrecional, sino que se permitían reglas como el no pago solo en caso se incumpla las exigencias de capital<sup>54</sup>

---

<sup>53</sup> La nota de prensa señala que se permiten sujetos a que ocurran luego de 10 años como mínimo de la emisión siempre que el incremento sobre la tasa inicial no sea superior, a discreción del supervisor, de:

- 100 puntos base, menos el spread del swap entre el índice base inicial y el índice base con el incremento de tasa, o
- 50% del spread crediticio original, menos el spread del swap entre el índice base inicial y el índice base con el incremento de tasa.

No debe haber más de un “step-up” en la vida del instrumento. El spread del swap debe ser fijado en la fecha de fijación del precio y reflejar el diferencial en el precio en dicha fecha entre el instrumento inicial o tasa de referencia y la tasa o instrumento con el incremento de precio. (Basilea 1998)

<sup>54</sup> “Y es que la indefinición inicial de las características básicas de esas acciones preferentes llevó a que su asimilación en los países que no las conocían se llevara a cabo, bajo figuras idiosincráticas de toda índole, usualmente complejas, y en términos casi nunca favorables a su calidad prudencial (en especial en lo que respecta a su disponibilidad, su capacidad de absorber pérdidas corrientes y las condiciones para dejar de pagar el cupón o dividendo). Ello condujo, a su vez, a una espiral que cada vez alejaba más a estos nuevos híbridos de las aptitudes propias de las acciones ordinarias (aun cuando conservaran, conceptualmente y a través de cláusulas oscuras, cierto valor prudencial, como por ejemplo, a través de la eliminación del cupón si el emisor no cumplía con los requerimientos mínimos de capital), acercándolos, de forma manifiesta, a las características propias de un título de renta fija.” (Gómez de Miguel 2011:190)

### 2.1.1.2 Deuda subordinada en el Tier 2

En Basilea 1 la deuda subordinada en el Tier 2 distinguía 2 calidades de deuda subordinada (Basilea 1: num 22-23 y anexo 1):

a) La deuda perpetua considerada como instrumento híbrido de capital (Tier 2): El rubro instrumentos híbridos en Basilea comprende un conjunto de instrumentos que combinan características de capital y de deuda, pero que permiten absorber pérdidas sin que el banco se vea obligado a dejar de operar (a diferencia de la deuda subordinada a plazo fijo) y pueden ser incluidos en el capital suplementario o Tier 2.

Como en toda modalidad de deuda subordinada, el Comité exigió que los instrumentos no deben estar garantizados, deben ser subordinados y totalmente pagados. Tampoco deben ser redimibles a iniciativa del tenedor o sin el previo consentimiento del supervisor bancario.

Se exige que el pago de los intereses pueda ser postergado (como las acciones preferentes acumulativas) cuando la utilidad del banco no permita dicho pago. Es decir, el pago puede ser acumulativo, a diferencia de la deuda subordinada del Tier 1 (donde se exige que sea no acumulativo).

En esta categoría, Basilea 1 incluye las acciones preferentes perpetuas acumulativas, así como la deuda subordinada perpetua acumulativa, siempre que cumplan con los requisitos mencionados.<sup>55</sup>

b) La deuda subordinada a plazo fijo: Basilea estableció principios para la consideración de la deuda subordinada a plazo fijo como parte del patrimonio de las empresas. Esta deuda subordinada es incluida como parte del capital suplementario (Tier 2). Sin embargo, se considera que tiene deficiencias como constituyente del capital dado su plazo fijo y la incapacidad de absorber pérdidas en escenarios distintos a la liquidación, motivos que justificaron la mayor restricción en su cómputo en el patrimonio, como se verá al ver los límites de cómputo. El Comité decidió que los instrumentos de deuda subordinada a plazo fijo pueden ser incluidos en el capital suplementario si es que su vencimiento original es superior a los cinco años. Como toda deuda subordinada integrante del capital, debe estar pagada y sin garantía.

---

<sup>55</sup> Basilea 1 menciona los siguientes ejemplos: acciones preferentes de largo plazo (long-term preferred shares) en Canadá, titres participatifs y titres subordonnés à durée indéterminée en Francia, Genussscheine en Alemania, deuda subordinada perpetua y acciones preferidas (perpetual subordinated debt y preference shares) en el Reino Unido, y los instrumentos de deuda convertible obligatoria (mandatory convertible debt instruments) en los Estados Unidos. (Basilea 1988: Anexo 1)

### 2.1.1.3 Deuda Subordinada en el Tier 3

Con relación a la deuda subordinada de tercer nivel o Tier 3, el Comité estableció que debe ser no garantizada, debe estar totalmente pagada, con vencimiento original de por lo menos dos años, no amortizable antes de la fecha de repago acordada, salvo autorización del supervisor bancario y debe estar sujeta a una cláusula que señale que ni el principal ni los intereses pueden ser pagados, incluso en el vencimiento, si dicho pago hace que la empresa no cubra los requerimientos mínimos de capital. (Basilea 1996: sección II num 2)

### 2.1.1.4 Cómputo en el capital regulatorio

Basilea 1 estableció los siguientes límites:

- a) Para la deuda subordinada de Tier 1, el límite es de 15% del propio Tier1. Es decir, 17,65% respecto a los otros elementos de Tier 1.<sup>56</sup> (Basilea 1998)
- b) La deuda subordinada a plazo fijo del Tier 2 se sujeta a que durante los últimos 5 años para el vencimiento debe aplicarse un factor de descuento del 20% anual. Se determina también que esta deuda se puede computar hasta un límite máximo del 50% del Tier 1. (Basilea 1988: num 14 y 23 y anexo 1)

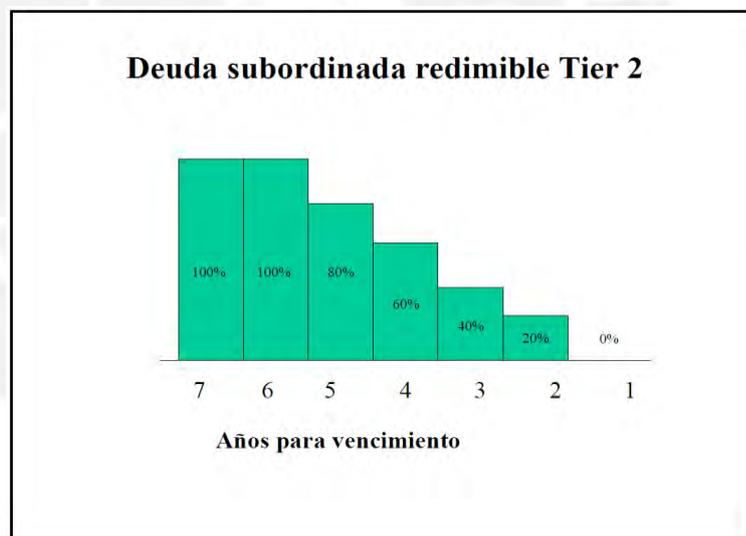


Gráfico 5: Deuda subordinada redimible Tier 2

- c) Para la deuda subordinada de Tier 3 el límite es que no puede ser superior al 250% del Tier1 destinado a cubrir riesgos de mercado, lográndose así que por lo menos el

<sup>56</sup> Basilea señala que “Los instrumentos innovadores estarán limitados a un 15% del capital de Nivel 1, neto de fondo de comercio (derecho de llave) [goodwill]. Al objeto de determinar el importe admisible de los instrumentos innovadores, los bancos y los supervisores deberán multiplicar la cantidad del Nivel 1 no innovador por 17,65%. Esta cifra se deriva del cociente entre 15% y 85% (esto es,  $15\%/85\% = 17,65\%$ ).” (Basilea 2004: Anexo 1 num 2)

28,5% de los riesgos de mercado esté siendo soportado por el Tier 1. (Basilea 1996: sección II num1)

Desde el acuerdo original se mantiene la regla estricta que el Tier 2 no puede ser superior al Tier 1. Se deja a discreción de las autoridades incluir en este límite al Tier 3, es decir que no se permita que la suma del Tier 2 y el Tier 3 excedan al Tier1. (Basilea 1996: sección II num1)

En lo referente a deducciones el Comité de Basilea, recomienda deducir del capital, las inversiones en compañías subsidiarias financieras y bancarias no consolidadas, por lo cual estarían deduciendo los bonos subordinados e instrumentos híbridos adquiridos de estas empresas, y la de las empresas consolidadas, ya que el Comité presupone que su marco regulatorio sobre el capital se aplica sobre bases de supervisión consolidada para grupos de bancos.<sup>57</sup> Por otro lado, deja a discreción de las autoridades de cada país la deducción de las inversiones en el capital de otros bancos e instituciones financieras, lo que implicaría la deducción de los bonos subordinados adquiridos de otras empresas (Basilea 1988: num 24-27 y Anexo 1)

Así, en Basilea 1, del requerimiento de capital, 8% de los activos ponderados por riesgo, 4% podía ser soportado por Tier 1 (el resto por Tier 2 y Tier 3). Dentro del 4% de Tier 1 las acciones comunes, reservas y utilidades podían llegar a ser solo el 2% y el resto otros componentes, incluyendo instrumentos innovadores. Aunque si eran innovadores estos estaban sujetos a un límite especial, como se ha señalado.

En resumen, la composición del capital bancario quedó constituido de la siguiente forma, bajo la versión final de Basilea 1:

---

<sup>57</sup> La deducción de la deuda subordinada que ha sido adquirida de otra entidad es un aspecto importante, pues previene el denominado "doble o múltiple apalancamiento" que implica que un mismo capital se use 2 o más veces. Por ejemplo, si un banco subsidiaria de otro emite deuda subordinada y es comprado por su banco matriz, el banco emisor incrementaría su patrimonio, pero como grupo bancario no existe mayor fortaleza, dado que un mismo recurso está respaldando a ambas entidades. No ha habido aporte de capital ni inversionistas subordinados en la matriz para financiar la inversión subordinada en la subsidiaria.

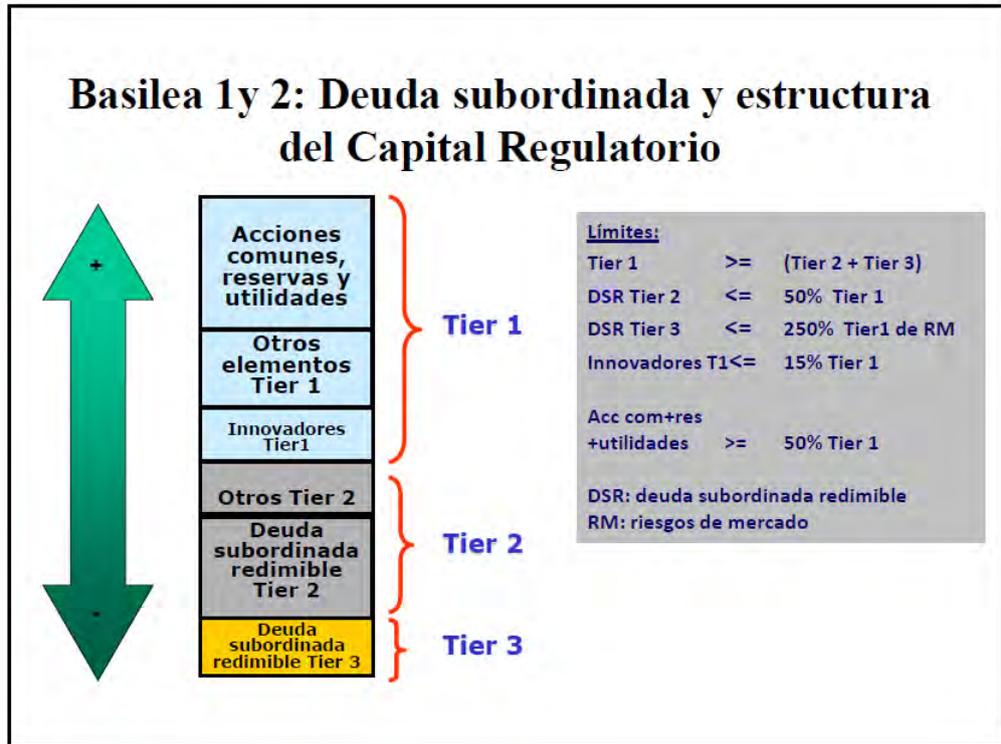


Gráfico 6: Basilea 1 y 2: Deuda subordinada y estructura del capital regulatorio

#### 2.1.2 Basilea 2

El Comité revisó su estándar de capital buscando reforzarlo y hacerlo más sensible a los riesgos, tomando en cuenta los cambios que habían ocurrido en la práctica del negocio bancario, la innovación financiera y la gestión de riesgos financieros (Basilea 2004:num 4-5). Es decir, se buscaban métodos más sofisticados y técnicamente más acertados sobre el cálculo de las pérdidas del portafolio de los bancos. Considerando estos desarrollos, existía una amplia brecha entre lo requerido en el estándar Basilea 1 versus lo que arrojaban las metodologías utilizadas por la banca internacional en sus operaciones (Davies y Green 2009: 57). Si bien esta investigación no se centra en el cómputo de los requerimientos de capital, cabe mencionar que la metodología estándar de riesgo de crédito fue criticada por ser poco sensible al riesgo<sup>58</sup> y por no incluir otros riesgos aparte de crédito y mercado.

El Comité de Basilea aprueba en 2004 un nuevo acuerdo de capital, “Convergencia Internacional de Medidas y estándares de Capital. Marco revisado”, conocido como Basilea 2. Este acuerdo hace cambios muy importantes a la forma de cálculo de la exigencia de capital, es decir al monto de capital requerido. En el caso de riesgo de crédito se

<sup>58</sup> Por ejemplo, Basilea 1 no consideraba la existencia de garantías, basaba su ponderación de riesgo en la pertenencia o no a la OECD, lo que implicaba que exposiciones con gobiernos o bancos de países de bajo riesgo tenga una ponderación alta (Israel) si no eran miembros de la OECD y viceversa, que sea indulgente con exposiciones países de un riesgo más alto (Turquía). Asimismo, todas las exposiciones con el sector privado ponderaban igual (es decir un crédito a una empresa corporativa con deuda AAA y alta solvencia ponderaba igual que un crédito a una microempresa)

crean 2 metodologías, una estandarizada basada en las clasificaciones externas de riesgo y otra basada en modelos internos (denominadas IRB). Asimismo, se incluyó el riesgo operacional en los requerimientos de capital. Cabe indicar que Basilea 2 se basa en un esquema de tres pilares, el pilar 1 es el de los requerimientos cuantitativos de capital por riesgo de crédito, mercado y operacional. El pilar 2 es el rol del supervisor evaluando la suficiencia de capital de forma proactiva y asegurándose de que los bancos internamente analicen este tema también, pudiendo el regulador incluso pedir mayor capital en caso el pilar 1 no incorpore los riesgos relevantes identificados. El pilar 3 está basado en la transparencia al mercado respecto la gestión de riesgos de la empresa, su solvencia, composición de capital, metodologías empleadas para cálculo de los requerimientos, entre otros. (Basilea 2004). La exigencia de capital mínimo queda de la siguiente forma (Basilea 2004: num 40-44)

**Basilea 2: Requerimiento de Capital – Pilar I**

**Capital Regulatorio**

---

**≥ 8%**

**NRC + 12,5\*RM+12,5 RO**

Donde:

NRC: Activos Ponderados por Riesgo de crédito calculado bajo nuevas metodologías

RM: Activos Ponderados por Riesgo de Mercado

RO: Activos Ponderados por Riesgo Operativo

Capital Regulatorio: Se mantiene la definición de Basilea I (ajustes menores)

Gráfico 7: Exigencia de capital bajo Basilea 2

Cabe mencionar que Basilea 2 si bien hace un cambio fuerte en cuanto a los requerimientos de capital (cantidad de capital), no hace cambios importantes a la definición de capital, que mantiene las propuesta de Basilea 1<sup>59</sup>. En este punto hace precisiones sobre las deducciones que establecidas, aclarando cuáles se deducen del Tier 1 y cuál del Tier 2. Así, el “goodwill”, que se mencionó al explicar Basilea 1<sup>60</sup>, se detrae del Tier 1, pero las deducciones por inversiones en otras entidades financieras<sup>61</sup> se detrae 50% del Tier 1 y 50% del Tier 2. Asimismo,

<sup>59</sup> El Comité de Basilea señaló que “también ha conservado algunos elementos esenciales del marco de suficiencia de capital de 1988, como la obligación de los bancos de retener capital equivalente al 8% como mínimo de sus activos ponderados por el riesgo, la estructura básica de la Enmienda sobre el Riesgo de Mercado (*Market Risk Amendment*) de 1996, así como la definición de capital admisible.” Basilea (2004: num 5)

<sup>60</sup> Cabe recordar que el goodwill es el precio pagado por encima del valor razonable en una fusión o inversión. Contablemente es un activo intangible que corresponde a beneficios que se podrían obtener en el futuro relacionados, por ejemplo, a la reputación de las empresas, conexiones del negocio, etc. Dado que el goodwill corresponde a la expectativa de ingresos que se puede obtener en el futuro, pero no existe seguridad sobre la generación efectiva de dichos beneficios, y además dada la complejidad de su valorización, ya Basilea 1 exigía su deducción del capital. Pero, no precisaba con exactitud si se detraía del Tier 1 o 2.

<sup>61</sup> Basilea 2 incluye además de las deducciones de inversiones en otras empresas bancarias, deducciones en empresas de seguros y de valores (Basilea 2004:num28-34)

Basilea 2 también señala que el exceso de inversiones en el sector real también debe restarse. Para ello considera que el exceso del 15% del capital bancario en el caso de inversiones individuales o el 60% del capital bancario para el total de inversiones en el sector real deben detraerse del capital regulatorio en proporción 50% de cada Tier. (Basilea 2004: num 28-39).

Sin perjuicio de lo anteriormente indicado, cabe resaltar que Basilea 2 mostró su preocupación sobre la aplicación uniforme de la nota de prensa de 1998 relativa a la deuda subordinada Tier 1, indicando que sería un elemento a evaluar en el largo plazo<sup>62</sup>.

Se observa que entre Basilea 1 y 2 no existe cambio significativo en el cómputo de la deuda subordinada, pues el estándar internacional no realice mayores ajustes a la composición del capital.

Más bien podemos señalar que en el mismo proceso de implementación de Basilea 1 a nivel internacional, el desarrollo de los mercados financieros hace que Basilea flexibilice su interpretación y vía la referida nota de prensa de 1998 permita que la deuda subordinada compute en Tier 1 también. Así, se observa un pequeño pero significativo cambio que muestra que el estándar (“soft law”) evoluciona en función al desarrollo de los mercados.

## **2.2 La regulación de la deuda subordinada bajo la Ley N° 26702 y la Res. SBS N° 234-99 (1996-2009)**

La Ley de Bancos (Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros - Ley N° 26702) aprobada en diciembre de 1996,<sup>63</sup> buscaba recoger el estándar de Basilea 1, incluyendo la deuda subordinada tipo Tier 2 y Tier 3. Por la fecha de Ley la posibilidad de la deuda subordinada en el Tier 1 aún no estaba contemplada. No obstante ello, existieron problemas en la adecuada implementación del estándar en la ley, lo que impactaba principalmente en la proporción que tenía la deuda subordinada en la composición del patrimonio efectivo. Estos límites erróneos y no compatibles con Basilea, afortunadamente, solo eran aplicables previa autorización de la

<sup>62</sup> “Asimismo, para conseguir que este Marco sea una norma internacional uniforme habrá que ponerse de acuerdo en una serie de instrumentos de capital que puedan absorber las pérdidas imprevistas conforme al principio de empresa en funcionamiento. En su comunicado de prensa de octubre de 1998 “Instruments eligible for inclusion in Tier 1 capital”, el Comité anunció su intención de reexaminar la definición de capital como complemento del nuevo enfoque para la admisibilidad de capital de Nivel 1. De este modo, analizará otros asuntos relacionados con esta definición, si bien no prevé proponer modificaciones al respecto antes de la entrada en vigor del presente Marco. Hasta entonces, el Comité seguirá dedicado a asegurar la aplicación consistente de su decisión de 1998 con respecto a la composición del capital regulatorio en las distintas jurisdicciones.” (Basilea 2004: num 17)

<sup>63</sup> A manera de reseña histórica, cabe indicar que el D.Leg. N° 637 de 1991 y el D.Leg. N° 770 de 1993 contemplaban en sus artículos 133 y 255, respectivamente, a los bonos subordinados como componentes del patrimonio efectivo, pero sujetos a los siguientes requisitos: a) plazo promedio original de emisión no menor de 4 años, b) No era posible pago anticipado, c) Se podía computar hasta el 30 % del capital pagado y reservas del banco, d) No se tomaban en cuenta las cuotas que vencían en los siguientes 18 meses. Asimismo, ambas leyes señalaban la prelación última de los tenedores de los bonos en caso de liquidación. (artículos 338 y 196, respectivamente). Como se observa, solo se hacía mención a la deuda subordinada a plazo fijo del tipo Tier 2 de Basilea 1.

El art 293 del D. Leg 770 señalaba también que no podían ser pagados antes de su vencimiento, ni procedía su rescate por sorteo. Exigía además un plazo total no menor a 4 años, ni promedio menor a 2. También señalaba que eran convertidos en acciones de acuerdo al artículo 381 (rehabilitación).

Superintendencia de Banca y Seguros (SBS)<sup>64</sup> y la normativa de la Superintendencia (Res. SBS 234-99) hizo que el problema no sea relevante. (Izu 2009: 72-73)

La Ley de Bancos en su redacción original de 1996 no distinguía en la composición del patrimonio efectivo niveles de capital, tipo Tier1, 2 o 3, pero consideraba límites entre sus componentes.

La tercera disposición transitoria<sup>65</sup> señalaba que, a partir del 31 de diciembre del año 2000, la SBS podía autorizar, con opinión previa del Banco Central de Reserva, el incremento porcentual de la porción computable de los bonos subordinados perpetuos y de largo plazo por encima del 30 % del capital pagado y reservas establecido en el D.L. 770, y hasta los límites precisados en el artículo 233. Este límite original que se tomaba de las leyes anteriores puede ser considerado más estricto que Basilea 1 y 2, toda vez que era solo 30% del capital pagado y reservas. Ello, siempre que dejemos de lado las deducciones que Basilea exige del Tier 1.

La ley no incluía en el Tier 1 deuda subordinada, o más específicamente no asimilaba ningún tipo de deuda como de naturaleza similar a las acciones comunes o preferentes no acumulativas. No se recogía el tratamiento de los elementos innovadores que Basilea incluyó a través de la nota de prensa Sydney de 1998, pues la Ley es de 1996. Expresando esta idea en términos de límites entre Tier 1, 2 y 3, la ley no permitía que la proporción computable de componentes del patrimonio efectivo que Basilea consideraba como de nivel Tier 2 o 3 puedan incrementarse sobre la base del algún tipo de deuda subordinada en Tier 1. En este sentido, era más prudente que el estándar internacional en este aspecto.

La ley contemplaba la deuda subordinada de las modalidades Tier 2 y Tier 3 de Basilea. Sobre la deuda subordinada tipo Tier 2, la Ley en su artículo 233 distinguía 2 tipos: la perpetua (o no redimible) y la deuda a plazo (o redimible a plazo fijo)<sup>66</sup>. Así, se tenía 3 tipos de deuda subordinada:

---

<sup>64</sup> Luego Superintendencia de Banca Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones en 2005.

<sup>65</sup> Ley de Bancos –Ley N° 26702: Disposición Transitoria  
"Tercera

A partir del treinta y uno de diciembre del año 2000, la Superintendencia podrá autorizar, con opinión previa del Banco Central, el incremento porcentual de la porción computable de los bonos subordinados perpetuos y de largo plazo por encima del 30 % del capital pagado y reservas establecido en el D.L. 770, y hasta los límites precisados en el Artículo 233°.[...]"

<sup>66</sup> Ley de Bancos –Ley N° 26702

**Artículo 233°.-BONOS**

Los bonos subordinados no redimibles son elegibles como parte del patrimonio efectivo por el íntegro de su valor, y tienen las siguientes características:

- a) Se emiten a perpetuidad, no siendo amortizable el principal.
- b) Generan una rentabilidad periódica.
- c) No es de cómputo suma mayor al 100 % del patrimonio contable con exclusión de las acciones preferentes acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, y de las utilidades no comprometidas.  
[...]"

- a) Deuda subordinada perpetua Tier 2: La ley disponía que los bonos subordinados perpetuos o no redimibles generaban una rentabilidad periódica y no tenían vencimiento.

Se señalaba que eran computables en el patrimonio efectivo hasta el 100% del patrimonio contable con exclusión de las acciones preferentes acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, y de las utilidades no comprometidas. Tomando en cuenta la forma en que se estructuraron los límites, podríamos señalar que en la versión original de la Ley N° 26702 se consideró como sustituto aproximado del Tier 1 al “patrimonio contable con exclusión de las acciones preferentes acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, y de las utilidades no comprometidas”.<sup>67</sup> Es decir, podríamos señalar que el límite era 100% del “sustituto de Tier 1”.

Este límite de 100% no guardaba coherencia con el concepto de que la parte primordial del patrimonio efectivo es el Tier 1, pues siendo la deuda subordinada solo un componente del capital suplementario (Tier 2 o Tier 3), que compute hasta 100% del “sustituto de Tier 1”, resulta ser más laxo que lo exigido por Basilea. Más aún cuando falta añadir la deuda subordinada a plazo fijo.

Asimismo, no se exigía que los intereses deban ser acumulativos, es decir que en caso de no existir suficientes utilidades, pueda diferirse el pago. Esta característica ahonda su debilidad como componente del capital y lo aleja más del estándar.

El artículo 233° de la ley señalaba aspectos básicos en línea con Basilea para los bonos subordinados, como el estar pagado, valorados a precio de colocación, ser no garantizados y ser subordinados<sup>68</sup> en caso de quiebra.<sup>69</sup> Estas características iban en línea con el estándar internacional.

- b) Deuda subordinada a plazo fijo Tier 2: La Ley señalaba<sup>70</sup> que eran elegibles como parte del patrimonio efectivo para soportar riesgo crediticio<sup>71</sup>, los

---

<sup>67</sup> Esto se señala considerando que para todos los límites de deuda subordinada se usaba esta misma base de referencia, tal como en Basilea 1 usan el Tier 1. Si bien esto se aproxima al Tier 1, no incluye las deducciones como “goodwill” ni precisa bien la calidad de los instrumentos que conforman el capital social, por lo que podría estarlo sobrestimando.

<sup>68</sup> El artículo 117° de la Ley señala que las obligaciones a cargo de una empresa de los sistemas financiero o de seguros en proceso de liquidación serán pagadas en orden tal, que la deuda subordinada está en último lugar.

<sup>69</sup> **Artículo 233°.-BONOS**

[...]

En adición a las características que resultan de los párrafos anteriores, los bonos subordinados tienen las siguientes características generales:

- a) No pueden estar garantizados.
- b) No procede su pago antes de su vencimiento, ni su rescate por sorteo.
- c) El principal y los intereses de los bonos subordinados queda sujeto, en su caso, a su aplicación a absorber las pérdidas de la empresa que queden luego de que se haya aplicado íntegramente el patrimonio contable a este objeto. En este caso su aplicación se hará por ministerio de la ley y por mandato de la Superintendencia, quien dispondrá la emisión de acciones de nueva emisión en favor de los titulares de tales bonos, por el importe de su porción neta capitalizable o valor residual luego de cubrir las pérdidas acumuladas.
- d) Serán valorados al precio de su colocación, cuyo precio deberá encontrarse totalmente pagado.

[...]

<sup>70</sup> **Artículo 233°.-BONOS**

bonos subordinados con un vencimiento mínimo original superior a 5 años. Asimismo, se señalaba que no era computable los últimos 5 años de vigencia de los bonos (o cuotas). La referencia expresa que la ley hace a cuotas es acertada, pues aclara los casos en los cuales un bono tuviese pagos de principal en diferentes fechas. En estos casos cada cuota se trata como un bono independiente. Se señala que los bonos computan hasta el límite de 50 % del “sustituto de Tier 1” antes indicado.<sup>72</sup>

Respecto al estándar de Basilea, se observa que por un lado, se es más estricto que el Acuerdo, toda vez que no se computan las porciones de deuda subordinada con un plazo residual inferior a 5 años, mientras que el estándar exige reducción gradual de 20% anual durante los últimos 5 años de vida. Eso es bastante estricto, pero también debe considerarse que si la deuda es muy significativa en el patrimonio (por ejemplo si se computa cerca al tope permitido), podría generar fuertes fluctuaciones en el tamaño del patrimonio y afectar los ratios financieros. Por su parte, el límite de 50% es similar al que establece Basilea para la deuda subordinada a plazo fijo, si es que asumimos el “sustituto de Tier 1” que se mencionó anteriormente.

---

[...]

Son igualmente elegibles como parte del patrimonio efectivo para soportar riesgo crediticio, los bonos subordinados que cumplan con las siguientes características y requisitos:

- a) El plazo de vencimiento mínimo original será superior a cinco (5) años.
- b) No será computable como patrimonio efectivo el importe de los bonos o, en su caso, de las cuotas del mismo, que tengan vencimiento en el curso de los cinco (5) años inmediatos siguientes.
- c) No es de cómputo suma mayor al cincuenta por ciento (50%) del patrimonio contable con exclusión de las acciones preferentes acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, y de las utilidades no comprometidas.

Las empresas podrán emitir bonos subordinados convertibles en acciones de diverso tipo, con anterioridad a su vencimiento o en esta última fecha, por decisión de la empresa emisora y/o de sus tenedores, lo que constará en el correspondiente estatuto de emisión.”

<sup>71</sup> La referencia expresa a riesgo de crédito resulta inadecuada, pues forma parte de un patrimonio efectivo que iba a soportar riesgos de crédito y de mercado. La Ley de bancos contemplaba ambos riesgos en sus exigencias patrimoniales (art 199°). Si se asume que las exigencias de riesgo de mercado se enfrentan con otros componentes del patrimonio efectivo de mejor calidad (capital pagado), entonces podría concluirse que se fue más estricto. Pero, las regulaciones sobre exigencias de capital por riesgo de mercado que se emitieron posteriormente, simplemente no consideraron esta referencia a “solo riesgo de crédito” y la deuda subordinada a plazo fijo sirvió para ambos riesgos.

<sup>72</sup> Patrimonio contable con exclusión de las acciones preferentes acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, y de las utilidades no comprometidas.

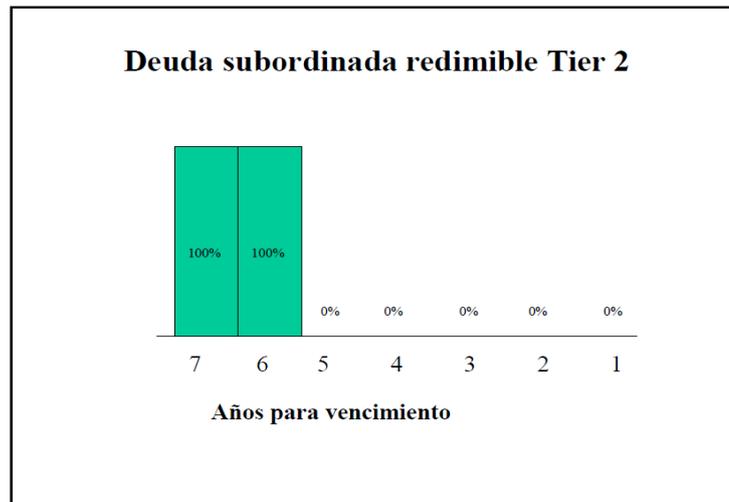


Gráfico 8: Deuda subordinada redimible Tier 2 –Ley N° 26702 original

Tal como en los bonos subordinados no redimible, la ley señalaba aspectos básicos en línea con Basilea, como el estar pagado, valorados a precio de colocación, ser no garantizados y ser subordinados en caso de quiebra.

- c) Deuda subordinada a plazo fijo Tier 3: Respecto a la deuda subordinada de nivel 3, cabe indicar que la ley señaló que desde el 31 de diciembre de 2000 la SBS podía autorizar a los bancos la emisión de bonos subordinados de vencimiento original no menor de 2 años elegibles para ser computables en el patrimonio efectivo para soportar exclusivamente riesgos de mercado, con requisitos en línea con Basilea.<sup>73</sup> No obstante, respecto del límite se señalaba que era computable hasta el 250 % de la “sustituto de Tier 1 antes indicado”<sup>74</sup>. Este límite de 250% era demasiado laxo y debilitaba patrimonialmente a las empresas del sistema financiero, lo que se suma a los otros límites que resultan también excesivos versus el estándar.

Tal como en los casos anteriores, la ley señalaba, en línea con el estándar, que la deuda debía cumplir con los requisitos de estar pagada, valorada a precio de colocación, ser no garantizada y ser subordinada en caso de quiebra.

<sup>73</sup> Ley 26702: Disposición Transitoria  
“Tercera

[...] Asimismo, a partir de esa misma fecha, la Superintendencia podrá autorizar a las empresas la emisión de bonos subordinados elegibles como patrimonio efectivo para soportar exclusivamente riesgos de mercado, y con las siguientes características y requisitos:

- Tendrán un vencimiento original mínimo de dos (2) años.
- Estarán sujetos a una condición especial según la cual no procederá el pago ni del interés ni del principal, aun a su vencimiento, si tales pagos significan que el patrimonio efectivo de la empresa computable para riesgos de mercado, caiga o se mantenga en un nivel inferior al requerido.
- No es de cómputo suma mayor al doscientos cincuenta por ciento (250%) del patrimonio contable con exclusión de las acciones acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, y de las utilidades no comprometidas; y,
- Los requisitos complementarios que sean establecidos por la Superintendencia.

En adición a las características que resultan de los párrafos anteriores, los bonos subordinados tienen las características generales establecidas en el último párrafo del artículo 233”

<sup>74</sup> Patrimonio contable con exclusión de las acciones acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, y de las utilidades no comprometidas

En el marco de la Ley de Bancos un banco computaba deuda subordinada perpetua (no redimible) de Tier 2 hasta 100% del “sustituto de Tier 1”, la redimible de Tier 2 hasta 50% de dicha base y la deuda subordinada de Tier 3 hasta 250% de dicha base. Por lo cual, un banco podría computar en su patrimonio efectivo hasta 400% del “sustituto de Tier 1”<sup>75</sup>. Ello resultaba extremadamente riesgoso por el nivel de exposición que podrían alcanzar las empresas tanto por los límites globales (monto de operaciones total), como individuales de sus operaciones que se miden sobre la base del patrimonio efectivo. Más aún, frente a las pérdidas que pudiesen surgir, estas tendrían que enfrentarse con un capital regulatorio de baja calidad. El Tier 1, el elemento más fuerte del capital tiene una proporción muy débil y el elemento más débil (Tier 3) puede llegar ser 2,5 veces el más fuerte. Se notaba en la Ley la ausencia de un límite global que agrupe los componentes de mejor calidad versus los otros.

A continuación se muestra una comparación entre los límites de la deuda subordinada que señalaba la Ley de Bancos versus lo que exigía Basilea.

**Tabla 2: Límites a la deuda subordinada: Basilea 1 vs Ley 26702 original**

	Tier 2 Perpetua	Tier 2 plazo fijo	Tier 3	Global (Tier 2 + Tier 3)
<b>Ley 26702</b>	100% de “sustituto Tier 1”	50% de “sustituto Tier 1”	250% de “sustituto Tier 1”	400% “sustituto Tier 1” (80% del capital total)
<b>Basilea</b>	No existe, pero está el global	50% de Tier 1	250% de Tier 1 destinado a riesgos de mercado	100% Tier 1 (50% del capital total)

Con estos límites la participación máxima de la deuda subordinada (Tier 1, 2 y 3) en el capital regulatorio es de 57.5% en Basilea y 80% para el caso peruano.<sup>76</sup>

No obstante todo lo mencionado que preocupaba sobre la Ley, cabe indicar que la SBS, al emitir el Reglamento de Deuda Subordinada (Res SBS N° 234-99), estableció límites más acordes con los estándares de Basilea en su art. 17°. Así, si bien toma el “sustituto Tier 1”<sup>77</sup> que usaba la Ley General, dispuso que se mantenía el límite de 30% de capital pagado y reservas para la deuda subordinada, pero que a partir del 31 de diciembre del año 2000 la SBS podía autorizar que dicho límite se incremente. Para ello, se crea un límite global en el cual el total del Tier 2, incluyendo tanto a bonos subordinados redimibles como no redimibles, no podría superar el 100% del “sustituto Tier 1”. Esto se

<sup>75</sup> Es decir, que en el extremo un banco con 100 millones de Tier 1 podría computar hasta 500 millones de patrimonio efectivo.

<sup>76</sup> Para este cálculo se ha añadido, en el caso de Basilea, al 50% que señala la tabla para Tier 2 y 3, el 15% de Tier 1 que puede estar conformado por deuda subordinada Tier 1 (15% del restante 50%=7.5%). Para el caso peruano es el mismo 80% de la tabla, ya que no existe deuda subordinada en el Tier 1.

<sup>77</sup> Patrimonio contable con exclusión de las acciones preferentes acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, y de las utilidades no comprometidas

asemejaba mucho más a lo recomendado por Basilea<sup>78</sup>. Respecto al cómputo de la deuda redimible Tier 2 se mantiene el límite y forma de cómputo que señalaba la Ley de Bancos. Asimismo, la emisión de deuda subordinada Tier 3 no fue autorizada, tal como se indica en el art 26° del Reglamento. El siguiente cuadro muestra los límites que se aplicaron bajo este reglamento comparado con lo que señalaba Basilea.

**Tabla 3: Límites a la deuda subordinada: Basilea 1 vs Res SBS N° 234-99**

	Tier 2 Perpetua	Tier 2 plazo fijo	Tier 3	Global (Tier 2 + Tier 3)
<b>Res SBS N° 234-99</b>	No existe, pero está el global	50% de "sustituto Tier 1"	No se permite	100% de "sustituto Tier 1" (Tier 3 no autorizado) (50% del capital total)
<b>Basilea</b>	No existe, pero está el global	50% de Tier 1	250% de Tier 1 destinado a riesgos de mercado	100% Tier 1 (50% del capital total)

Con estos límites la participación máxima de la deuda subordinada (Tier 1, 2 y 3) en el capital regulatorio es de 57.5% en Basilea y 50% para el caso peruano.<sup>79</sup>

Este reglamento de 1999 establecía las características y modalidades de dicho tipo de deuda, así como los requisitos que debe reunir para ser considerada en el cálculo del patrimonio efectivo. Dejando de lado el tema del cómputo, los requisitos se encontraban alineados a los señalados en la Ley que era acorde con el estándar de Basilea<sup>80</sup>. Además, como se ha mencionado, si bien el

<sup>78</sup> **Artículo 17°.- LIMITES DE LA DEUDA SUBORDINADA EN EL PATRIMONIO EFECTIVO.**

Hasta el 31 de diciembre del año 2000, la deuda subordinada computable como parte del patrimonio efectivo no podrá ser mayor al treinta por ciento (30%) del capital pagado y reservas. A partir de esa fecha, la Superintendencia podrá autorizar el incremento de dicho límite como sigue:

1. La deuda subordinada redimible no podrá exceder del cincuenta por ciento (50%) del patrimonio contable menos las acciones preferentes acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, las utilidades de ejercicios anteriores y del ejercicio en curso no comprometidas.
2. La suma de la deuda subordinada redimible, no redimible y convertible en acciones, y las provisiones genéricas de las colocaciones y préstamos contingentes que integren la cartera normal hasta el 1% de dicha cartera, no podrá ser mayor al 100% del patrimonio contable menos las acciones preferentes acumulativas y/o redimibles a plazo fijo, si las hubiere, las utilidades de ejercicios anteriores y del ejercicio en curso no comprometidas."

<sup>79</sup> Para este cálculo se ha añadido, en el caso de Basilea, al 50% que señala la tabla para Tier 2 y 3, el 15% de Tier 1 que puede estar conformado por deuda subordinada Tier 1 (15% del restante 50%=7.5%). Para el caso peruano es el mismo 50% de la tabla, ya que ni existe deuda subordinada en el Tier 1.

<sup>80</sup> El reglamento aprobado por la Res. SBS 234-99 señalaba que existían dos formas en que puede ser emitida este tipo de deuda: instrumentos representativos de deuda subordinada y préstamos subordinados. Ambos debían cumplir con las siguientes características: no puede estar garantizada, no procede el pago del principal antes de su vencimiento, y el principal y los intereses de la deuda subordinada serán aplicados a absorber las pérdidas de la empresa en caso de liquidación, tal como lo señalaba la Ley de Bancos (art 2). Debe indicarse que el reglamento añadía que debía absorber pérdidas en otros casos que determine la SBS (art 5), aunque en la práctica ello no se dio y siempre fue la aplicación en los supuesto de la Ley de Bancos. Asimismo, el reglamento establecía las diversas modalidades de deuda subordinada: redimible, no redimible y convertible en acciones. La deuda subordinada redimible es aquella deuda cuyo principal se cancela en un plazo determinado o determinable. La deuda subordinada no redimible es aquella cuyo principal no se amortiza y genera una rentabilidad periódica de manera perpetua. La deuda subordinada convertible en acciones es aquella que por decisión de la empresa y/o de sus titulares puede convertirse en acciones representativas de su

reglamento buscó corregir la forma de aplicación de los límites de la Ley de Bancos, en la práctica no se quitó de forma general el límite de 30% de capital pagado y reservas que se indicó al comienzo de la sección establecido por la tercera disposición transitoria de la Ley de Bancos, sino que para usar estos nuevos límites, los bancos debían pedir autorización a la SBS (Izu 2009:73).

En conclusión podemos señalar que, a pesar de los problemas que tuvo la Ley, la vigencia de la tercera disposición transitoria de la Ley de Bancos fue lo que rigió de forma prudente el cómputo de la deuda subordinada. Asimismo, el Reglamento de la SBS contribuyó a dar una interpretación de la ley más acorde con el estándar internacional.

Si bien existe en este escenario un uso más restringido de la deuda subordinada (regla de 30% comentada) que el estándar internacional, en el siguiente capítulo se verá que el estándar cambia para ser más estricto aún con el cómputo de la deuda subordinada.

### **2.3 La regulación de la deuda subordinada con las modificaciones del D. Legislativo 1028 y la Res SBS. N° 4727-2009 (2009-2016)**

Como se ha señalado, si bien la Ley de Bancos (Ley N° 26702) había tratado de adoptar el estándar de Basilea 1, no lo había hecho de forma integral. La estructura del patrimonio efectivo no recogía la del estándar de Basilea 1 ni 2. Si bien los errores de la redacción de la Ley de Bancos de 1996 no habían tenido mayor repercusión por la labor y normativa de la Superintendencia, quedaba pendiente la adecuada implementación del estándar internacional.

En el marco de facultades que da el Congreso al Poder Ejecutivo por la adopción del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, se emite el Decreto Legislativo N° 1028 que adapta de forma completa la estructura del capital regulatorio o patrimonio efectivo a los estándares de Basilea 2, incluyendo las características y cómputo de la deuda subordinada. Con ello se logra una implementación adecuada al estándar internacional. La exposición de

---

capital social, siempre que dicha conversión se realice con anterioridad o hasta la fecha de vencimiento. (art. 3)

En el caso de deuda subordinada convertible en acciones, la porción computable es el monto de los instrumentos a valor de colocación o monto del préstamo, cuyo valor disminuirá en 20 % por año, a partir del quinto año anterior a la fecha de conversión (art 16). Este porcentaje es tomado del descuento de 20% que hace Basilea para la deuda a plazo fijo, una forma peculiar de tratar de asemejarse al estándar ante las complicaciones que planteaba la redacción de la Ley. Cabe indicar que este tipo de deuda era considerada en el patrimonio efectivo si la conversión en acciones es decidida exclusivamente por el emisor, y el plazo para la conversión desde la fecha de emisión es mayor a 5 años. Este tratamiento enfrentaba el problema de no haber distinguido casos como la deuda con conversión obligatoria en acciones, por lo que el castigo de 20% anual no tenía sentido, si vencido el plazo se iba a convertir en un elemento de mejor calidad (acciones). Así, este tratamiento fue modificado en el año 2002 mediante la Res. SBS 1290-2002, distinguiendo escenarios. Así, el numeral 3 del art 16 del Reglamento quedó de la siguiente forma :

“3.La deuda subordinada convertible en acciones será considerada como parte del patrimonio efectivo cuando sea convertible en acciones representativas de capital social de la empresa según conste en el contrato respectivo, de acuerdo a lo siguiente:

- a) En caso dicha deuda subordinada sea convertible por opción del emisor o por opción de sus tenedores, recibirá el tratamiento dispuesto en el numeral 1. [es decir, como deuda redimible]
- b) Cuando dicha deuda subordinada sea obligatoriamente convertible, recibirá el tratamiento dispuesto en el numeral 2. [es decir, como deuda no redimible]
- c) Cuando dicha deuda subordinada sea obligatoriamente convertible a su vencimiento y adicionalmente posea una opción de conversión recibirá el tratamiento dispuesto en el numeral 2. [es decir, como deuda no redimible]”

motivos del D. Leg N° 1028 señaló, en línea con el tratamiento de “soft law” del estándar de solvencia de Basilea que era necesario adecuarse por un tema de competitividad internacional. Así, indica que

mediante la suscripción de este APC [Acuerdo de Promoción Comercial entre el Perú y Estados Unidos de América], el Perú no solo consolida su actual nivel de apertura en este sector [financiero], sino además incluye nuevas formas de acceso de instituciones financieras del exterior para la provisión de servicios financieros en nuestro territorio. Esta consolidación convierte al Perú en una plaza muy atractiva para las instituciones financieras del exterior, por lo que se requiere modificar nuestro marco regulatorio para adecuarlo a los nuevos estándares de regulación y supervisión. Este tema repercute directamente en la competitividad de las empresas debido a que cuanto más acorde este [sic] nuestra normativa a la de los distintos países se reduce los sobrecostos que generar [sic] la regulación. (Poder Ejecutivo 2008b: 1)<sup>81</sup>

Asimismo, la exposición de motivos añade específicamente sobre Basilea 2 que era un estándar internacional que iba a ser adoptado por la mayoría de países y que resultaba importante su implementación para el país. Así, indica que

estas recomendaciones [Basilea2], como en el caso de Basilea I, serán adoptados por la mayoría de países en el transcurso de los próximos años. En este sentido, resulta necesario que se modifique nuestro marco legal con la finalidad de que el Perú emprenda su proceso de adecuación a estándares internacionales (por ejemplo Basilea II y Solvencia II) iniciándose con ello un proceso de armonización de nuestro marco legal a otros establecidos o por establecer en el mundo” (Poder Ejecutivo 2008b: 6)

Con el D. Leg N° 1028 se hacen varias modificaciones a la Ley de Bancos para alinear la legislación al estándar Basilea 2. Así por ejemplo, se añade el requerimiento de capital por riesgo operacional, se modifican las formas de cómputo de exigencia de capital por riesgo de crédito (permitiendo el uso de modelos internos y dando mayor discreción al regulador para que vía reglamento establezca metodologías), se permite que la SBS pida un capital adicional al requerido por riesgos de crédito, mercado y operacional (Pilar 1 de Basilea 2) para incluir el ciclo económico y el perfil de riesgo de los bancos (en línea con el Pilar 2 de Basilea 2).

Por el lado del capital regulatorio se adopta integralmente el estándar Basilea 2, para lo cual se hace la distinción entre el Tier 1, Tier 2 y Tier 3 (denominados nivel 1, 2 y 3), se toman los límites de Basilea para los componentes y los requisitos que señala el estándar para la deuda subordinada. Esto último abarca también la inclusión de la deuda subordinada en el Tier 1. Si bien actualmente puede dar la impresión de ser algo controversial que debilita la estructura de capital, en dicha coyuntura aún no existía Basilea 3. Asimismo, el artículo 233° de la Ley General es modificado para adecuar las características de la deuda subordinada de nivel 2 y nivel 3 al estándar<sup>82</sup>. Los requisitos de la deuda subordinada fueron reglamentados a

---

<sup>81</sup> Cabe indicar que el texto no fue publicado en el diario oficial El Peruano, pero fue enviado por la Presidencia del Consejo de Ministros mediante oficio N 650-2008-DP/SCM del 24.11.2008

<sup>82</sup> Ley de Bancos- Ley N° 26702. **Artículo 233°.- DEUDA SUBORDINADA Y OTROS INSTRUMENTOS COMPUTABLES PARA PATRIMONIO EFECTIVO.**

1. Toda modalidad de deuda subordinada debe tener las siguientes características generales para que sea computable como parte del patrimonio de nivel 2 ó de nivel 3:

- a) No puede estar garantizada.

través de la Res. SBS N° 4727-99 que aprobó el Reglamento de Deuda Subordinada para las Empresas del Sistema Financiero.

Las características generales básicas de la deuda subordinada se mantienen respecto de la norma anterior, como el hecho de ser subordinados, pagada, sin garantía (aunque se precisa que es sin garantía de la propia empresa o su grupo económico), valorizada al monto de colocación. Respecto a la existencia de opciones de redención anticipada se precisa que esta puede darse previa autorización de la SBS.

Así, las principales modificaciones que dispone este nuevo marco regulatorio son las siguientes:

a) Con relación a la deuda subordinada de nivel 1, cabe indicar que este resulta uno de los aspectos más novedosos de la reforma regulatoria, pues permite a los bancos emitir estos instrumentos en el mercado por primera vez. Esta deuda se recoge en el numeral 3 del literal A del artículo 184<sup>83</sup> al

- 
- b) No procede su pago antes de su vencimiento, ni su rescate por sorteo, sin autorización previa de la Superintendencia.
  - c) Será valorada al monto de su colocación u otorgamiento y dicho monto deberá encontrarse totalmente cancelado.
  - d) El principal y los intereses quedan sujetos, en su caso, a su aplicación a absorber las pérdidas de la empresa que queden luego de que se haya aplicado íntegramente el patrimonio contable a este objeto.
2. Los instrumentos con características de capital y deuda, tal como la deuda subordinada no redimible y la deuda subordinada convertible en acciones, serán elegibles como parte del patrimonio de nivel 2 siempre que cumplan con las siguientes características y requisitos:
- a) El principal y los intereses pueden absorber pérdidas sin necesidad de que la empresa deje de operar o se encuentre en liquidación.
  - b) En caso de existir obligación de reconocer intereses, este reconocimiento puede ser pospuesto cuando la rentabilidad de la empresa no permita dicho reconocimiento.
- Para efectos del cómputo al patrimonio efectivo, las acciones preferentes perpetuas con derecho a dividendo acumulativo serán tratadas como deuda subordinada con características de capital y deuda.
3. La deuda subordinada redimible será elegible como parte del patrimonio de nivel 2 siempre que cumpla con las siguientes características y requisitos:
- a) El plazo de vencimiento mínimo original será superior a cinco (5) años.
  - b) Durante los cinco (5) años previos a su vencimiento, se aplicará proporcionalmente un factor de descuento anual de veinte por ciento (20%) sobre el monto nominal de la deuda subordinada.
- Para efectos del cómputo al patrimonio efectivo, las acciones preferentes redimibles serán tratadas como la deuda subordinada redimible referida anteriormente.
4. Asimismo, la Superintendencia podrá autorizar a las empresas el otorgamiento o la emisión de deuda subordinada redimible elegible como patrimonio de nivel 3. Esta deuda deberá cumplir con las siguientes características y requisitos:
- a) Tendrá un vencimiento original mínimo de dos (2) años.
  - b) Estará sujeta a una condición especial según la cual no procederá el pago del principal ni el reconocimiento del interés, aun a su vencimiento, si ello implicara el incumplimiento del límite global dispuesto en el primer párrafo del artículo 199°.
  - c) Durante los dos (2) años previos a su vencimiento, se aplicará proporcionalmente un factor de descuento anual de cincuenta por ciento (50%) sobre el monto nominal de la deuda subordinada.
  - d) Los requisitos complementarios que sean establecidos por la Superintendencia.

La Superintendencia determinará los requisitos específicos que deberán cumplir los instrumentos antes citados y autorizará su cómputo al patrimonio efectivo. Asimismo, establecerá los requisitos adicionales que deberán cumplir los referidos instrumentos para calificar como componentes del patrimonio básico, de conformidad con lo dispuesto en el numeral 3 del literal A del artículo 184°.”

<sup>83</sup> Ley de Bancos- Ley N° 26702 “**Artículo 184°- PATRIMONIO EFECTIVO.**”

señalar que también computarán elementos que tengan naturaleza de capital y deuda sujetos a los requisitos que defina la SBS y sujeto al límite de 17,65% del Tier 1. Se toma el mismo límite que señala Basilea y se deja bajo facultad de la SBS reglamentar. En tal sentido es el reglamento aprobado por la Res SBS N° 4727-2009 la que regula sus características<sup>84</sup>.

El patrimonio efectivo de las empresas podrá ser destinado a cubrir riesgo de crédito, riesgo de mercado y riesgo operacional. Será determinado sumando el patrimonio básico y el patrimonio suplementario, según el siguiente procedimiento:

- A. El patrimonio básico o patrimonio de nivel 1 estará constituido de la siguiente manera:
1. Se suman al capital pagado, las reservas legales, la prima suplementaria de capital y las reservas facultativas que sólo puedan ser reducidas previa conformidad de la Superintendencia, si las hubiere. El capital pagado incluye las acciones comunes y las acciones preferentes perpetuas con derecho a dividendo no acumulativo.
  2. Se suman las utilidades de ejercicios anteriores y del ejercicio en curso que cuenten con acuerdo de capitalización.
  3. Se suman otros elementos que reúnan características de permanencia y absorción de pérdidas similares a los elementos del numeral 1, de acuerdo con las normas establecidas por la Superintendencia. [el subrayado es mío]
  4. Se restan las pérdidas de ejercicios anteriores y del ejercicio en curso, así como el déficit de provisiones que se haya determinado.
  5. Se resta el monto de la plusvalía mercantil o crédito mercantil (goodwill) producto de la reorganización de la empresa, así como de la adquisición de inversiones.
  6. Se resta la mitad del monto a que se refiere el literal C del presente artículo. En caso no exista patrimonio de nivel 2, el 100% (cien por ciento) del literal C se deducirá del patrimonio de nivel 1. Los elementos contemplados en el numeral 3 sólo podrán computarse hasta un 17.65% del monto correspondiente a los componentes considerados en los numerales 1, 2, 4 y 5.
- B. El patrimonio suplementario estará constituido por la suma del patrimonio de nivel 2 y del patrimonio de nivel 3.
- El patrimonio de nivel 2 se constituirá como sigue:
1. Se suman las reservas facultativas que puedan ser reducidas sin contar con la conformidad previa de la Superintendencia, si las hubiere.
  2. Se suma la parte computable de la deuda subordinada redimible y de los instrumentos con características de capital y de deuda que indique la Superintendencia, de conformidad con el artículo 233°. [el subrayado es mío]
  3. [...] [El numeral 3 señala los límites para el cómputo de las provisiones genéricas cuando se emplea el método estándar para exigencias de capital por riesgo de crédito o del exceso de provisiones respecto a la estimación de pérdida esperada en caso se empleen modelos internos]
  4. Se detrae la mitad del monto a que se refiere el literal C del presente artículo. En caso no exista patrimonio de nivel 2, el 100% (cien por ciento) del literal C se deducirá del patrimonio de nivel 1. El patrimonio de nivel 3 estará constituido por la deuda subordinada redimible exclusiva para soportar riesgo de mercado a que se refiere el artículo 233°. [el subrayado es mío]
- C. Los conceptos que deberán deducirse del patrimonio de nivel 1 y del patrimonio de nivel 2, de conformidad con lo señalado en los literales anteriores son los siguientes:
1. El monto de la inversión en acciones y en deuda subordinada emitidas por otras empresas del sistema financiero o del sistema de seguros del país o del exterior.
  2. El monto de la inversión en acciones y en deuda subordinada hecha en empresas con las que corresponde consolidar los estados financieros [...].
  3. [...] [El numeral 3 señala los montos que deben deducirse al exceder umbrales de inversión en el sector real con la que no corresponda consolidar no considerada en la cartera de negociación].
  4. Si fuese el caso, el resultado de la aplicación del artículo 189°.

La Superintendencia reglamentará los requisitos adicionales que deberán cumplir los componentes del patrimonio efectivo.”

<sup>84</sup> Reglamento de Deuda Subordinada Aplicable a las Empresas del Sistema Financiero (Res. SBS 4727-2009)

**“Artículo 14°.- Deuda subordinada no redimible computable en el patrimonio efectivo de nivel 1**

La deuda subordinada no redimible podrá ser considerada como parte del patrimonio efectivo de nivel 1 de las empresas siempre que cumpla, como mínimo, con los requisitos que se señalan a continuación:

1. Permanencia:

Las principales características de esta deuda, señaladas en el art. 14 del Reglamento, son las siguientes:

- Perpetua, pero se permite que exista “step up” o incentivo para la redención anticipada, tal como lo permitía Basilea 2. Los montos que se permiten de “step up” son mayores que los del acuerdo, tomando en cuenta que los spreads y tasas en los países como el Perú son más mayores. Asimismo, se permite que para ser considerado perpetuo, baste un plazo mínimo de 30 años, aunque los últimos 15 años de vigencia serían considerados como deuda redimible de Tier 2. Si bien ello, en estricto, parece no alineado con el estándar, el plazo requerido era bastante largo para las emisiones privadas peruanas a la fecha y le da cierto sentido de permanencia. Asimismo, es fundamental tener certeza del tratamiento tributario. Como se comentó anteriormente al describir los instrumentos innovadores en Basilea 1, un atributo importante de estas emisiones era el tema de los impuestos.

La deuda subordinada se considera permanente si no tiene plazo de vencimiento. No obstante, puede incluir una opción de redención anticipada pero sólo a iniciativa del emisor o tomador del préstamo, sujeta a la previa aprobación de la Superintendencia. La Superintendencia para otorgar la aprobación antes mencionada evaluará si la empresa cuenta con un patrimonio efectivo suficiente para cubrir los riesgos que enfrenta, caso contrario requerirá que la empresa reemplace total o parcialmente la deuda subordinada a redimir con instrumentos que puedan ser considerados en el mismo nivel del patrimonio efectivo.

La deuda subordinada podrá contemplar una opción de redención anticipada luego de un plazo mínimo de cinco (5) años contados desde su emisión o contratación.

Tratándose de deuda subordinada en la cual la opción de redención anticipada se encuentre asociada a un incentivo para redimir dicha deuda, sólo podrá contemplarse la referida opción luego de un plazo mínimo de diez (10) años contados desde su emisión o contratación. Sólo se permitirán como incentivos para redimir anticipadamente deuda subordinada, los step-ups que resulten, a lo largo de la vida del instrumento, en un incremento de la tasa, calculada como el rendimiento en la fecha de colocación u otorgamiento, no mayor de:

- a) 30% de la mencionada tasa o 300 puntos básicos, el que resulte mayor, si se trata de deuda subordinada con tasa fija.
- b) 50% del spread en la fecha de colocación u otorgamiento o 300 puntos básicos adicionales al spread en la fecha de colocación u otorgamiento, el que resulte mayor, si se trata de deuda subordinada con tasa variable.

Los cambios de tasa fija a variable están permitidos. En estos casos, para el cálculo del límite se convertirá la tasa fija a variable al momento de la colocación u otorgamiento de la deuda subordinada, y el step-up se determinará, al igual que para la deuda subordinada con tasa variable, por la diferencia en los spreads.

Las redenciones anticipadas por cambios en la legislación o por la ocurrencia de eventos que escapen al control de la empresa, no se encuentran sujetas a los plazos de 5 y 10 años mencionados en los párrafos anteriores.

## 2. Absorción de pérdidas:

En caso de intervención, o de disolución y liquidación, los tenedores de deuda subordinada sólo tendrán una prelación mejor que los tenedores de instrumentos representativos de capital.

Asimismo, cuando la empresa sea sometida a régimen de vigilancia, siguiendo la prelación señalada en el párrafo anterior, los intereses devengados pero no pagados y el principal de la deuda subordinada, en ese orden, podrán ser destinados total o parcialmente a absorber pérdidas.

## 3. Flexibilidad en el devengamiento y pago de intereses:

Debe tratarse de deuda subordinada con derecho a interés no acumulativo, de tal manera que no se devengue ni se pague intereses cuando la empresa no presenta resultados distribuibles o cuando el patrimonio efectivo de la empresa sea inferior al mínimo establecido en el primer párrafo del artículo 199° y la Vigésima Cuarta Disposición Transitoria de la Ley General. Los intereses que ya se hubieran devengado pero que no se hubieran pagado deberán ser extornados. Los intereses se volverán a devengar cuando el patrimonio efectivo de la empresa sea superior al mínimo establecido en el primer párrafo del artículo 199° y la Vigésima Cuarta Disposición Transitoria de la Ley General, y cuando la empresa presente resultados distribuibles.”

Por ello, se optó por poner un plazo largo, con el objetivo de minimizar las posibles dudas sobre la naturaleza de deuda (o pasivo) de este tipo de deuda desde el punto de vista tributario.<sup>85</sup> Cabe señalar que un plazo largo había sido también un tratamiento visto en otras regulaciones<sup>86</sup>.

- Respecto a la absorción de pérdidas del principal, se requirió que no solo opere en los regímenes especiales de intervención y liquidación del banco (donde la empresa deja de operar), sino que desde el régimen de vigilancia pueda el principal ser aplicado. De esta manera, se buscó cumplir con el estándar que señala que se debe absorber pérdidas mientras la empresa esté en marcha. Cabe indicar que, de acuerdo con la Ley de Bancos el régimen de Vigilancia es uno de supervisión intensiva, donde el banco sigue operando y los privados siguen a cargo, aunque con ciertas restricciones<sup>87</sup>. Sin embargo, para que esta deuda subordinada absorba pérdidas, tendría que haberse aplicado primeramente todo el capital accionario a pérdidas. Es decir, para que absorba pérdidas mientras la empresa siga operando, tendría que ser un escenario muy particular, en el cual el capital social (formado por acciones) se elimina por las pérdidas, luego lo haría esta deuda subordinada, y tendría que producirse simultáneamente con esta reducción de la deuda subordinada un incremento de capital, de tal forma que el banco no esté en quiebra.
- El pago de intereses se hacía siempre que existan utilidades y que dicho pago no vulnere la exigencia de capital. Los intereses no son acumulativos y en caso no se cumplan dichos supuestos se pierde el derecho de cobro y el derecho a devengar tales pagos. Es decir, si la empresa mejora su situación el inversionista volverá a cobrar intereses, pero no puede reclamar lo que no se pagó antes. Esto va en línea con el estándar. En caso de régimen de Vigilancia los intereses devengados no pagados seguían el tratamiento señalado en el párrafo anterior para el principal de la deuda.
- b) Sobre la deuda subordinada de nivel 2 perpetua se precisa que esta debe permitir diferir el pago en caso la rentabilidad de la empresa no permita pagar. Con ello se corrige el error de la ley original que se señaló anteriormente. El plazo perpetuo y la absorción de pérdidas de la deuda sigue las reglas de la deuda de nivel 1. (art 233 de la Ley General y art 15 del reglamento)
- c) Respecto a la deuda a plazo fijo en Tier 2 se adopta el descuento de 20% anual durante los últimos 5 años, en lugar del descuento directo del 100% del valor que existía para los últimos 5 años y que se explicó en la sección anterior (art 233 de la Ley de Bancos y art 16 del reglamento). Si bien esto último es más flexible que el cómputo que establecía la ley originalmente, se adapta al estándar de Basilea y hace más estable el patrimonio efectivo.

---

<sup>85</sup> Razones para poder considerar estos 30 años “como perpetuo” son a) la coyuntura económica del país, en la que una emisión de 30 años era de un plazo significativo y b), tener certeza de que sea considerada deuda y evitar futuras dudas sobre si podía no ser considerada deuda, lo que podría afectar sus beneficios tributarios. A ello se suma que una emisión de muy largo plazo ya no guarda tanta diferencia en su valorización con un bono perpetuo, toda vez que los flujos futuros son castigados por el factor de descuento del valor presente. Debe recordarse que al valorizar una perpetuidad los flujos muy distantes tienen un valor cercano a cero.

<sup>86</sup> En Argentina se permitía por ejemplo emisiones a 30 años como parte del Tier 1. (Numeral 7.2.2.1 del Texto Ordenado de las Normas sobre Capitales Mínimos de las Entidades Financieras – actualizado a 11/05/ 2007)

<sup>87</sup> Ver artículos 95° al 102° de la ley de Bancos – ley N° 26702

Como se mencionó en la sección anterior, el hecho de que bajo la norma previa, la deuda subordinada deje de computar faltando 5 años para su vencimiento podía generar saltos fuertes en el monto de patrimonio.

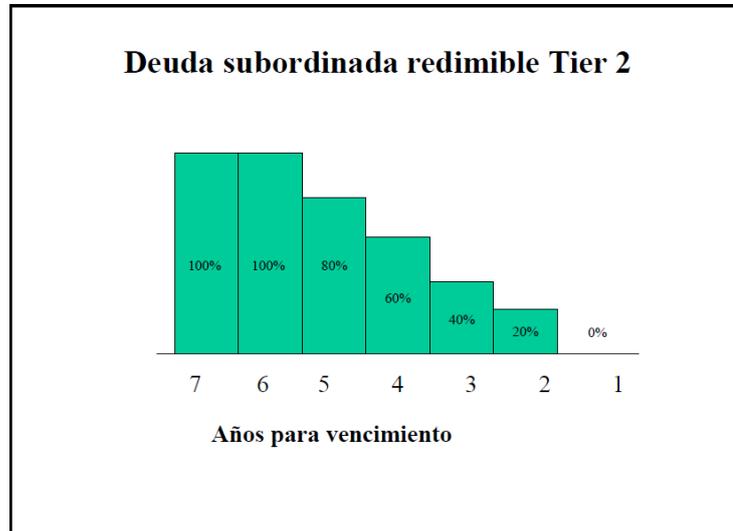


Gráfico 9: Deuda subordinada redimible Tier 2 – D. leg 1028

- d) Respecto a la deuda subordinada de nivel 3 se recogen las características de Basilea, los cuales son similares a los que tenía la ley original, más bien se añade el hecho de que se deja de computar el 50% durante sus dos últimos años de vigencia, de forma similar a la deuda a plazo del Tier 2 (art 233 de la Ley General y art 17 de reglamento). Si bien esto no está contemplado en Basilea, es un criterio prudencial, buscando castigar el hecho de su vencimiento a plazo fijo, tal como el propio Comité de Basilea sustentaba para la deuda subordinada de nivel 2.

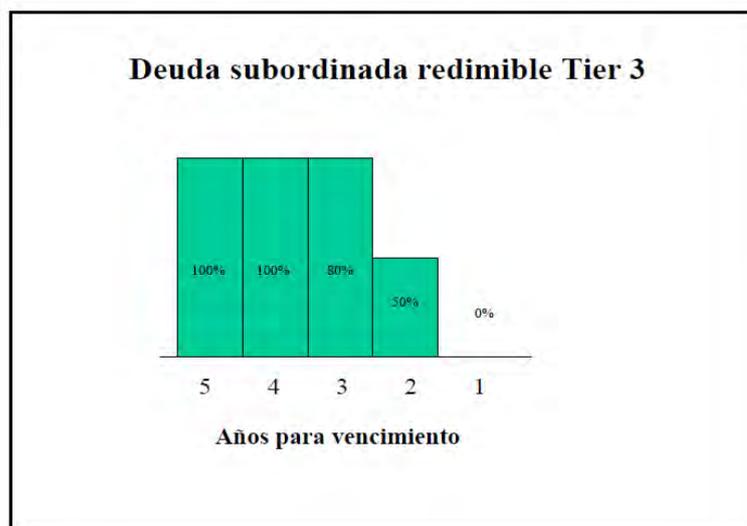


Gráfico 10: Deuda subordinada redimible Tier 3 – D. Leg 1028

Respecto al orden de prelación en caso de quiebra, cabe mencionar que la Ley de Bancos (art 233 num 1 d) y el reglamento (art 3 num 4) señalaban que primero debían absorber pérdidas todos los instrumentos de capital, sin

importar si eran Tier 1, 2 o 3, antes que la deuda subordinada.<sup>88</sup> Esto no se alienaba mucho con la naturaleza de los elementos Tier y Tier 2 que el estándar define, pues se debería buscar que los elementos de Tier 1 absorban pérdidas antes que los otros niveles, pues justamente la calidad de capital está asociada también al grado de subordinación. Así, al equiparar la deuda subordinada Tier 1 con las acciones comunes, se esperaría que pueda absorber las pérdidas de forma similar y subordinándose a otros elementos considerados de calidad inferior. Recordemos que podrían existir instrumentos de capital en todos los niveles (acciones a plazo fijo, acciones de dividendo acumulativo, etc)<sup>89</sup>, por lo que si el orden de aplicación de pérdidas es primero todo lo es formalmente (“legalmente”) capital antes que lo de deuda, no se estaría cumpliendo con el criterio de subordinación requerido para ser de naturaleza Tier 1. No debe olvidarse que el factor que debe primar para determinar el nivel de un elemento es su naturaleza económica, más allá de la forma legal como se vio en el capítulo anterior. Pero, se entendería que por mantener el respeto al orden de prelación entre acreedores y accionistas fue que se adoptó esta forma de asunción de pérdidas.

En el siguiente cuadro se resumen las características principales de la deuda subordinada bajo la Res SBS 4727-2009:

**Tabla 4: Deuda subordinada en la Res SBS N° 4727-2009**

	<b>Tier 1 (art 14 de Rgmto 4727-2009)</b>	<b>Tier 2 (art 233 de Ley de Bancos y art 15 de Rgmto 4727-2009)</b>		<b>Tier 3 (art 233 de Ley de Bancos y art 16 de Rgmto 4727-2009)</b>
		<b>perpetuo</b>	<b>plazo fijo</b>	
<b>Subordinación</b>	Subordinado a los acreedores, incluidos acreedores Tier 2 y 3, excepto instrumentos de capital	Subordinado a los acreedores, incluidos acreedores Tier 2 plazo fijo y 3, excepto instrumentos de capital	Subordinado a los acreedores, incluidos acreedores Tier 3, excepto instrumentos de capital	Subordinado a los acreedores, excepto instrumentos de capital
<b>Pago</b>	Pagado	Pagado	Pagado	Pagado
<b>Garantías</b>	Sin garantía	Sin garantía	Sin garantía	Sin garantía
<b>Plazo</b>	Perpetuo, pero se permite el step up luego de 10 años.	Perpetuo, pero se permite el step up luego de 10 años.	Mínimo 5 años	Mínimo 2 años
<b>Opción de redención anticipada</b>	Luego de 5 años, previo permiso de la SBS	Luego de 5 años, previo permiso de la SBS	Luego de 5 años, previo permiso de la SBS	Luego de 2 años, previo permiso de la SBS

<sup>88</sup> El reglamento solo precisó que en el caso de las deuda perpetua de nivel 1 y 2 esta deuda absorbería pérdidas luego de los instrumentos de capital. Es decir que tendrían una prelación inferior a otros tipos de deuda subordinada. (art 15 y 16 del reglamento)

<sup>89</sup> Por ejemplo, las acciones preferentes a plazo fijo pueden ser parte de Tier 2 o 3, según sus características; asimismo, las acciones preferentes acumulativas son parte del Tier 2 aunque sean perpetuas.

<b>Pagos de intereses</b>	No acumulativo	Acumulativo	No existe tal restricción	No existe tal restricción. Se precisa que ni el principal ni intereses pueden pagarse si dicho pago hace que se incumplan los requerimientos de capital.
<b>Absorción de pérdidas del principal</b>	Absorbe pérdidas mientras el banco está en operación (going-concern), pero solo en Vigilancia	Absorbe pérdidas mientras el banco está en operación (going-concern), pero solo en Vigilancia	Absorbe pérdidas en liquidación (gone-concern)	Absorbe pérdidas en liquidación (gone-concern)

Con relación a los límites, en el artículo 185° de la Ley<sup>90</sup> se corrigen los problemas que existían para el cómputo de límites entre componentes del capital regulatorio. De esta manera la suma de todo el Tier 2 y el Tier 3 debe ser menor o igual al Tier 1, tal como lo sugería Basilea (num 1 del art 185). Dentro de este Tier 2 se encuentra la deuda subordinada perpetua y la de plazo fijo de nivel Tier 2, mientras que en el Tier 3 se encuentra la deuda subordinada a plazo fijo de nivel Tier 3. Otro límite de Basilea que se aplica, que ya existía en la ley antes del D. Leg. N° 1028, es que el total de la deuda subordinada redimible de nivel Tier 2 no puede exceder el 50% del Tier 1 (num 2 del art 185). Finalmente, se señala que la deuda subordinada del nivel Tier 3 no puede exceder el 250% del total de Tier 1 destinado a riesgos de mercado (num 3 art 185). De esta manera, los límites del art. 185° de la Ley de Bancos recogen la propuesta de Basilea y se corrigen los problemas que existían con los límites de la Ley N° 26702 original.

<sup>90</sup> Ley de Bancos –Ley N° 26702 “**Artículo 185°.- LÍMITES EN EL CÓMPUTO DEL PATRIMONIO EFECTIVO.**

Para la determinación del patrimonio efectivo se deberán respetar los siguientes límites entre los componentes:

1. El patrimonio suplementario no podrá ser superior al patrimonio básico.
2. La deuda subordinada redimible del patrimonio de nivel 2 no podrá ser superior al cincuenta por ciento (50%) del monto correspondiente a los componentes del patrimonio básico considerados en los numerales 1, 2, 3, 4 y 5 del literal A del artículo 184°.
3. El patrimonio de nivel 3 no podrá ser superior al doscientos cincuenta por ciento (250%) del monto correspondiente a los componentes del patrimonio básico considerados en los numerales 1, 2, 3, 4 y 5 del literal A del artículo 184° asignados a cubrir riesgo de mercado.”

**Tabla 5: Límites a la deuda subordinada: Basilea 2 vs D. Leg 1028**

	Tier 1	Tier 2 Perpetua	Tier 2 plazo fijo	Tier 3	Monto máximo de deuda subordinada Tier 2+Tier 3
<b>D. Leg 1028</b>	15% de Tier 1	Existe límite global para Tier 2 +Tier 3	50% de Tier 1	250% de Tier 1 destinado a riesgos de mercado	100% Tier 1 (50% del capital total)
<b>Basilea</b>	15% de Tier 1	Existe límite global para Tier 2 +Tier 3	50% de Tier 1	250% de Tier 1 destinado a riesgos de mercado	100% Tier 1 (50% del capital total)

Con estos límites la participación máxima de la deuda subordinada (Tier 1, 2 y 3) en el capital regulatorio es de 57.5% tanto para el caso peruano como para Basilea.<sup>91</sup>

No obstante lo anterior, debe señalarse que hay un límite importante que no fue incorporado: la participación mínima de los recursos de mejor calidad dentro del Tier 1, como son las acciones comunes, reservas y utilidades acumuladas. Como se explicó, la nota prensa de 1998 de Basilea si bien permite deuda subordinada en el Tier 1 también exige que los elementos de mejor calidad mencionados<sup>92</sup> constituyan la mayor proporción del Tier 1. Si bien esto no afecta directamente a la deuda subordinada, lo hace indirectamente si se analiza qué proporción puede llegar a tener la deuda subordinada respecto a estos elementos de mejor calidad del Tier 1. Como se verá en el siguiente capítulo, estos elementos de mejor calidad van a tener un rol muy importante en el Basilea 3, en el componente “capital ordinario”.<sup>93</sup> El no haber tomado en cuenta ello puede deberse a que no era parte del documento propio del estándar, sino de la nota de prensa y que tampoco aparece con claridad como un ratio o indicador cuantitativo.<sup>94</sup>

<sup>91</sup> Para este cálculo se ha añadido al 50% que señala la tabla para Tier 2 y 3, el 15% de Tier 1 que puede estar conformado por deuda subordinada Tier 1 (15% del restante 50%=7.5%).

<sup>92</sup> Acciones comunes, reservas y utilidades retenidas.

<sup>93</sup> Si bien en Basilea 1 y 2, se podría tener cálculos de cuánto podría representar la deuda subordinada en Tier 1, 2 y 3 versus el capital ordinario (acciones comunes, reservas y utilidades), no es posible obtener indicadores para el caso peruano, pues las acciones preferentes perpetuas no acumulativas tiene igual tratamiento que el capital ordinario. En todo caso, en el Perú, se podría concluir, la calidad de capital resulta inferior al estándar internacional, al poder este capital ordinario estar por debajo de la mitad del Tier 1.

<sup>94</sup> Un mayor análisis de este aspecto a mayor profundidad escapa a esta investigación, que implicaría estudiar la composición del capital regulatorio como un todo.

## Deuda subordinada y estructura del Capital Regulatorio: Basilea 1 y 2 vs Perú

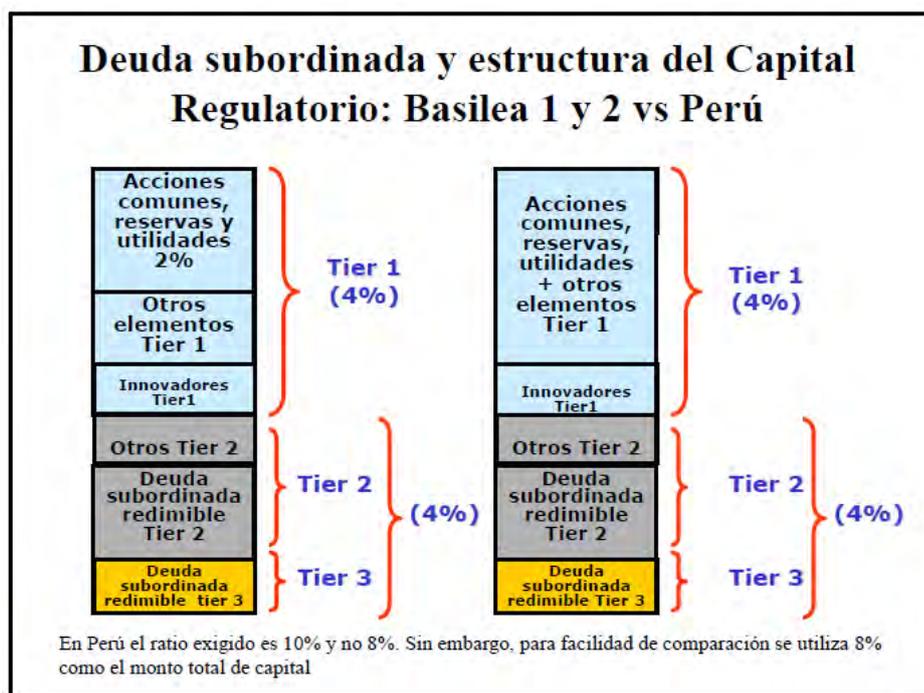


Gráfico 11: Deuda subordinada y estructura del Capital Regulatorio: Basilea 1 y 2 vs Perú

Como conclusión de esta parte, podemos señalar que con el D. Leg 1028 y la Res. SBS N° 4727-2009 Perú adopta el estándar de Basilea 2 en lo referente a la deuda subordinada prácticamente en su integridad, aunque con ciertas diferencias como el criterio de “perpetuidad” y el “step up” permitido, que corresponden a adecuaciones al contexto peruano, así como el orden de prelación en caso de quiebra. Estas adecuaciones corresponden, como se ha indicado, a tratar como perpetuo a emisiones con plazos no menores de 30 años (hasta que tengan 15 años de plazo residual) y a permitir “step up” mayores que en el estándar. Ello, dado que en el mercado peruano no eran frecuentes emisiones de plazos tan extensos y que las tasas de interés son mayores que en los países desarrollados. Asimismo, en caso de quiebra la absorción de pérdidas la deuda subordinada Tier 1 no tiene subordinación respecto a todos los elementos del Tier 2 y 3, sino que prima el criterio instrumento de capital e instrumento de deuda.

## CAPITULO 3

### LOS ESTANDARES INTERNACIONALES DE LA DEUDA SUBORDINADA POSCRISIS SUBPRIME Y SU IMPLEMENTACIÓN EN LA REGULACION PERUANA Y EN PERSPECTIVA DE LAS EXPERIENCIAS DE CHILE Y COLOMBIA

La crisis subprime ha marcado un punto de quiebre en los estándares de la regulación bancaria. Esta crisis ha hecho que los estándares se modifiquen fuertemente, incluyendo tanto la exigencia de capital como la propia estructura del capital bancario, entre otros aspectos. En particular, los nuevos estándares buscan fortalecer el capital regulatorio, dándole mayor peso a los elementos de mejor calidad. Así, surge Basilea 3 en el año 2010, que entre otros temas, cambia el estándar internacional sobre cómputo de deuda subordinada en el capital bancario, reduciendo su participación y exigiendo características más estrictas para absorber pérdidas.

El Perú no ha implementado integralmente Basilea 3, pues ello requiere un cambio de la Ley de Bancos. No obstante ello, ha logrado un avance importante vía reglamentación de la Superintendencia. En febrero de 2016 se publicó la Res. SBS 975-2016 que aprueba el nuevo Reglamento de Deuda Subordinada para las Empresas del Sistema Financiero, buscando una adecuación a Basilea 3 en este aspecto. No obstante, no es suficiente ello, pues aspectos como la participación de la deuda subordinada en el capital está a rango de ley. La adecuación integral de la normativa de deuda subordinada al estándar requiere por tanto cambios a dicho nivel.

Asimismo, comparando el caso peruano con el de Chile y Colombia, cabe indicar que el avance peruano en la adecuación al estándar es mayor que en el caso chileno, pero inferior que en el caso colombiano.

#### 3.1 Tratamiento de la deuda subordinada bajo Basilea 3, luego de la crisis subprime

Luego de la crisis financiera internacional reciente, los estándares internacionales de capital sufrieron cambios significativos, pues se da una modificación del enfoque. En el mundo de la regulación financiera se señala que se pasó de una visión microprudencial a una macroprudencial. Se cuestionó que Basilea 2 haya tenido solo enfoque microprudencial, es decir donde solo se analizan los bancos de forma aislada, asumiendo que si los bancos individuales están bien, el sistema también lo está y no estudiando la estabilidad del sistema en su conjunto. Basilea 3 incorpora elementos macroprudenciales, es decir, analizando también la estabilidad del sistema y los riesgos a nivel sistema que se generan a partir de las conductas de los bancos individuales (por ejemplo, las burbujas financieras, que en el caso subprime se había visto en los precios de las viviendas). Este enfoque macroprudencial implica analizar el sistema como un todo y aplicar regulaciones a los bancos individuales y tiene como objetivo la estabilidad del sistema financiero y minimizar el costo de las crisis en el producto bruto interno, y no la sola protección del ahorrista.<sup>95</sup> Si tomamos en cuenta lo analizado en el

---

<sup>95</sup> "In contrast to its microprudential counterpart, a macroprudential approach to regulation and supervision has a system-wide focus (Table 1). Its goal is to limit the risk of episodes of financial distress with serious consequences for the real economy ("systemic risk"). Because of its general equilibrium nature, the approach treats risk as partly *endogenous* with respect to the collective behaviour of financial institutions. By considering asset prices, credit conditions and the macro-economy as dependent on the behaviour of

primer capítulo, podemos señalar que este enfoque macroprudencial pone mayor peso en las externalidades y el contagio, que se agravan por los cambios de ánimo o “mood swings”. Además, la crisis mostró que los bancos estaban subcapitalizados, tanto por subestimar las pérdidas aplicando Basilea 2 como por tener una débil composición de capital, que disminuía la participación de los recursos propios de los accionistas. Otro elemento fue que se evidenció la importancia de la liquidez.<sup>96</sup>

Basilea 3 modifica el acuerdo Basilea 2 y establece una serie de cambios y mejoras que las podemos clasificar en 3 tipos: mejora calidad del capital, incremento del monto de capital requerido y requerimientos de liquidez. Si bien la investigación se centra en el tema de calidad de capital, para una mejor comprensión del cambio que representa Basilea 3 se hace un breve resumen también de los otros 2 componentes.

### 3.1.1 Mejor calidad de capital

Este es el aspecto en que se centra la presente investigación. Basilea 3 refuerza el peso de los elementos de mejor calidad en el capital bancario y en el caso de la deuda subordinada refuerza sus características para que sirvan de mejor respaldo a la empresa. Este nuevo estándar reconoce implícitamente que las reglas anteriores habían sido muy laxas y habían fomentado un debilitamiento del capital. En tal sentido, los cambios que se dan son los siguientes (Basilea 2010a: num 49-50) :

- a) Se incrementa el peso del Tier 1 dentro de la composición del capital. El Tier 1 ya no es solo el 50% del capital total, sino el 75%.
- b) Cambia la composición del Tier 1, dándose mayor peso a las acciones comunes, reservas y utilidades retenidas. Dentro del Tier 1 el 75% por lo menos tiene que estar conformado por dichos elementos. Se acuña un nuevo concepto, que viene a ser lo más puro o de mejor calidad dentro del Tier 1: capital ordinario (“common equity”) que agrupa a estos.
- c) Se elimina el Tier 3 , que era la deuda subordinada de corto plazo exclusiva para riesgos de mercado

---

the financial system, it highlights feedback effects and opens the door for fallacies of composition. The approach focuses on the correlation of exposures across institutions, rather than on their individual risk profiles. And it is fundamentally top-down. For example, it would first establish the solvency standard for the system as a whole and then, from it, derive that of the individual institutions that make it up.” Borio (2011:11)

<sup>96</sup> “Una de las razones por las que la crisis económica y financiera que estalló en 2007 fue tan severa es que los sectores bancarios de numerosos países habían acumulado un apalancamiento excesivo dentro y fuera de balance. A esto se unió la gradual erosión del nivel y de la calidad de su base de capital. Al mismo tiempo, numerosos bancos mantenían niveles de liquidez insuficientes. Por todo ello, el sistema bancario no fue capaz de absorber las pérdidas sistémicas sufridas en las carteras de negociación y de crédito, ni pudo aguantar la reintermediación de las enormes exposiciones fuera de balance que se habían ido acumulando en sus áreas más opacas o menos reguladas (el sistema bancario «en la sombra»). La crisis se vio agravada por un proceso de desapalancamiento procíclico y por las interconexiones entre instituciones sistémicas a través de complejas operaciones. En el punto álgido de la crisis, el mercado dejó de confiar en la solvencia y liquidez de numerosas instituciones bancarias. Las deficiencias en el sector bancario rápidamente se transmitieron al resto del sistema financiero y la economía real, provocando una contracción generalizada de la liquidez y del crédito disponible. En última instancia, el sector público tuvo que intervenir con inyecciones de liquidez sin precedentes y con la provisión de capital y avales, exponiendo con ello a los contribuyentes a grandes pérdidas.” Basilea (2010a:num 4)

Analizándolo desde los porcentajes de los requerimientos, del 8% de exigencia por las cargas de capital por riesgos, se requiere que por lo menos 6% sea cubierto con Tier 1 versus el 4% que permitía Basilea 2. De ese 6% de Tier1, 4,5% debe estar compuesto por capital ordinario y solo 1,5% podría ser cubierto con capital adicional Tier 1. En Basilea 2 del 4% se permitía que tan solo 2% sea capital ordinario.

El capital regulatorio en Basilea 3 queda compuesto de la siguiente forma (Basilea 2010a: num 49-58):

- a) Tier 1: elementos que absorben pérdidas mientras a empresa está operativa (“going concern”), que puede ser de dos tipos, a su vez:
- Capital ordinario (“common equity”): aquellos elementos que tienen la última prelación de cobro respecto a todos los otros acreedores: acciones comunes y utilidades retenidas (lo que incluye reservas)
  - Capital adicional: elementos con prelación de pago inferior a acreedores, incluidos los subordinados. Aquí se incluyen las acciones preferentes perpetuas no acumulativas o la deuda subordinada perpetua no acumulativa.
- b) Tier 2: elementos que absorben pérdidas cuando la empresa ya no opera (“gone concern”), subordinado a ahorristas y acreedores en general. Aquí está incluida la deuda subordinada a plazo fijo.

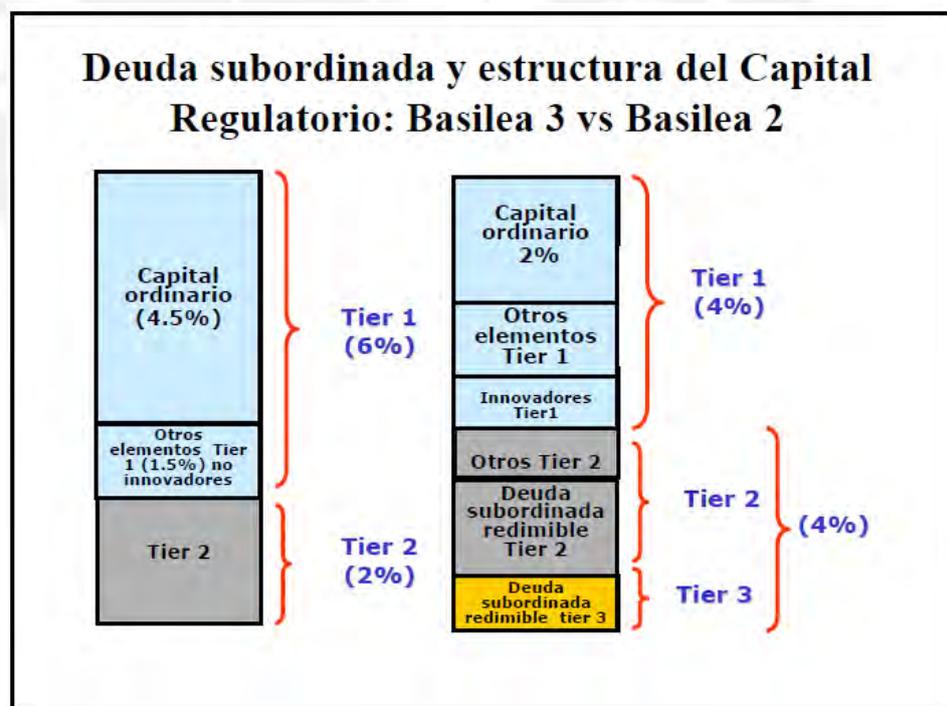


Gráfico 12: Deuda subordinada y estructura del capital Regulatorio: Basilea 3 vs Basilea 2

Si bien se sigue permitiendo el cómputo en proporción más reducida de la deuda subordinada, las características se hacen más estrictas para la absorción de pérdidas. Asimismo, el estándar da más detalles sobre los requisitos exigidos.

La deuda subordinada que puede computarse en el Tier 1 (capital adicional Tier 1) y en el Tier 2 debe cumplir ahora los requisitos que se señalan a continuación<sup>97</sup>:

**Tabla 6: Características de la deuda subordinada en Basilea 3**

<b>Capital Adicional Tier 1</b> (Comité de Basilea 2010a: 55 y 2011b)	<b>Capital Tier 2</b> (Comité de Basilea 2010a: 58y 2011b)
Suscrito y desembolsado	Suscrito y desembolsado
Subordinado a depositantes, acreedores en general y deuda subordinada del banco	Subordinado a depositantes y acreedores en general del banco
No está asegurado ni garantizado por el emisor o de una entidad vinculada que este controle o sobre la que ejerza influencia significativa, ni es objeto de acuerdo que mejore legal o económicamente la prelación frente a los acreedores del banco	No está asegurado ni garantizado por el emisor o de una entidad vinculada que este controle o sobre la que ejerza influencia significativa, ni es objeto de acuerdo que mejore legal o económicamente la prelación frente a los acreedores del banco
No debe haber sido comprado por el banco ni entidad vinculada que este controle o sobre la que ejerza una influencia significativa, ni su compra habrá sido directa o indirectamente financiada por el banco.	No debe haber sido comprado por el banco ni entidad vinculada que este controle o sobre la que ejerza una influencia significativa, ni su compra habrá sido directa o indirectamente financiada por el banco.
Perpetuo (no debe tener plazo de vencimiento) No existen cláusulas de remuneración escalonada creciente (step-up) u otros incentivos para su amortización anticipada	Plazo mínimo de emisión de 5 años. Reducción en el reconocimiento en el capital regulador en los 5 años restantes previos a su vencimiento de 20% anual. No existen cláusulas de "step-up" u otros incentivos para su amortización anticipada
Los rendimientos deben pagarse de recursos distribuibles y no constituir un compromiso de pago periódico por parte del banco.	
Puede ser redimible a iniciativa del emisor transcurridos mínimo 5 años, previa autorización del supervisor. Se exige además que el banco se abstenga de generar expectativas de que se ejercerá la opción. El banco no debe ejercer la opción, a menos que a) sustituya el instrumento por otro de igual o mejor calidad en condiciones sostenibles para la capacidad de	Puede ser redimible a iniciativa del emisor transcurridos mínimo 5 años, previa autorización del supervisor. Se exige además que el banco se abstenga de generar expectativas de que se ejercerá la opción. El banco no debe ejercer la opción, a menos que a) sustituya el instrumento por otro de igual o mejor calidad en condiciones

<sup>97</sup> En las exigencias para la deuda subordinada Tier 1 se señala también que "Si el instrumento no se emite a través de una entidad instrumental o sociedad de cartera del grupo consolidado (p. ej., una sociedad de gestión especializada, «SPV»), su rendimiento deberá estar de forma inmediata e ilimitada a disposición de una entidad instrumental o de la sociedad de cartera del grupo consolidado de manera tal que cumpla o exceda todos los demás criterios para su inclusión en el Capital Adicional de Nivel 1" (Basilea 2010a: num 55). En el caso de la deuda Tier 2 se señala lo mismo, pero indicando que debe cumplir los criterios de Tier 2. (Basilea 2010a: num 58)

<b>Capital Adicional Tier 1</b> (Comité de Basilea 2010a: 55 y 2011b)	<b>Capital Tier 2</b> (Comité de Basilea 2010a: 58y 2011b)
generación de ingresos del banco b) demuestre que su posición de capital supera con creces los requerimientos mínimos tras el ejercicio de la opción.	sostenibles para la capacidad de generación de ingresos del banco b) demuestre que su posición de capital supera con creces los requerimientos mínimos tras el ejercicio de la opción.
Cualquier devolución de principal (por ejemplo, recompra o rescate) requerirá autorización previa del supervisor y el banco no debe suponer ni crear en el mercado la expectativa de que obtendrá ella.	
El banco puede en todo momento decidir, a su entera discreción, cancelar pagos en concepto de distribuciones o repartos de resultados. Ello no constituye un supuesto de incumplimiento. El banco debe tener pleno acceso a los pagos cancelados para pago de obligaciones a su vencimiento. Ello no impondrá restricciones al banco, salvo en relación con las distribuciones a los titulares de acciones comunes.	El inversor no tendrá ningún derecho a acelerar la devolución de los pagos futuros previstos (cupón o principal), excepto en caso de quiebra y liquidación.
El instrumento no puede incorporar un dividendo sensible al crédito, es decir, un dividendo/cupón que se reajuste periódicamente en función de la solvencia crediticia de la entidad bancaria.	El instrumento no puede incorporar un dividendo sensible al crédito, es decir, un dividendo/cupón que se reajuste periódicamente en función de la solvencia crediticia de la entidad bancaria.
Los instrumentos considerados pasivos contablemente podrán absorber pérdidas en el principal a través de (i) conversión en acciones comunes alcanzado un punto de activación objetivo prefijado, o de (ii) un mecanismo de amortización que asigne pérdidas al instrumento al alcanzarse un punto de activación prefijado. La amortización tendrá los siguientes efectos: a) reducir la demanda del instrumento en liquidación; b) reducir el importe devuelto cuando se ejerza una opción de compra; y c) reducir total o parcialmente los pagos de cupón o dividendo sobre el instrumento	
El instrumento no puede contribuir a que el pasivo supere al activo si dicha prueba del balance forma parte de la legislación nacional en materia de insolvencia.	
El instrumento no podrá tener características que dificulten la recapitalización, tales como disposiciones que requieran que el	

<b>Capital Adicional Tier 1</b> (Comité de Basilea 2010a: 55 y 2011b)	<b>Capital Tier 2</b> (Comité de Basilea 2010a: 58y 2011b)
emisor compense al inversor si se emite un nuevo instrumento a un precio menor durante un periodo de tiempo especificado.	
Deben condonar la obligación o convertirse en acciones si se llega al punto de no viabilidad de la entidad (si no se ejecuta ello se vuelve no viable/ antes del uso de recursos públicos, lo que ocurra primero )	Deben condonar la obligación o convertirse en acciones si se llega al punto de no viabilidad de la entidad (si no se ejecuta ello se vuelve no viable/ antes del uso de recursos públicos, lo que ocurra primero )

Estos bonos en el capital adicional Tier 1 corresponden a los instrumentos que en el capítulo 1 de la presente investigación denominamos “cocos” o convertibles contingentes, es decir, aquella deuda subordinada que más se asemeja al capital, pues absorbe pérdidas sin que la empresa deje de operar. En tal sentido, una de las principales características que añade Basilea 3 a estos instrumentos subordinados es que deben ser convertibles en acciones ordinarias, o contar con un mecanismo de amortización que asigne pérdidas al instrumento al alcanzarse un punto de activación prefijado (Basilea 2010a: num 55). Se define como punto de activación que el índice de capitalización (capital ordinario de nivel 1 sobre activos ponderados por riesgo totales) se encuentre en el 5.125% o menos, o que las autoridades financieras hayan decidido aportar recursos públicos<sup>98</sup>.

Cabe destacar que un cambio importante es la prohibición de los “step up” o incentivos de redención anticipada que encarecían la deuda luego de un tiempo. Es decir, los instrumentos innovadores introducidos en 1998 por la nota de prensa de Sydney son eliminados. Estos cambios

<sup>98</sup> El punto de activación mencionado (5.125%) se basa en el requerimiento del colchón de conservación de capital de Basilea 3. Al respecto, Basilea establece los coeficientes mínimos de conservación de capital que deben cumplir los bancos dados distintos coeficientes de capital ordinario de nivel 1, así la primera banda de coeficientes de capital ordinario de nivel 1 es de 4.5% - 5.125%, si la empresa se encuentra en esta banda deberá conservar el 100% de los beneficios en el siguiente ejercicio. Es en base al valor superior de esta primera banda que se establece el punto de activación antes referido. Cabe precisar que el coeficiente mínimo de conservación de capital establecido por Basilea 3 es de 2.5%, mientras el coeficiente mínimo de capital ordinario más colchón de conservación de capital es de 7%; sin embargo, las empresas pueden seguir operando aun cuando no cumplan con el límite de conservación de capital ya que este establece limitaciones en las distribuciones no a la operativa de las empresas. (Basilea 2010a: num 131)

*Normas mínimas de conservación de capital de acuerdo con Basilea 3  
(Basilea 2010a: num 131)*

Coeficiente de capital ordinario de nivel 1	Coeficientes mínimos de conservación de capital (en porcentaje de beneficios)
4.5% - 5.125%	100%
> 5.125% - 5.75%	80%
> 5.75% - 6.375%	60%
> 6.375% - 7.0%	40%
> 7.0%	0%

asemejan mucho más la deuda subordinada al capital. Los “step up” ejercían presión económica a los emisores para que rescaten la deuda, pues la encarecían. Si bien Basilea 1 y 2 habían impuesto un tope a estos incrementos de tasa, Basilea 3 es más estricta y los prohíbe. Como se observa, respecto a Basilea 2 hay mayor detalle y exigencia para la absorción de pérdidas.

Para ser incluidos como capital Tier 2, los instrumentos subordinados deben dejar de computar como capital regulatorio el 20% del monto en circulación cada año, cinco años antes de su vencimiento, y deben de poder absorber pérdidas a una empresa en liquidación, antes que se proporcionen recursos públicos. Esta forma de cómputo es similar a la que existía en Basilea 1 y 2. Sobre sus requisitos también se elimina la posibilidad de incluir incentivos a la redención como los “step up”. (Basilea 2010a: num 58)

Además, tanto para la deuda subordinada Tier 1 y Tier 2 se exige que exista, a criterio de la autoridad, la obligación de conversión o pago en acciones comunes, si es que se llega al denominado “punto de no viabilidad”. Este punto está definido como el más próximo de los siguientes eventos: a) una decisión de que la conversión, sin la cual el banco sería no viable, es necesaria, según lo ha determinado la autoridad relevante o b) la decisión de hacer un aporte de capital con recursos públicos, o apoyo equivalente, sin la cual el banco sería no viable, es necesaria, según lo ha determinado la autoridad relevante. Se señala, asimismo, que los instrumentos emitidos deben contemplar estas exigencias, a menos que el país ya posea normas que requieran que ocurra ello de forma obligatoria. (Basilea 2011b)

Como criterio general, se observa que Basilea 3 hace muchos más detallados los requisitos anteriores que señalaban Basilea 1 y 2 y añade otros para ser más estricto.

Como se ha apreciado, Basilea 3, a diferencia de anteriores cambios al acuerdo de capital, realiza un cambio fuerte a estructura de capital, dado que la crisis reveló que bancos que parecían bien capitalizados mostraron no tener una buena estructura de capital. El excesivo peso de instrumentos emitidos distintos a las acciones comunes debilitó el patrimonio y mostró que no pudieron absorber las pérdidas de la forma que se necesitaba.<sup>99</sup>

La calidad de capital es un aspecto que fue de mucha importancia en la crisis, tal como señalan Acharya y otros. Mencionan por ejemplo, que de la muestra de 25 bancos grandes que analizan, se observa que del

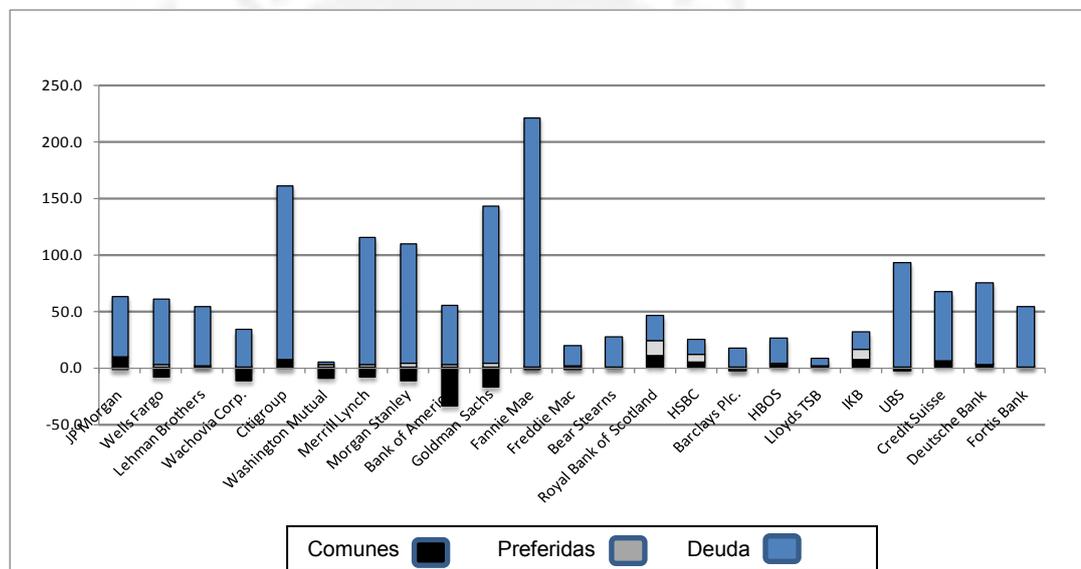
---

<sup>99</sup> Basilea señala que “Una de las razones por las que la crisis económica y financiera que estalló en 2007 fue tan severa es que los sectores bancarios de numerosos países habían acumulado un apalancamiento excesivo dentro y fuera de balance. A esto se unió la gradual erosión del nivel y de la calidad de su base de capital” (Comité de Basilea 2010a: num 4).

Asimismo, Warman indica que “De hecho, en bancos de EUA y de Europa que sufrieron cuantiosas pérdidas durante la crisis, estos instrumentos de capitalización, que estaban contabilizados como capital regulatorio, no funcionaron como tal.” (2013: 4).

Por su parte Cooper y otros señalan que la crisis mostró que los bancos tomaron ventaja de las ambigüedades en la definición de Tier 1, estructurando productos financieros que les permitiesen cumplir con Basilea 2 a menores costos de capital. (2012: 20)

año 2000 a 2006 hay en neto un incremento de 1,39 billones de dólares en instrumentos de capital. Pero, analizando con mayor profundidad este dato, se tiene que de este dato 1,41 billones se dio bajo la modalidad de deuda subordinada, 46 mil millones bajo la forma de acciones preferentes, pero hubo a su vez una reducción de 63 mil millones de la forma más pura de capital, es decir las acciones comunes (2011:6).<sup>100</sup> Es decir, que en dicho período el incremento de capital se dio básicamente vía deuda subordinada y en menor medida bajo acciones preferentes. Lo llamativo es que en el caso de acciones comunes ocurrió más bien una recompra de acciones. Todo ello fue erosionando la composición de capital. Basilea 3, por ello, busca fortalecer la estructura de capital, dándole mayor peso a las acciones comunes y reduciendo el peso de la deuda subordinada, así como endureciendo los requisitos de elegibilidad de estos últimos, como se ha comentado anteriormente. Como se ha indicado, es un reconocimiento en el estándar que las reglas de Basilea 1 y 2 no fueron lo suficientemente buenas para preservar la calidad del capital y por el contrario permitió que se tengan entidades con capitales de mala calidad o subcapitalizadas.



Source: Annual statements of Banks, SEC Filings, Compustat and Bloomberg

Gráfico 13: Incremento de Capital (en miles de millones de dólares), clasificado por tipo para 25 instituciones financieras grandes 2000 – 2006

Nota: Fuente: Acharya (2011:20)

### 3.1.2 Mayor exigencia de capital

En adición a los requerimientos de capital de 8% por riesgo de crédito, mercado y operacional, Basilea 3 exige:

<sup>100</sup> Se ha tomado el concepto de billón como en el español, es decir millón de millones. En el texto original, al ser en inglés, se usa "billion" como miles de millones y "trillion" como millón de millones.

a) revisión de las exigencias de capital por riesgo de crédito, pidiendo mayor capital por riesgos de mercado y en operaciones de derivados y operaciones de reporte, así como una revisión de los modelos estándar e internos, que incluso se viene analizando actualmente (Basilea 2010a: num 97-121)

b) un requerimiento adicional de capital por posibles períodos de estrés. Esta exigencia es de 2,5% del capital ordinario de Tier 1. (Basilea 2010a: num 122-132)

c) un requerimiento contracíclico, es decir, una exigencia de capital que se activa en épocas de bonanza y que se desactiva en épocas de recesión o bajo crecimiento de la economía. Dado que las pérdidas en los bancos cuando el país pasa de auge a recesión en un ciclo son fuertes, se exige tener capital para enfrentar ello. Además, esta carga atenúa el efecto amplificador que el sistema bancario tiene sobre el producto bruto interno o el crecimiento. En épocas buenas la banca suele prestar más, dado que los clientes son buenos pagadores, las garantías tienen mayor valor y, por tanto, los requerimientos de capital son menores, lo que incentiva al banco a prestar más lo que empuja más aun el crecimiento. Sin embargo, en épocas malas, los clientes no pueden cumplir bien con sus pagos, las garantías caen de valor, lo que lleva a los bancos a recortar el crédito, ya que los requerimientos prudenciales se incrementan, y esto hunde más aun el producto. De esta manera, este requerimiento de capital busca suavizar el impacto de la banca en las fluctuaciones del ciclo económico. Esta exigencia fluctúa entre 0 hasta 2,5% del capital ordinario de Tier 1. (Basilea 2010a: num 136-141)

d) Un requerimiento por riesgo sistémico, considerando que los problemas en los denominados bancos sistémicos tienen un mayor impacto y generan fuertes externalidades. Para este fin, Basilea 3 incluye en la definición de sistémico varias dimensiones: tamaño, interconexión con el sistema financiero, complejidad de operaciones y posibilidad de sustitución<sup>101</sup>. Esta carga adicional fluctúa entre 1% y 3,5% para los bancos considerados globalmente sistémicos y cuya lista se publica por el Comité. (Basilea 2011a)

e) Un ratio de apalancamiento sin ponderación de riesgo, es decir una exigencia de capital en función al tamaño del banco (operaciones dentro y fuera de balance). Esta exigencia, a diferencia del ratio de capital que se ha comentado, no busca medir las pérdidas en función a los riesgos asumidos. Es de un 3% del Tier 1 y considera y los activos y contingentes sin ponderar por riesgo. (Basilea 2010a: num 151-154) Así, impone un piso de exigencia de capital buscando lidiar con el apalancamiento excesivo y mitiga el riesgo de modelo riesgo propio de los errores producidos en las estimaciones de los modelos. Cabe añadir que tiene un comportamiento contracíclico, pues el requerimiento no fluctúa en función al ciclo económico.

---

<sup>101</sup> Este enfoque de Basilea 3 reconoce que no solo es el tamaño o "too big to fail" el que hace que un banco sea sistémico, sino otros aspectos, como el grado de interconexión con otras entidades bancarias, operaciones complejas o si el banco hace funciones no sustituibles, lo que en caso de su quiebra tendría un impacto significativo en la economía.

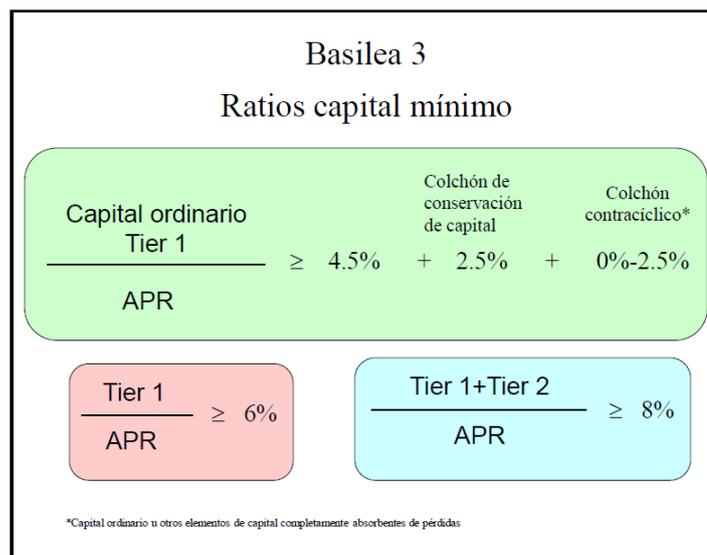


Gráfico 14: Basilea 3 –ratios de capital mínimos

### 3.1.3 Requerimientos mínimos de liquidez

Basilea 3 crea requerimientos mínimos de liquidez. La crisis demostró a los países desarrollados que la liquidez es un riesgo importante y que los mercados pueden “secarse”. Se crean 2 exigencias: el ratio de cobertura de liquidez, que busca que los bancos cuenten con activos líquidos para enfrentar un escenario de estrés de 30 días y el ratio de fondeo neto estable que busca limitar el descalce de plazos de activos y pasivos inherente al negocio bancario, buscando que los activos de mayor plazo sean fondeados con recurso de largo plazo. (Basilea 2010b). Para los países desarrollados este es un cambio importante, pues no estaban acostumbrados a reglas de liquidez de este tipo, dado que antes de la reciente crisis no habían visto a sus mercados estar escasos de liquidez, a diferencia de los países en desarrollo (como Latinoamérica o Asia).

### 3.2 La regulación de la deuda subordinada bajo la Res. SBS N° 975- 2016 (2016 en adelante)

En el Perú la SBS emitió en febrero de 2016 un nuevo “Reglamento de Deuda Subordinada aplicable a las Empresas del Sistema Financiero” buscando adecuarse al estándar de Basilea 3 para la deuda subordinada. No obstante, la Ley General no ha sido modificada, por lo que dichos cambios no pueden recoger de forma integral el estándar. En tal sentido, persisten diferencias, principalmente por el lado de la proporción del cómputo dentro del patrimonio efectivo.

Las características comunes a todo tipo de deuda subordinada de la normativa peruana recogen lo requerido por Basilea 3. Así, se sigue el estándar en los siguientes aspectos exigidos a la deuda subordinada: a) se debe encontrar pagada, b) no debe ser garantizada ni adquirida por el propio emisor ni empresa de su grupo que él controle o sobre el cual ejerza influencia significativa, c) no debe haber sido financiada por el propio emisor, d) no debe estar sujeta a ningún acuerdo que mejore legal o económicamente su

prelación, e) no puede ser redimida antes de su vencimiento sin autorización de la SBS, f) en caso de opción de compra esta solo puede ser ejercida por el emisor, previa autorización de la SBS.<sup>102</sup> Si comparamos este texto con la norma anterior, se observa que los cambios son mayormente precisiones de aplicación para salvaguardar la naturaleza de capital regulatorio de esta deuda, con una redacción más clara, en línea con el estándar nuevo. Pero, las ideas básicas se mantienen respecto a la Res. SBS N° 4727-2009. Justamente, como se comentó en la sección anterior, Basilea 3 en varios de los requisitos hace precisiones en línea con el sentido del estándar. Por ejemplo, que la deuda subordinada no sea comprada ni garantizada por entidades que el banco controla. Esta aclaración resulta obvia, pues, de lo contrario, una subsidiaria que depende patrimonialmente del banco, estaría dando recursos para fortalecer a su propia matriz, teniendo un impacto nulo. De todas formas, al adoptar las recomendaciones de Basilea 3, ha quedado más claro qué es lo que el regulador exige como requisitos para considerar deuda subordinada como capital regulatorio.

### 3.2.1 Deuda subordinada en el Tier 1

Respecto a la deuda subordinada en el Tier 1 el reglamento SBS hace cambios significativos para incorporar las características que señala Basilea 3, siendo los principales aspectos los siguientes:

#### a) Perpetuidad<sup>103</sup>:

---

#### <sup>102</sup> “Artículo 3°.- Deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo

La deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo es aquella que reúne las siguientes condiciones:

1. Será valorada inicialmente al monto de su colocación u otorgamiento y dicho monto deberá encontrarse totalmente cancelado.
2. No sea adquirida por la propia empresa, alguna persona jurídica o ente jurídico que ella controle, alguna persona jurídica o ente jurídico en los que mantenga propiedad significativa o sobre los que ejerza influencia significativa en la gestión, de acuerdo con lo establecido en las Normas Especiales sobre Vinculación y Grupo Económico aprobadas por la Resolución SBS N° 5780-2015 y en el Reglamento de Adquisición de la Propiedad en el Capital Social de las Empresas Supervisadas y de los Propietarios Significativos aprobado por la Resolución SBS N° 6420-2015.
3. No puede ser financiada directa o indirectamente (a través de terceros) por la propia empresa.
4. No puede estar garantizada o cubierta por la propia empresa, alguna persona jurídica o ente jurídico que ella controle, alguna persona jurídica o ente jurídico en los que mantiene propiedad significativa o sobre los que ejerza influencia significativa en la gestión, de acuerdo con lo establecido en [las mismas normas citadas en el numeral 2].
5. No está sujeta a ningún acuerdo, ya sea contractual o de otro tipo, que mejore legal o económicamente la prelación en caso de intervención, o disolución y liquidación de la empresa que emite y/o recibe la deuda subordinada.
6. No procede su pago antes de su vencimiento, ni su rescate por sorteo, sin autorización previa de la Superintendencia; en caso incluya una opción de redención anticipada, dicha opción solo podrá ser ejercida por el emisor o receptor de la deuda subordinada y solo podrá ser ejercida previa autorización de la Superintendencia.

La deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo puede ser representada mediante instrumentos representativos de deuda o mediante préstamos.”

#### <sup>103</sup> “Artículo 14°.- Deuda subordinada no redimible computable en el patrimonio efectivo de nivel 1

Perpetuidad:

La deuda subordinada se considera perpetua si no tiene fecha de vencimiento y no contiene step-up u otro incentivo para su amortización anticipada.

La deuda subordinada podrá contemplar una opción de redención anticipada pero solo a iniciativa del emisor o receptor del préstamo, luego de un plazo mínimo de cinco (5) años contados desde su emisión u otorgamiento y tomando en consideración lo siguiente:

- a. La empresa debe abstenerse de generar expectativas de que se ejercerá la opción de redención anticipada;

La norma señala que esta deuda subordinada debe ser perpetua, sin que existan incentivos para redención. Es decir, en línea con Basilea 3 se elimina la posibilidad de “step up” que contemplaba la normativa anterior. Asimismo, señala que se considerará perpetua si es que el plazo es igual o superior a los 60 años. En este punto se observa que la SBS ha ampliado el plazo mínimo requerido de este tipo de instrumento (antes era 30 años); ello, en línea con las emisiones que ya se habían dado en el mercado por parte de los principales bancos<sup>104</sup>. Esto es un fortalecimiento respecto a la norma anterior, aunque igual se mantiene un plazo.

Asimismo, se mantiene el plazo mínimo de 5 años antes de que pueda aplicarse una opción de redención anticipada, previa autorización de la SBS. En este punto lo que hace Basilea 3 es ser más preciso al señalar que se debe asegurar que existe sustitución de capital por un elemento de calidad Tier 1 o que el regulador esté satisfecho con la solvencia. Esto también es recogido por la norma SBS.

En este tema de permanencia se observa que se trata de cumplir con el estándar, con la salvedad de poder considerar como perpetuo un plazo largo. Como ya se indicó en el capítulo anterior, financieramente el plazo muy largo es un buen sustituto y puede ayudar a despejar dudas sobre la naturaleza de deuda del instrumento. No obstante, en este punto no se estaría cumpliendo con el estándar a cabalidad. Basilea ha señalado que los instrumentos de plazo fijo que se renuevan de forma automática en países donde el marco legal no permite deuda perpetua o por problemas con la autoridad tributaria, generan contingencias que pueden hacer que al vencimiento se obligue al pago. Por ello, según Basilea, no debe ser considerado perpetuo. Basilea recomienda que en estos casos exista conversión obligatoria en acciones comunes en una fecha predeterminada y no exista plazo de vencimiento antes de esta fecha. Asimismo, señala Basilea que debe evitarse cualquier incentivo para la redención anticipada (Basilea 2017)<sup>105</sup>

- 
- b. La empresa no deberá ejercer la opción de redención anticipada, a menos que: i) sustituya la deuda subordinada con otro elemento que reúna las características para formar parte del patrimonio efectivo de nivel 1, y dicha sustitución se realice en condiciones que sean sostenibles considerando la capacidad de generación de ingresos de la empresa; o, ii) demuestre que se cumple con el límite global y los requerimientos de patrimonio efectivo adicional tras el ejercicio de la opción de redención anticipada; y,
  - c. La empresa deberá contar con aprobación previa de la Superintendencia para ejercer la opción de redención anticipada.

Las redenciones anticipadas por cambios en la legislación, normas tributarias y otras regulaciones o por la ocurrencia de eventos que escapen al control de la empresa, no se encuentran sujetas al plazo de cinco (5) años mencionado en el párrafo anterior, pero deberá contarse con aprobación previa de la Superintendencia.”

[..]”

<sup>104</sup> El Banco de Crédito del Perú había emitido bonos subordinados Tier 1 en el exterior en el año 2009, bajo la Res SBS 4727-2009, por 250 millones de dólares a un plazo de 60 años, con vencimiento 2069 (Banco de Crédito del Perú 2009: 59). Por su parte, el Interbank hizo lo propio en 2010, también con un plazo de 60 años y un monto de 200 millones de dólares (Interbank 2010: Anexo I). El BBVA Banco Continental lo hizo tomando un préstamo subordinado de Credit Suisse de 200 millones de dólares a 30 años, con vencimiento 2040 (Banco BBVA Continental 2010:107).

<sup>105</sup> Si bien el estándar señala ello, si se desea mantener la naturaleza de Capital Adicional Tier 1 de Basilea, podría evaluarse si es suficiente que se convierta en algún tipo acción de esa categoría (como la acción preferente) y no necesariamente en acción común (que es parte del capital ordinario).

## b) Absorción de pérdidas<sup>106</sup>

<sup>106</sup> “Artículo 14°.- Deuda subordinada no redimible computable en el patrimonio efectivo de nivel 1

“[...]

### Absorción de pérdidas:

Se trata de deuda subordinada con interés no acumulativo. La empresa podrá en todo momento, a su entera discreción, suspender indefinidamente el pago de intereses no devengados. Los intereses que ya se hubieran devengado pero que no se hubieran pagado deberán ser extornados.

La suspensión indefinida del pago de intereses no constituye un supuesto de incumplimiento ni impondrá restricciones al emisor o receptor de deuda subordinada, salvo por la prohibición de distribución de utilidades a los titulares de acciones ordinarias.

El instrumento de deuda subordinada no puede incorporar el pago de intereses ajustados periódicamente, en función, en todo o en parte, de la solvencia crediticia de la empresa.

El instrumento no podrá tener características que dificulten la recapitalización de la empresa, tales como disposiciones que requieran que el emisor de la deuda subordinada o receptor del préstamo subordinado, compense al tenedor de deuda subordinada u otorgante del préstamo subordinado si se emite un nuevo instrumento a un precio menor o se otorga un nuevo préstamo con un interés mayor durante un periodo de tiempo especificado.

Asimismo, la deuda subordinada deberá contar con un mecanismo que le permita absorber pérdidas a prorrata y pari passu mediante su conversión en acciones comunes, o mediante su condonación permanente o temporal.

El mecanismo de conversión en acciones comunes o la condonación debe ser activado por el emisor del instrumento representativo de deuda subordinada o receptor del préstamo subordinado cuando el indicador “Patrimonio Efectivo Ajustado dividido por Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo Totales Ajustados” esté por debajo de alguno de los siguientes valores:

- a. 5.125%
- b. Un nivel superior a 5.125%, cuando así lo indique la empresa y esté especificado en los documentos de emisión. En este caso deberá establecerse también en los documentos de emisión, a satisfacción de la Superintendencia, niveles para el indicador que detiene el mecanismo de conversión en acciones comunes o condonación; y para el indicador que inicia la recomposición máxima, en caso de condonación temporal.

Como consecuencia de la aplicación del mencionado mecanismo, la conversión o condonación se aplicará hasta que el referido indicador alcance por lo menos el 6% o se agote la deuda subordinada.

La empresa tendrá noventa (90) días calendario para aplicar el mecanismo, contados a partir del cierre de mes a que corresponde el cálculo del indicador.

A continuación se detalla el cálculo del indicador:

$$\frac{\text{Patrimonio Efectivo Ajustado}}{\text{Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo Totales Ajustados}}$$

[...]

La conversión en acciones comunes, así como la condonación permanente o temporal se aplicará a prorrata y pari passu entre todos los tenedores y/o acreedores de deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo de nivel 1 vigente a la fecha de la conversión o condonación.

En el caso de conversión en acciones comunes, la empresa deberá tomar en consideración el valor en libros de la deuda subordinada y el valor de las acciones, según se establezca en los documentos de emisión. Será de aplicación lo dispuesto por el Capítulo I del Título III de la Sección Primera de la Ley General en lo que resulte pertinente, al momento de la conversión en acciones comunes.

Tratándose de condonación temporal, la recomposición de la deuda subordinada se producirá de manera gradual, a prorrata y pari passu solo cuando el indicador antes mencionado sea mayor o igual a 7%. En este supuesto, la recomposición máxima a efectuar más el pago de cupones que corresponda al importe condonado estará determinada, al cierre del ejercicio económico y con Estados Financieros auditados, por el siguiente cálculo:

En este punto la norma SBS se ajusta al estándar internacional al exigir que los pagos de cupones puedan, a discreción del emisor, no efectuarse y que ello no debe constituir incumplimiento ni imponer ninguna restricción al emisor, con excepción de limitaciones al reparto de utilidades a accionistas comunes. En la anterior norma se señalaba el no pago en caso de que este ocasionase el incumplimiento del requisito de solvencia o las utilidades fuesen insuficientes. Basilea 3 retoma con mayor énfasis la idea de que el pago sea totalmente discrecional. Este énfasis se respalda en que en la práctica fue difícil que un emisor deje de pagar, pues era señal clara al mercado de problemas financieros en el banco. No obstante ello, el señalar un pago totalmente discrecional tampoco asegura que el mercado no lo tome como una señal de debilidad el ejercicio de dicha potestad del emisor.

Por otro lado, el cambio fundamental es la obligatoriedad de que el propio principal del bono se convierta en acciones comunes o se condone la deuda y por tanto pueda recapitalizar la entidad y absorber pérdidas. Aquí la norma peruana ha recogido el estándar empleando el mismo punto de activación prefijado (“gatillador” o “trigger”) que haría que se active la regla en Basilea 3. Es decir, cuando el capital ordinario dividido entre los activos y contingentes ponderados por riesgos se encuentre en un nivel inferior de 5.125%. Sobre este punto cabe precisar que la norma peruana, al no considerar en sus definiciones el “capital ordinario”, crea este concepto bajo el nombre “patrimonio efectivo ajustado” para hacer referencia al ratio. Se permite que si el banco lo desea establezca un nivel más estricto, es decir, un porcentaje mayor.

De esta manera, ante problemas de solvencia, de forma preventiva, antes de incurrir en incumplimiento del ratio de solvencia legal, estos instrumentos se transformarían en acciones comunes o condonarían el principal, permitiendo la absorción de pérdidas mientras el banco sigue operativo.

En el caso de la condonación, cabe mencionar que está la opción de que esta sea temporal o permanente. En el Perú se ha permitido que sea temporal si lo desea el banco, para poder otorgar mayor aceptación del instrumento. Si no se permitiese esto, nos encontraríamos con unos acreedores que absorberían pérdidas antes que los accionistas. Para la modalidad temporal, se ha tomado la regla similar a la europea<sup>107</sup>, que

$$\text{Recomposición máxima} = (\text{Utilidades sin acuerdo}) \times \left( \frac{DS_0}{PE_1} \right)$$

Donde,

- Utilidades sin acuerdo: utilidades del ejercicio y acumuladas sin acuerdo de capitalización.
- $DS_0$ : Importe nominal (antes de la condonación) de toda la deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo de nivel 1 que fue objeto de condonación.
- $PE_1$ : Importe total de patrimonio efectivo de nivel 1 de la empresa

En caso de vigilancia, intervención, o disolución y liquidación, los intereses y el principal de la deuda subordinada no redimible computable en el patrimonio efectivo de nivel 1, en ese orden, a prorrata y pari passu, serán aplicables a absorber las pérdidas de la empresa que queden luego que se haya aplicado los instrumentos representativos de capital computables en el patrimonio efectivo de nivel 1. Ello debe haber sido expresamente contemplado en la documentación e información relativa al instrumento necesaria para la toma de decisiones por parte de los inversionistas.”

<sup>107</sup> La directiva de la UE señala en su Reglamento Delegado (UE) no 241/2014 de la Comisión, de 7 de enero de 2014, por el que se completa el Reglamento (UE) no 575/2013 del Parlamento Europeo y del

permite que los derechos de acreedor se vayan recuperando de forma progresiva (no inmediata) según la empresa tenga utilidades, en función a la participación que tuvo la deuda subordinada del tipo Tier 1 en el patrimonio efectivo de nivel Tier 1.

Un aspecto original de la normativa peruana es que añade otros umbrales que no contempla Basilea. Así, si bien el umbral de 5.125% es un piso para que el principal de la deuda subordinada absorba pérdidas, esta conversión o condonación no se hace solo hasta que el ratio regrese a dicho indicador, sino que se exige un ratio mayor (6%). Esto permite que el mecanismo de conversión sea más estable y en ciertos escenarios no tenga que estarse convirtiendo o condonando deuda subordinada con mucha frecuencia en una entidad. Asimismo, en dicha línea para que puedan recuperarse los derechos de acreedor en los casos de condonación el indicador debe estar en 7% o más.

No se ha hecho inclusión expresa del criterio del “punto de no viabilidad”<sup>108</sup> que exige Basilea 3, por lo que estaría pendiente este aspecto en la regulación. No obstante, debe tenerse cuidado con ello, pues añadir factores de incertidumbre, afecta el mercado de esta deuda (precio y demanda), tal como se indicado en el capítulo 1. Si bien Basilea 3 señala que es la autoridad la que determina a su discreción que un banco no sería viable sin la condonación o conversión o sin aporte de recursos públicos, sería mejor si la autoridad definiese algún parámetro más objetivo. Así, por ejemplo, el gatillador de 5.125% explicado, podría entenderse como dicho nivel en el cual los acreedores subordinados Tier 1 absorban pérdidas porque el regulador asume que es no viable. También podría adicionarse otro indicador de solvencia que denote una situación más crítica que sea aplicable tanto a la deuda Tier 1 como Tier 2. Además, se podría indicar que para la deuda subordinada Tier 1 y Tier 2, antes de la inyección de recursos públicos para rescatar una entidad, operaría la absorción de pérdidas. Pero, en la práctica se esperaría que en la mayoría de escenarios para una situación de esa gravedad ya los acreedores Tier 1 habrían asumido pérdidas por el gatillador de 5.125%. Sin perjuicio de esto, sería un aspecto que podría precisarse en la regulación para que quede claro para los inversionistas cuándo su acreencia podría absorber pérdidas.

En caso de quiebra, la nueva norma señala que estos acreedores tendrán un orden de prelación inferior a todos los elementos Tier 2 y Tier 3 (sin importar que sean instrumentos de deuda o capital); ello, en línea con Basilea 3. Solo tendrán preferencia respecto a los instrumentos de capital de Tier 1. Si bien la Ley de Bancos señala que primero absorben pérdida los instrumentos de capital en general, la

---

Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación aplicables a los requisitos de fondos propios de las entidades, que para los instrumentos del Tier 1 adicional se exige que “el importe máximo que puede atribuirse a la suma de la revalorización del instrumento y el pago de cupones sobre el importe reducido del principal sea igual a los beneficios de la entidad multiplicados por la cantidad obtenida tras dividir el importe indicado en el punto 1 por el indicado en el punto 2:

- 1) la suma del importe nominal antes de la amortización de todos los instrumentos de capital de nivel 1 adicional de la entidad que hayan sido objeto de una amortización;
- 2) el importe total del capital de nivel 1 de la entidad”

<sup>108</sup> Como se explicó en la sección anterior, el “punto de no viabilidad”, es aquel que hace que el banco pueda no operar sin la condonación o conversión o sin aporte de recursos públicos. Basilea 3 exige que en ese punto, se active el mecanismo de absorción de pérdidas de la deuda subordinada.

norma dispone que debe pactarse la regla que recomienda Basilea 3 para que esta deuda sea computable en patrimonio efectivo Tier 1.

Podemos concluir que por naturaleza estos instrumentos cumplen con la mayor parte de las características que señala Basilea 3, pero requiere ajustes puntuales, como el tema del plazo perpetuo y el “punto de no viabilidad”. La norma peruana elimina los denominados instrumentos innovadores que habían sido introducidos en 1998 y le da a la deuda subordinada de nivel 1 una mejor calidad que se aproxima a Basilea 3.

### **3.2.2 Deuda subordinada en el Tier 2**

Respecto al Tier 2 la norma no hace grandes cambios. Básicamente, elimina la posibilidad de que existan “step up” u otros incentivos de redención anticipada, en línea con Basilea 3.

En caso de liquidación estos instrumentos tienen orden de prelación solo mejor que todos los instrumentos del Tier 1 y mejor que los instrumentos de capital del Tier 2. En este sentido, se reconoce que la prelación en este escenario respeta el orden de los niveles de capital, en línea con Basilea. Así, este elemento absorberá pérdida antes que los instrumentos de Tier 3 y luego de los elementos de Tier 1.

Sin embargo, la norma no recoge el criterio de “punto de no viabilidad” de Basilea 3, que obliga a la absorción de pérdidas vía condonación o conversión en acciones si se llega a dicho escenario. En este aspecto, tal como se señaló en el caso del Tier 1, podría evaluarse disponer la introducción de este elemento, señalando que se activan estas herramientas ante un indicador prudencial, así como antes del uso de recursos públicos, si es que sin activar la conversión o condonación no sería viable la entidad. Si bien Basilea 3, como se mencionó anteriormente, considera el juicio del supervisor para el “punto de no viabilidad”, debe tomarse en cuenta que la mayor discreción por parte del supervisor afecta el mercado para los instrumentos y su precio, pues genera mayor incertidumbre sobre los pagos, tal como se explicó en el capítulo 1. Así, el indicador prudencial objetivo podría ser el juicio del supervisor.

### **3.2.3 Deuda subordinada en el Tier 3**

Respecto al Tier 3, la norma, al igual que en el caso de Tier 2 elimina la posibilidad de que existan “step up” u otros incentivos de redención anticipada

Si bien Basilea 3 elimina este instrumento, al no haberse modificado la Ley de Bancos, este todavía se mantiene. Si bien este es un problema conceptual, en la práctica desde que se reglamentó esta deuda Tier 3 que sirve exclusivamente para cubrir riesgos de mercado, no ha habido emisiones en el Perú.

### **3.2.4 Cómputo en el capital regulatorio**

En este aspecto existe la mayor diferencia con el estándar internacional. Como se vio al analizar Basilea 3, luego de la crisis se cambian las características, pero también la proporción que esta deuda subordinada tiene en el patrimonio efectivo o capital regulatorio.

Como no se ha modificado la Ley de Bancos, la deuda subordinada sigue manteniendo el mismo cómputo que señalaban Basilea 1 y Basilea 2, lo que permite un cómputo mayor de este elemento. Esto hace que el patrimonio bancario sea más débil, pues los mejores elementos, como las acciones comunes tienen un peso menor.

El siguiente cuadro muestra los límites para la deuda subordinada en Perú versus Basilea 3.

**Tabla 7: Límites a la deuda subordinada: Basilea 3 vs Ley 26702 y Res SBS N° 975-2016**

	Deuda Tier 1	Deuda Tier 2 Perpetua	Deuda Tier 2 plazo fijo	Deuda Tier 3	Monto máximo de deuda subordinada Tier 2+Tier 3
<b>Ley de Bancos y Res 975-2016</b>	15% de Tier 1	Existe límite global para Tier 2 +Tier 3	50% de Tier 1	250% de Tier 1 destinado a riesgos de mercado	100% Tier 1 (50% del capital total)
<b>Basilea 3</b>	25% de Tier 1	Existe límite global para Tier 2	Existe límite global para Tier 2	Se elimina	1/3 Tier 1 (25% del capital total)

Con estos límites la participación máxima de la deuda subordinada (Tier 1, 2 y 3) en el capital regulatorio es de 57.5% para el caso peruano y de 43.75% para Basilea 3.<sup>109</sup>

Para tener proporciones más adecuadas de la deuda subordinada se requiere cambiar la Ley de Bancos y crear el concepto de “capital ordinario”, para poder mejorar la composición del Tier 1. Basilea 3 exige que por lo menos tres cuartas partes del Tier 1 esté compuesto por capital ordinario y que, a su vez, el Tier 1 sea por lo menos tres cuartas del capital total.

Como mencionamos en el capítulo anterior, el capital ordinario incluye únicamente acciones comunes, reservas y utilidades retenidas. La ley de Bancos incluye en el Tier 1 con igual tratamiento a las acciones comunes y a las preferentes perpetuas no acumulativas. En Basilea 3 este tipo de acciones preferentes es parte del capital adicional de nivel 1 y no se le da el mismo trato que las acciones comunes (más bien tiene el tratamiento de la deuda subordinada de Tier1)<sup>110</sup>.

<sup>109</sup> Para este cálculo se ha añadido al 50% que señala la tabla para Tier 2 y 3 en Perú, el 15% de Tier 1 que puede estar conformado por deuda subordinada Tier 1 (15% del restante 50%=7.5%). En el caso de Basilea 3 se sumó al 25% que señala la tabla para Tier 2, el 25% del Tier 1 que puede estar compuesto por deuda subordinada (25% del restante 75%=18.75%)

<sup>110</sup> Un análisis más exhaustivo de los cambios necesarios a otros componentes del capital regulatorio para que califiquen como capital ordinario escapa a la presente investigación, pero ello es necesario para lograr el ajuste integral del patrimonio efectivo de los bancos.

Por otro lado, los elementos Tier 2 y Tier 3 computan de forma excesiva si lo comparamos con Basilea 3. Este capital suplementario puede llegar a ser tan grande como el Tier 1, es decir, la mitad de todo el capital; mientras que en Basilea 3 lo suplementario es solo un 25% de todo el capital. Esto se agrava con la presencia del Tier 3 que Basilea 3 elimina, un capital de calidad muy inferior.

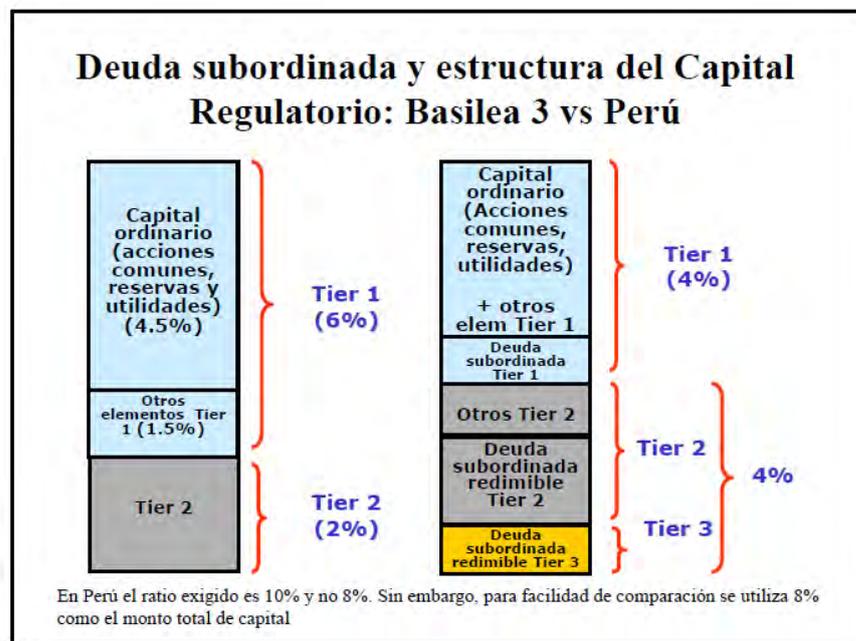


Gráfico 15: Deuda subordinada y estructura del capital regulatorio - Basilea 3 vs Perú

Con las modificaciones normativas recientes se ha logrado que se recojan la mayor parte de las características exigidas a la deuda subordinada que exige Basilea 3, como el tema de la eliminación del “step up” y la absorción de pérdidas vía conversión en acciones o condonación. No obstante, subsisten importantes problemas en el cómputo que hacen que el capital bancario peruano está conformado por elementos de calidad inferior que el estándar internacional. Con ello, podemos inferir que en caso de enfrentar problemas financieros, la solvencia de un banco peruano se vería más comprometida que en el estándar internacional, ya que cuenta con menos recursos que absorben pérdidas mientras la empresa está operativa.

### 3.3 Análisis de la implementación en la normativa peruana versus los casos de Colombia y Chile

Colombia y Chile son países que han tenido distinto grado de avance en la implementación de los estándares de Basilea 3. En particular sobre la deuda subordinada, se observa que Colombia posee un grado de adecuación superior al peruano y al chileno, dado que ha cambiado su marco normativo para modificar la estructura del capital regulatorio en su integridad en línea con Basilea 3. En el caso chileno, por el contrario, no existe todavía una adecuación a dicho estándar. Su capital regulatorio está más basado en Basilea 1.

Estos países son referentes importantes en la región por el grado de desarrollo de sus mercados financieros y ser parte de la Alianza del Pacífico<sup>111</sup>, acuerdo que incluye el comercio de servicios financieros. Asimismo, Chile y Perú son parte del Acuerdo de Asociación Transpacífico (aún pendiente de aprobación por los gobiernos) que incluye el comercio de servicios financieros. Por ello la adecuación a estándares internacionales en la materia es un factor relevante a considerar.

A continuación se muestra el grado de profundidad financiera de dichos países en comparación con otros de la región, comparando el total de créditos y depósitos versus el PBI. Si vemos la Alianza del Pacífico, Chile y Colombia son países que tienen un grado mayor que el peruano y el mexicano.

**Tabla 8: Profundidad financiera en el 2015 en países de Latinoamérica**

	<b>Créditos (%PBI)</b>	<b>Depósitos (%PBI)</b>
<b>Brasil</b>	55.20%	41%
<b>Chile</b>	<b>85%</b>	<b>50%</b>
<b>Colombia</b>	<b>48%</b>	<b>42%</b>
<b>México</b>	19.29%	24.49%
<b>Uruguay</b>	29.23%	47.75%
<b>Perú</b>	<b>42.13%</b>	<b>42.97%</b>

Fuente: FMI (2016b)

### 3.3.1 Colombia

En Colombia la estructura del capital regulatorio y exigencias de solvencia bancaria se encuentran regulados por el Decreto 2555 de 2010, habiéndose modificado en 2012, en 2014 y finalmente en diciembre 2015, para una implementación más adecuada del estándar Basilea 3.<sup>112</sup>

Es importante destacar que en el caso colombiano, la modificación se ha realizado como parte de un conjunto de normas para una adecuación más integral de Basilea 3, por lo que no solo abarca deuda subordinada, sino toda la composición del capital regulatorio, denominado Patrimonio Técnico. Este patrimonio técnico se calcula mediante la suma del (i) Patrimonio Básico Ordinario, conformado por instrumentos con la más alta capacidad de absorción de pérdidas, equivalente al capital ordinario del Tier 1 de Basilea; (ii) el Patrimonio Básico Adicional, equivalente a los elementos adicionales del Tier 1 de Basilea (donde está la deuda subordinada de Tier 1); y, (iii) el Patrimonio Adicional, equivalente al Tier 2 de Basilea<sup>113</sup>.

<sup>111</sup> El Acuerdo Marco de la Alianza del Pacífico fue suscrito el 6 de marzo de 2012 por Colombia, Chile, México y Perú. El capítulo 11 trata sobre los servicios financieros. Con Chile Perú tiene además un Acuerdo de Libre Comercio suscrito el 22 de agosto de 2006, pero no contiene servicios financieros.

<sup>112</sup> Decreto Único – Decreto 2555 de 2010, modificado por el Decreto 1771 de 2012, Decreto 1648 de 2014 y 2392 de 2015. Anteriormente a 2015 ya otras normas habían hecho modificaciones en línea con Basilea 3.

<sup>113</sup> Warman (2013) señala que el PA incluye conceptos distintos a los incluidos por Basilea III que podrían quedar fuera del capital en caso se aplique totalmente los principios de Basilea III (50% de reserva fiscal,

Asimismo, dada la nueva clasificación de capital regulatorio, estas entidades deben mantener una solvencia mínima total (Patrimonio técnico/activos ponderados por nivel de riesgo) de 9%, así como cumplir con una solvencia básica del 4.5% considerando el Patrimonio Básico Ordinario<sup>114</sup>. Este indicador de 4,5% es el que exige Basilea 3 para el capital ordinario.



**Gráfico 16: Exigencia de capital regulatorio en Colombia**

Es decir, en Colombia la estructura misma del capital regulatorio ha sido adecuada a Basilea 3. Si bien, no es materia de esta investigación analizar todos los componentes de capital regulatorio, se observa, en términos generales, que Colombia distingue, como Basilea 3, el capital ordinario, el capital ordinario adicional (Tier 1 adicional) y el Tier 2.

Respecto al cumplimiento de la deuda subordinada de los estándares de Basilea 3, podemos señalar, primeramente, que aspectos comunes a la deuda subordinada de Tier 1 y 2 se cumplen. Así, la deuda debe encontrarse suscrita y pagada, no debe estar garantizada, ni debe haber sido adquirida ni financiada por el propio banco ni sus vinculados.

Asimismo, se permite, tal como propone Basilea 3, que luego de 5 años puedan recomprarse, previa autorización de la Superintendencia, con reemplazo de instrumentos de calidad igual o mejor y se debe evitar generar expectativas de redención anticipada. Una diferencia con Basilea y con el Perú es que en la redención anticipada se exige el reemplazo con instrumentos de igual o mejor calidad, pero no se permite a criterio del supervisor la recompra sin dicha sustitución. En este aspecto sería más estricto que el estándar, pero puede en un

---

50% de valorizaciones o ganancias de valores de alta y media bursatilidad, 30% de valorizaciones no realizadas de títulos participativos de baja, mínimo o ninguna bursatilidad).

<sup>114</sup> Decreto Único – Decreto 2555 de 2010 y modificatorias

“Artículo 2.1.1.1.2 Relación De Solvencia Total. (Modificado por el artículo 1° del Decreto 1771 de 2012. Comenzó a regir a partir del 23 de agosto de 2012. Véase régimen de transición previsto en el artículo 2° de dicho decreto). La relación de solvencia total se define como el valor del patrimonio técnico calculado en los términos de este Capítulo, dividido por el valor de los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y de mercado. Esta relación se expresa en términos porcentuales. La relación de solvencia total mínima de los establecimientos de crédito de los que trata este Capítulo será del nueve por ciento (9%).

Artículo 2.1.1.1.3 Relación De Solvencia Básica. (Modificado por el artículo 1° del Decreto 1771 de 2012. Comenzó a regir a partir del 23 de agosto de 2012. Véase régimen de transición previsto en el artículo 2° de dicho decreto). La relación de solvencia básica se define como el valor del patrimonio básico ordinario neto de deducciones, calculado en los términos de este Capítulo, dividido por el valor de los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y de mercado. Esta relación se expresa en términos porcentuales. La relación de solvencia básica mínima de los establecimientos de crédito de los que trata este Capítulo será del cuatro punto cinco por ciento (4.5%).”

extremo implicar que una entidad esté sobrecapitalizada y no pueda reducir su capital regulatorio, generando un sobrecosto en sus operaciones.

Cabe mencionar, también, que el marco normativo colombiano no ha recogido expresamente la prohibición de que la deuda subordinada tenga “step up” ni otros incentivos a la redención anticipada que menciona Basilea 3 y que Perú ha incorporado en su reglamento. Pero, como se indicó en el párrafo anterior, para poder aplicar redención anticipada la norma colombiana requiere que se evite generar expectativas de redención anticipada. En tal sentido, podría entenderse que dicho aspecto está incorporado y no constituiría una diferencia.

### 3.3.1.1 Deuda subordinada en el Tier 1

Respecto a los propios instrumentos de deuda subordinada de Tier 1, podemos señalar que se cumple con los requisitos que señala Basilea<sup>115</sup>.

---

<sup>115</sup> Decreto Único – Decreto 2555 de 2010 y modificatorias

“Artículo 2.1.1.1.8 Criterios de Pertenencia al Patrimonio Básico Adicional. (Modificado por el art. 2º del Decreto 2392 de 2015. Rige a partir del 11 de diciembre de 2015) Para que una acción o un instrumento de deuda se pueda acreditar como patrimonio básico adicional deberá cumplir con los criterios que se enumeran a continuación:

- a) Suscrito y efectivamente pagado. El instrumento debe corresponder a capital suscrito y efectivamente pagado. En el caso de deuda los instrumentos deben ser autorizados y colocados.
- b) Subordinación adicional. Incorpora un derecho sobre los activos residuales en caso de liquidación, una vez atendido el pago de los depósitos, demás pasivos externos e instrumentos que hagan parte del Patrimonio Adicional. Los derechos no pueden estar garantizados, asegurados, ni tener arreglo alguno que incrementen su categoría o grado de subordinación.
- c) Perpetuidad. Las acciones que componen el Patrimonio Básico Adicional, solamente se pagan en caso de una liquidación. Se considera que un instrumento de deuda cumple este criterio si su redención está condicionada a la liquidación del emisor. Dichos instrumentos podrán redimirse, pagarse o recomprarse anticipadamente, una vez transcurridos cinco (5) años contados a partir del momento de su emisión, siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:
  1. El emisor deberá obtener, previo al momento de realizar la redención, pago o recompra, autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia.
  2. Deberán sustituirse por instrumentos de capital que pertenezcan al Patrimonio Básico Ordinario o al Patrimonio Básico Adicional, y dicha sustitución debe efectuarse en condiciones de sostenibilidad para la capacidad de generación de ingresos del emisor.
  3. El emisor deberá abstenerse de generar expectativas sobre la redención, el pago o la recompra anticipada.
- d) Pagos del instrumento. El dividendo puede contener características de pago obligatorio o preferencial diferentes al del dividendo convencional. Sólo se pueden pagar dividendos o cupones de elementos distribuibles. Los instrumentos deberán incorporar una cláusula que permita al emisor no realizar el pago del cupón y podrán incluir una cláusula que permita el ajuste periódico de la tasa base a la que se encuentre indexado el cupón de acuerdo con la periodicidad que se establezca en el prospecto, pero dicho ajuste no podrá basarse en función de la solvencia crediticia del emisor. En el caso de que el emisor opte por el no pago de cupones, el prospecto de emisión del instrumento deberá disponer que este evento no constituye un incumplimiento por parte del emisor y no podrá contemplar la acumulación de pagos con otros cupones. Para efectos de lo contemplado en este literal, se entiende por elementos distribuibles la suma de las utilidades acumuladas de ejercicios anteriores y las reservas constituidas con el fin de pagar dividendos, netas de las pérdidas acumuladas.
- e) No financiado por la entidad. La compra del instrumento no puede haber sido financiada por la entidad ni por alguna institución vinculada.
- f) Absorción de pérdidas. Los instrumentos deben tener capacidad de absorber pérdidas. Para el reconocimiento de instrumentos de deuda, en su prospecto de emisión se debe contemplar alguno de los siguientes mecanismos de absorción de pérdidas:

a) Perpetuidad:

Se exige perpetuidad indicando que la deuda solo puede ser pagada en caso de liquidación. Es decir, son en estricto perpetuos. A diferencia del caso peruano no se ha señalado un plazo largo.

b) Absorción de pérdidas:

Sobre el pago de cupones se señala que el pago solo puede provenir de elementos distribuibles, el pago de cupón es discrecional y su no pago no genera incumplimiento, tal como lo exige el estándar y ha recogido también el Perú.

Al igual que en el caso peruano y el estándar internacional, se establece el “trigger” mínimo de 5.125% de ratio de capital ordinario (denominado solvencia básica en Colombia) para que se active la absorción de pérdidas por parte del principal de la deuda, aunque la empresa siga operado. Esto puede darse por

---

1. Conversión en acciones que cumplan los criterios para hacer parte del Patrimonio Básico Ordinario. En el prospecto de emisión se deberá establecer si dicha conversión se dará en acciones ordinarias o preferenciales y se determinará la metodología de conversión del instrumento. En todo momento el emisor deberá mantener un nivel de capital autorizado que permita llevar a cabo la conversión a acciones y deberá verificar que se dé cumplimiento a las disposiciones necesarias para cumplir con dicha conversión.

2. Mecanismo de amortización permanente que asigne las pérdidas al instrumento, el cual podrá ser total o parcial. Una vez se active el mecanismo de amortización, se asignarán pérdidas al instrumento por un valor que permita restablecer la solvencia básica hasta el máximo entre el nivel del límite que activa el mecanismo y el seis por ciento (6%). La amortización del instrumento será total en caso de que no se alcance a restablecer el nivel descrito en este inciso.

El mecanismo de absorción de pérdidas que se adopte, se activará en caso de presentar una relación de solvencia básica individual inferior a un límite establecido por el emisor en el prospecto de emisión del instrumento, el cual no podrá ser inferior al 5.125%. De igual manera, dicho mecanismo se activará cuando la Superintendencia Financiera de Colombia así lo determine. En todo caso, el mecanismo de absorción de pérdidas deberá activarse de manera previa a la adopción de una orden de capitalización o fortalecimiento patrimonial de la entidad respectiva con recursos de capital público.

Los instrumentos de deuda a que hace referencia este artículo sólo podrán reconocerse dentro del Patrimonio Básico Adicional consolidado del consolidante del emisor, o del emisor cuando este sea consolidante, si en el prospecto de emisión se incluye una cláusula que establezca que el mecanismo de absorción de pérdidas se activará cuando el consolidante presente una relación de solvencia básica consolidada inferior a un límite, el cual deberá ser igual o superior al establecido por el emisor a nivel individual. Los criterios antes descritos deben ser claramente identificables. Si el instrumento ha sido acreditado al patrimonio básico ordinario no podrá ser acreditado al patrimonio básico adicional.”

“Artículo 2.1.1.1.12 Patrimonio Básico Adicional (Modificado por el art. 4º del Decreto 2392 de 2015. Rige a partir del 11 de diciembre de 2015) El patrimonio básico adicional de los establecimientos de crédito de los que trata este Capítulo comprenderá:

- a) El capital suscrito y pagado en acciones que la Superintendencia Financiera de Colombia clasifique como parte del patrimonio básico adicional en cumplimiento de los artículos 2.1.1.1.6 y 2.1.1.1.8 de este Decreto;
- b) El valor de los dividendos decretados en acciones referidas en el literal (a) de este artículo;
- c) El monto del interés minoritario que clasifique como patrimonio básico adicional de acuerdo con el artículo 2.1.1.1.14 de este Decreto.
- d) Los instrumentos de deuda que la Superintendencia Financiera de Colombia acredite como parte del patrimonio básico adicional en cumplimiento de los artículos 2.1.1.1.6 y 2.1.1.1.8 de este Decreto.”

conversión en acciones o por condonación de deuda.

En el caso de la condonación esta se da hasta que el ratio llegue a 6% y es permanente, mientras que en el caso de la conversión solo se aplica hasta que se recupere el nivel de 5.125%. En el caso peruano se usa el citado 6%, pero para ambos escenarios: conversión en acciones o condonación. La importancia de contar con este umbral mayor al 5.125% es evitar recurrir en momentos seguidos a la conversión o condonación. Al no aplicar la regla de 6% para la conversión en acciones, podría ocurrir que si la entidad recupera el nivel de 5.125% se tenga ante una fluctuación negativa leve de la solvencia, volver a recurrir a la conversión. No obstante ello, como se vio anteriormente, Basilea 3 solo se usa el indicador 5.125% para activar la absorción de pérdidas y no hay otros indicadores.

Otra diferencia con el caso peruano a resaltar es que en el caso colombiano la condonación es permanente. Si bien ello es permitido en el estándar, esto puede originar que acreedores absorban pérdidas antes que los accionistas, pues estos inversionistas en deuda subordinada perderían su dinero y no volverían a recuperarlo. Esto afecta negativamente el precio del instrumento, pues dado este riesgo, los inversionistas exigirían un mayor rendimiento. En el caso peruano, como se analizó anteriormente, se adoptó la condonación temporal que permite la recuperación del derecho de acreedor de forma gradual, en caso mejore la entidad.

Una diferencia muy importante con el Perú es que en Colombia no es solo el tener un ratio de solvencia de capital ordinario inferior a 5.125% lo que activa la absorción de pérdidas, sino que esto también se da siempre que se vayan a recibir recursos públicos o a discreción del supervisor. Si bien esta discreción del supervisor busca adecuarse de mejor manera al estándar de “punto de no viabilidad” de Basilea 3, el criterio de discreción de la autoridad genera mayor incertidumbre para los acreedores que afecte el precio o demanda del instrumento, tal como se explicó en la sección 1.3.3 del capítulo 1. Los acreedores no solo tendrán que verificar el ratio referencial para saber cuándo sería factible que asuman pérdidas, sino que tendrán que tener más claro el criterio que se usará por parte del supervisor. El marco normativo no contempla actualmente mayores precisiones sobre los criterios que usará la Superintendencia Financiera de Colombia en uso de su discrecionalidad.

### **3.3.1.2 Deuda subordinada en el Tier 2**

Respecto al Tier 2<sup>116</sup> Colombia mantiene también las propuestas

---

<sup>116</sup> Decreto Único – Decreto 2555 de 2010 y modificatorias

“Artículo 2.1.1.1.9 Criterios de Pertenencia al Patrimonio Adicional. (Modificado por el art. 3° del Decreto 2392 de 2015. Rige a partir del 11 de diciembre de 2015) Para que un instrumento de deuda se pueda acreditar como patrimonio adicional deberá cumplir con los criterios que se enumeran a continuación:

a) Autorizado, colocado y pagado. El instrumento debe corresponder a deuda autorizada, colocada y efectivamente pagada.

- 
- b) Subordinación general. Incorpora un derecho sobre los activos residuales en caso de liquidación, una vez atendido el pago de los depósitos y demás pasivos externos. Los derechos no pueden estar garantizados, asegurados, ni tener arreglo alguno que incremente su categoría o grado de subordinación.
- c) Vocación de permanencia. Los instrumentos que componen el Patrimonio Adicional podrán redimirse, pagarse recomprarse anticipadamente, una vez transcurridos cinco (5) años contados a partir del momento de su emisión, siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:
1. El emisor deberá obtener, previo al momento de realizar la redención, pago o recompra, autorización la Superintendencia Financiera de Colombia.
  2. Deberán sustituirse por instrumentos de deuda que pertenezcan al Patrimonio Adicional, instrumentos que pertenezcan al Patrimonio Básico Adicional o al Patrimonio Básico Ordinario. Dicha sustitución debe efectuarse en condiciones de sostenibilidad para la capacidad de generación de ingresos del emisor.
  3. El emisor deberá abstenerse de generar expectativas sobre la redención, el pago o la recompra anticipada.
- d) Pagos del instrumento. El emisor podrá incluir una cláusula que permita el ajuste periódico de la tasa base a la que se encuentre indexado el instrumento de acuerdo con la periodicidad que se establezca en el prospecto, pero dicho ajuste no podrá basarse en función de la solvencia crediticia del emisor.
- e) No financiado por la entidad. La compra del instrumento no puede haber sido financiada por la entidad ni por alguna institución vinculada.
- f) Absorción de pérdidas. Los instrumentos deben tener capacidad de absorber pérdidas. Para su reconocimiento, en su prospecto de emisión se debe contemplar alguno de los siguientes mecanismos de absorción de pérdidas:
1. Conversión en acciones que cumplan los criterios para hacer parte del Patrimonio Básico Ordinario. En el prospecto de emisión se deberá establecer si dicha conversión se dará en acciones ordinarias o preferenciales y se determinará la metodología de conversión del instrumento. En todo momento el emisor deberá mantener un nivel de capital autorizado que permita llevar a cabo la conversión a acciones y deberá verificar que se dé cumplimiento a las disposiciones necesarias para cumplir con dicha conversión.
  2. Mecanismo de amortización permanente que asigne las pérdidas al instrumento, el cual podrá ser total o parcial. Una vez se active el mecanismo de amortización, se asignarán pérdidas al instrumento por un valor que permita restablecer la solvencia básica hasta el máximo entre el nivel del límite que activa el mecanismo y el seis por ciento (6%). La amortización del instrumento será total en caso de que no se alcance a restablecer el nivel descrito en este inciso.
- El mecanismo de absorción de pérdidas que se adopte, se activará en caso de presentar una relación de solvencia individual inferior a un límite establecido por el emisor en el prospecto de emisión del instrumento, el cual no podrá ser inferior al 4.5%. De igual manera, dicho mecanismo se activará cuando la Superintendencia Financiera de Colombia así lo determine. En todo caso, el mecanismo de absorción de pérdidas deberá activarse de manera previa a la adopción de una orden de capitalización o fortalecimiento patrimonial de la entidad respectiva con recursos de capital público.

Los instrumentos de deuda a que hace referencia este artículo sólo podrán reconocerse dentro del Patrimonio Adicional consolidado del consolidante del emisor, o del emisor cuando este sea consolidante, si en el prospecto de emisión se incluye una cláusula que establezca que el mecanismo de absorción de pérdidas se activará cuando el consolidante presente una relación de solvencia.”

“Artículo 2.1.1.13 Patrimonio Adicional. El patrimonio adicional de los establecimientos de crédito de los que trata este Capítulo comprenderá:

- a) Las utilidades ejercicio en curso, en el porcentaje en el que la Asamblea de Accionistas se comprometa irrevocablemente a capitalizarlas o a incrementar la reserva legal al término del ejercicio [...];
- b) Las reservas ocasionales diferentes a la reserva fiscal a la que hace referencia el Decreto 2336 de 1995 hasta por un valor máximo equivalente al diez por ciento (10%) del patrimonio técnico [...];
- c) El monto del interés minoritario que clasifique como patrimonio adicional [...];
- d) El cincuenta por ciento (50%) de la reserva fiscal a la que hace referencia el decreto 2336 de 1995; [...]

de Basilea 3 en lo referente a las características generales (subordinación, pago, no existencia de garantías, etc). Asimismo, en cuanto al cómputo, se aplica el descuento de 20% anual para fines de cómputo los últimos 5 años de vigencia, tal como el caso peruano y en el estándar.

No obstante, existe una importante diferencia con Perú y es que dicho marco normativo ha implementado la regla de “punto de no viabilidad” también para los elementos del Tier 2 en línea con Basilea 3. Se ha establecido un gatillador, en este caso de 4,5% de ratio de solvencia básico para que estos pasivos sigan la regla similar al caso del Tier 1 de convertirse en acciones o condonar la deuda de forma permanente. Este ratio de 4,5% es el ratio de solvencia básica que ha implementado Colombia, siguiendo a Basilea 3 (capital ordinario mínimo), como se comentó al inicio de esta sección.

Así, si el ratio cae por debajo de 5.125% se convertiría la deuda subordinada de Tier 1 (patrimonio básico adicional) y si cae por debajo de 4.5%, la deuda subordinada de Tier 2 (patrimonio adicional).

Como en el caso del Tier 1, cuando se trata de condonación de deuda la conversión se realiza hasta que se alcanza el 6% como indicador, pero cuando se trata de conversión en acciones basta con recuperar el nivel exigido del ratio (4.5% en este caso). Asimismo, como se comentó en el caso del Tier 1, si bien no es una exigencia del estándar contar con dicho ratio de 6%, contribuye a que las conversiones o condonaciones no sean seguidas en escenarios de entidades con seria debilidad patrimonial. Además, tal como en el caso de deuda subordinada de Tier 1 la condonación es permanente, lo que puede generar que acreedores absorban pérdidas antes que los accionistas, con las implicancias que se señalaron.

Respecto a esta absorción de pérdidas debemos señalar que, al igual que en el caso de la deuda subordinada de Tier 1, aparte del indicador existe la discreción del supervisor y el escenario de uso de recursos públicos. Tal como se ha comentado, la discreción del supervisor genera mayor incertidumbre, pues el inversionista no tiene solo que seguir indicadores financieros objetivos. A la fecha no existe normativa que precise el alcance de dicha discrecionalidad.

- 
- h) Los instrumentos de deuda que la Superintendencia Financiera clasifique como parte del patrimonio adicional en cumplimiento de los artículos 2.1.1.1.16 y 2.1.1.1.19 de este Decreto. Su reconocimiento en el capital regulatorio será amortizado anualmente por el método de línea recta en los cinco (5) años anteriores a su vencimiento. [..]
  - i) El valor de las provisiones de carácter general constituidas por los establecimientos de crédito. El presente instrumento se tendrá en cuenta hasta por un valor máximo equivalente al 1.25% de los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio. [...]
  - j) Los excedentes del ejercicio en curso, en el porcentaje en el que la Asamblea General de Asociados, se comprometa irrevocablemente a destinar para el incremento del fondo para la protección de aportes sociales o de la reserva legal, durante o al término del ejercicio. [...]”.

### 3.3.1.3 Cómputo en el capital regulatorio

En este aspecto Colombia tiene una importante ventaja respecto a Perú y es que al haber podido modificar toda la estructura del capital regulatorio, ha podido eliminar el Tier 3 y establecer las reglas de solvencia en función a lo que señala Basilea 3 (reglas sobre capital ordinario, Tier 1). De esta manera la deuda subordinada puede cumplir con los requisitos de proporcionalidad dentro de la estructura del capital. Si bien no ha sido materia de esta investigación analizar cada componente del patrimonio, se observa que en términos generales, se cumple la regla de proporcionalidad que exige Basilea 3, como se explicó al inicio de la sección.

El cuadro siguiente muestra la comparación entre los límites para el cómputo de deuda subordinada entre Colombia y Basilea 3.

**Tabla 9: Límites a la deuda subordinada: Basilea 3 vs Colombia**

	Deuda Tier 1	Deuda Tier 2	Deuda Tier 3
<b>Colombia</b>	25% de Tier 1	1/3 Tier 1 (25% del capital total)	No existe
<b>Basilea 3</b>	25% de Tier 1	1/3 Tier 1 (25% del capital total)	No existe

Con estos límites la participación máxima de la deuda subordinada en el capital regulatorio es de 43.75% tanto para el caso colombiano como para Basilea 3.<sup>117</sup>

Todo ello hace que Colombia tenga un marco normativo en lo referido a la participación de la deuda subordinada en el capital bancario más acorde a los estándares de Basilea 3 que el Perú. Esto implicaría que su capital bancario es más sólido que el peruano, ya que se encuentra conformado en mayor porcentaje con elementos de mejor calidad. Esta afirmación se realiza asumiendo que el resto de los componentes del patrimonio cumplen con las exigencias de Basilea.

No obstante ello, tal como se ha señalado, Colombia ha adoptado criterios discrecionales para que la deuda subordinada absorba pérdidas que podrían hacer menos atractivo el instrumento para los inversionistas. A ello se suma que no se permite la condonación temporal de la deuda subordinada.

### 3.3.2 Chile

Chile es uno de los países que menos ha avanzado en la adecuada implementación de Basilea 3 en la región. Incluso, no están adaptados completamente a Basilea 2, ni tiene muy claros los conceptos de Tier 1

<sup>117</sup> Para este cálculo se sumó al 25% que señala la tabla para Tier 2, el 25% del Tier 1 que puede estar compuesto por deuda subordinada (25% del restante 75%=18.75%)

y 2.<sup>118</sup> En general, las reglas de solvencia siguen el estándar Basilea 1, aunque existen ciertas normas complementarias que incorporan algunos elementos de Basilea 2 y 3 (Rojas–Suárez 2015: 52).

### 3.3.2.1. Normativa vigente

El denominado “capital básico” es el sustituto del Tier 1 y es el patrimonio basado en norma contables. Asimismo, se señala que dicho concepto se aplicará para todos los límites de la Ley General de Bancos que se refieren al “capital básico” o “capital pagado y reservas”.<sup>119</sup> En el caso chileno, tal como en Perú, no existe el concepto de “capital ordinario” de Basilea 3 dentro del Tier 1 (los elementos de mejor calidad).

Actualmente, solo se permite deuda subordinada del tipo Tier 2 del capital regulatorio.

No obstante lo anterior, cabe indicar que el no haber pasado a una flexibilización de Basilea 1 y 2 hizo que la deuda subordinada no ingrese a Tier 1, es decir no fue computada como parte del capital básico. Esto ha evitado que sea necesario hacer la corrección que hicieron otros países, incluido el Perú. No existe en la normativa referencia a bonos de perpetuos o de nivel 1 (integrantes del capital básico).

Asimismo, este retraso en la implementación de Basilea 1 y 2, también logró que no exista deuda subordinada de Tier 3. Por lo cual no resulta necesaria su eliminación para adecuarse a Basilea 3, a diferencia del caso peruano.

---

<sup>118</sup> Warman señala que “la regulación de integración de capital no contempla aspectos señalados en la regulación internacional, como tener claramente dividido un capital nivel 1 y nivel 2. Chile mantiene a la fecha una regulación sobre la integración del capital distante de BIII, en proceso de modificación.” (2013: 22).

Asimismo, Goldberg señalaba antes de la publicación de Basilea 3, que “Respecto al supuesto de los bonos subordinados, la normativa chilena no es demasiado profunda, manteniéndose –hasta la fecha– en los primeros avances del Comité de Basilea en 1988. Así, el artículo 55 de la *Ley general de bancos*, complementado por el capítulo 9-6 de la *Recopilación Actualizada de Normas* de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (en adelante, SBIF), se dedican a configurar los requisitos generales de la financiación subordinada a efectos de su cómputo como “patrimonio efectivo” del banco, cuestión que es acogida parcialmente en el artículo 66 de la *Ley general de bancos*.” (2010: 312)

<sup>119</sup> Capítulo 12-1 de la Recopilación Actualizada de Normas de la SBIF

#### “2. Capital básico.

El “capital básico” corresponderá al importe neto que debe mostrarse en los estados financieros consolidados como “Patrimonio atribuible a tenedores patrimoniales” según lo indicado en el Compendio de Normas Contables. Al tratarse de un banco que no prepara estados financieros consolidados, corresponderá a la suma de las cuentas que conforman el rubro del patrimonio en el Estado de Situación Financiera.

Para la aplicación del artículo 66 de la Ley General de Bancos, que exige un capital básico no inferior al 3% del activo total neto de provisiones exigidas, el monto de dicho activo se determinará de acuerdo con lo indicado en el N° 1 del título II de este Capítulo.

El capital básico antes definido se aplicará para todos los límites establecidos en la Ley General de Bancos que se refieren al “capital básico” o “capital pagado y reservas”.

Respecto a la deuda subordinada de Tier 2, cabe señalar que, tanto en sus características y cómputo, es tratada como en Basilea 1 y 2<sup>120</sup>. No se han adoptado las reglas de Basilea 3, por lo que si bien se cumple con los requisitos de Basilea 1 (como contar con subordinación en caso de liquidación, un plazo mínimo de vigencia de 5 años, prohibición de pago anticipado y de garantías), no existe prohibición al “step up” o a incentivos de redención anticipada con la especificidad que recomienda el estándar actualmente. Asimismo, tal como en el caso peruano, no se ha regulado para esta deuda el “punto de no viabilidad” que obligue a la conversión en acciones o condonación de deuda ante cierto indicador de solvencia, el uso de recursos públicos o a criterio del supervisor.

Para su cómputo en el patrimonio se aplica un descuento lineal de 20% anual a partir de que faltan 6 años para su vencimiento. La reglamentación chilena aplica el descuento de forma similar al estándar internacional de Basilea 1, 2 y 3. Cuando faltan más de 5 años la deuda computa al 100%, cuando falta menos de 5 años empieza la reducción anual de 20%<sup>121</sup>.

<sup>120</sup> Capítulo 9-6 de la recopilación actualizada de normas de la SBIF

#### “1. Características de los bonos subordinados.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 55 de la Ley General de Bancos, los bancos pueden emitir bonos subordinados, cuyas características se indican a continuación:

- Deben emitirse a un plazo promedio no inferior a 5 años, sin garantía especial.
- Las condiciones de la emisión no deben incluir cláusulas que signifiquen el pago anticipado del total o parte de los bonos emitidos.
- La obligación puede computarse como patrimonio efectivo para los efectos de las imitaciones legales, calculada de conformidad con lo señalado en el No 4 de este Capítulo y hasta el monto que en el mismo número se indica.
- En caso de que la entidad emisora se encuentre en concurso de acreedores, esto es, en estado de liquidación forzosa, estos bonos se pagarán después de los demás acreedores, incluidos los valistas, lo que les confiere su carácter de subordinados.

Cuando el Directorio de la institución emisora presente convenio a sus acreedores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 122 de la Ley General de Bancos, los bonos subordinados que la empresa adeude, ya sea que se encuentren vencidos o por vencer, serán capitalizados por el solo ministerio de la ley, una vez aprobado el convenio, hasta concurrencia de lo necesario para que la proporción entre el patrimonio efectivo y los activos ponderados por riesgo no sea inferior al 12%.”

<sup>121</sup> Capítulo 9-6 de la recopilación actualizada de normas de la SBIF

#### “4. Cómputo de los bonos como patrimonio efectivo para los efectos de los límites legales.

Para los fines de calcular el patrimonio efectivo, la ley establece que los bonos subordinados se valorarán al precio de colocación y el valor computable disminuirá en un 20% por cada año que transcurra desde que falten seis años para su vencimiento, esto es, para el pago de los respectivos cupones.

Por consiguiente, el cálculo del importe computable deberá efectuarse sobre el valor actual de los bonos según la tasa implícita efectiva de colocación, aplicando los siguientes porcentajes según los años remanentes (no calendarios):

<u>Valor actual de los flujos a:</u>	<u>Porcentaje computable</u>
Más de cinco años	100%
Más de cuatro hasta cinco años	80%
Más de tres hasta cuatro años	60%
Más de dos hasta tres años	40%
Más de uno hasta 2 años	20%
Un año o menos	0%

El monto de los bonos subordinados que pueden computarse como patrimonio efectivo en la forma antes señalada, no podrá exceder del 50% del capital básico de la institución, a la fecha del cómputo.”

La deuda subordinada no puede exceder el 50% del capital básico, en línea con Basilea 1 y 2<sup>122</sup>.

Por otro lado, tal como en Perú la proporción de los componentes de capital regulatorio se encuentra a rango de ley, lo que dificulta su adaptación a Basilea 3.<sup>123</sup>

En conclusión del caso chileno, podemos señalar que, si bien no se adaptó integralmente a Basilea 1 y 2, esto ha impedido que su actual normativa considere instrumentos subordinados de tipo Tier 1 o que exista deuda subordinada Tier 3. Al igual que el Perú, es necesario que adecue la estructura y proporciones de su patrimonio efectivo para que los elementos subordinados computen en el capital regulatorio como en Basilea 3 si se desea tener la composición similar al estándar. Asimismo, es necesario realizar cambios en las características de la deuda subordinada Tier 2 para adecuarla integralmente a Basilea 3, incluyendo el criterio de “punto de no viabilidad” y la prohibición de los “step up” y otros incentivos de redención anticipada.

El siguiente cuadro compara los límites a la deuda subordinada en el patrimonio efectivo en Chile respecto a Basilea 3.

---

<sup>122</sup> Capítulo 12-1 de la Recopilación Actualizada de Normas de la SBIF

### **“3. Patrimonio efectivo.**

#### **3.1. Determinación del patrimonio efectivo.**

El patrimonio efectivo será igual al capital básico antes mencionado, con los agregados y deducciones que se indican a continuación:

- Se agrega el monto de los bonos subordinados emitidos por el banco que se computan como patrimonio efectivo, de acuerdo con lo indicado en el Capítulo 9-6 de esta Recopilación.
- Se agrega el monto las provisiones adicionales que el banco hubiera constituido según lo indicado en el N° 9 del Capítulo B-1 del Compendio de Normas Contables, hasta por un monto equivalente al 1,25 % de los activos ponderados por riesgo.
- Se deduce el monto de todos los activos que correspondan a “goodwill”.
- Cuando la suma de los activos correspondientes a inversiones minoritarias en sociedades distintas de empresas de apoyo al giro sea superior al 5% del capital básico, se deducirá la cantidad en que aquella suma exceda ese porcentaje.
- Se agrega el monto correspondiente al “Interés no controlador” según lo indicado en el Compendio de Normas Contables. No obstante, si dicho monto fuera superior al 20% del capital básico, se sumará sólo el importe equivalente a ese porcentaje.”

<sup>123</sup> Ley General de Bancos “Artículo 66.- El patrimonio efectivo de un banco no podrá ser inferior al 8% de sus activos ponderados por riesgo, neto de provisiones exigidas. El capital básico no podrá ser inferior al 3% de los activos totales del banco, neto de provisiones exigidas.

Se entiende por patrimonio efectivo de un banco la suma de los siguientes factores:

- Su capital pagado y reservas o capital básico.
- Los bonos subordinados que haya colocado, valorados al precio de colocación y hasta concurrencia de un 50% de su capital básico. El valor computable de estos bonos disminuirá en un 20% por cada año que transcurra desde que falten seis años para su vencimiento.
- Las provisiones voluntarias que haya constituido, hasta concurrencia del 1,25% de sus activos ponderados por riesgo. Son provisiones voluntarias las que excedan de aquellas que los bancos deban mantener por disposición de la ley o por norma de la Superintendencia.

Cuando un banco efectúe aportes a sociedades filiales o de apoyo al giro o asigne capital a una sucursal en el exterior, su patrimonio efectivo se calculará aplicando las normas generales de consolidación que establezca la Superintendencia.”

**Tabla 10: Límites a la deuda subordinada: Basilea 3 vs Chile**

	Deuda Tier 1	Deuda Tier 2	Deuda Tier 3
<b>Chile</b>	No existe	50% del “sustituto Tier 1” (bonos a plazo fijo) (33,3% del capital total)	No existe
<b>Basilea 3</b>	1/4 de Tier 1	1/3 Tier 1 (25% del capital total)	No existe

Con estos límites la participación máxima de la deuda subordinada en el capital regulatorio es de 33.3% para el caso chileno y de 43.75% para Basilea 3.<sup>124</sup>

El Perú posee respecto a Chile un marco normativo más acorde con el estándar de Basilea 3 en lo referido a las características de la deuda subordinada que computan en cada nivel. Pero, la proporción posible de deuda subordinada que computa en el capital regulatorio es inferior a la peruana, por lo que daría la impresión de que tiene una menor participación, y por ende, se tendría mayor calidad de capital. No obstante, al no tener el concepto de Tier 1 totalmente alineado con Basilea (por ejemplo en las deducciones), no puede concluirse ello con claridad, pues el sustituto de Tier 1 podría estar sobreestimado.

### 3.3.2.2 Proyecto de Ley N° 11269-05

El año 2016 el Gobierno de Chile anunció su intención de hacer los cambios necesarios para adoptar integralmente Basilea 3<sup>125</sup>. El 12 de junio de 2017 el Gobierno presentó el proyecto de Ley N° 11269-05 al Congreso, el cual se encuentra en evaluación por dicho poder del Estado.<sup>126</sup> Dicho proyecto realiza varias, reformas incluyendo la adopción de Basilea 3.

De aprobarse el proyecto presentado, la normativa chilena en cuanto a estructura de capital bancario podría estar más adecuada que la peruana, ya que busca recoger los lineamientos de Basilea 3, en cuanto

<sup>124</sup> Para este cálculo se ha tomado en cuenta que en Chile la deuda subordinada solo puede ser el 50% del “sustituto Tier 1” y que no existen otras reglas sobre proporción mínima de elementos, por lo cual se tendría el Tier 1 y el 50% del Tier 1 (deuda subordinada) como el total de capital. En el caso de Basilea 3 se sumó al 25% que señala la tabla para Tier 2, el 25% del Tier 1 que puede estar compuesto por deuda subordinada (25% del restante 75%=18.75%)

<sup>125</sup> “Londres, 12 de mayo de 2016.- El ministro de Hacienda, Rodrigo Valdés, anunció hoy los principales ejes del proyecto de ley que reforma la Ley General de Bancos, que ingresará próximamente al Congreso. Estos apuntan a una serie de aspectos institucionales como el gobierno corporativo del regulador, sistemas de nombramiento y retiro, transparencia y rendición de cuentas, entre otros; requerimientos de capital basados en los estándares internacionales que establece Basilea III; y nuevas herramientas para abordar las situaciones de inestabilidad financiera que pueden presentar los bancos.” (Ministerio de Hacienda de Chile 2016)

<sup>126</sup> En línea con lo que se ha comentado anteriormente, Rojas-Suárez señala que la implementación integral de Basilea 3 requiere cambios a rango de ley (2015: 52). Asimismo, para un análisis exhaustivo sobre los cambios normativos necesario para la implementación a Basilea 3, incluyendo la jerarquía del dispositivo legal requerido (ley o reglamento) se puede revisar el texto de Nacur (2015).

a Tier 1, Tier 1 adicional y Tier 2, en las proporciones que exige el estándar internacional, aunque faltaría analizar la reglamentación que se aprobaría luego de la ley. Asimismo, como se analiza a continuación, el proyecto busca recoger también el estándar internacional para la deuda subordinada. No obstante ello, sería necesario conocer el texto final que se apruebe de la ley y su respectiva reglamentación para poder evaluar con mayor claridad el grado de implementación de dicho estándar.

En particular, respecto a la deuda subordinada de Tier 1<sup>127</sup> se señala en el proyecto que estos bonos deben ser perpetuos y se convertirán en

---

<sup>127</sup> El proyecto de ley en el numeral 50 del artículo primero propone el siguiente texto:

“Artículo 55 bis.- Las empresas bancarias, previa autorización de la Comisión, podrán emitir acciones preferentes o bonos sin plazo fijo de vencimiento, que podrán calificar como parte del patrimonio efectivo del banco emisor conforme a lo previsto en el artículo 66 letra b).

La Comisión establecerá, mediante norma de carácter general, y previo acuerdo favorable del Banco Central de Chile, los requisitos y condiciones que deberán reunir estos instrumentos, los que estarán sujetos, al menos, a las normas siguientes:

1. [ ...]

2. Los bonos serán emitidos sin un plazo fijo de vencimiento para la amortización del capital adeudado. El capital de estos títulos sólo podrá ser amortizado como consecuencia del pago anticipado o rescate voluntario de tales instrumentos por parte del banco emisor, sujeto a las reglas indicadas en el numeral siguiente. En todo caso, estos bonos se considerarán para todos los efectos legales como instrumentos de deuda de oferta pública.

3. Tanto las acciones preferentes como los bonos sin plazo fijo de vencimiento se convertirán en acciones ordinarias del banco emisor mediante su canje o capitalización, o caducarán por el solo ministerio de la ley sin derecho a exigir pago de capital y dividendos o intereses, según corresponda, ante la ocurrencia de las contingencias objetivas contempladas al efecto en las condiciones de emisión respectivas aprobadas por la Comisión, o bien, si esta última determina que el banco se encuentra en una situación de insolvencia.

El canje o caducidad de las acciones preferentes tendrá lugar en forma previa o simultánea a la capitalización o caducidad de los bonos sin plazo de vencimiento.

4. Las acciones preferentes sólo podrán ser adquiridas voluntariamente por el banco emisor, una vez transcurrido un plazo no inferior a cinco años contado desde su colocación, previa autorización de la Comisión. Sujeto al mismo plazo y condición, procederá también el pago anticipado o rescate voluntario de los bonos sin plazo fijo de vencimiento. En ningún caso, la empresa bancaria podrá proceder a la adquisición, pago anticipado o rescate voluntario indicados, según corresponda, si como resultado de ello dejare de cumplir la proporción mínima de patrimonio efectivo establecida en el inciso primero del artículo 66. En las condiciones de emisión de las acciones o bonos respectivos, no podrán incluirse elementos que anticipen o hagan previsible que la empresa bancaria procederá a la adquisición, pago anticipado o rescate voluntario de los mismos, según corresponda.

5. Sujeto a la previa aprobación de la Comisión, las condiciones de emisión respectivas podrán contemplar las situaciones en que el banco emisor de las acciones preferentes, o de los bonos sin plazo fijo de vencimiento, podrá, excepcionalmente, eximirse de efectuar un pago periódico de dividendos o intereses, según corresponda, sin que éstos se acumulen a los dividendos o intereses que se devenguen en los periodos siguientes, ni que como consecuencia de ello se configure un evento de incumplimiento.

6. En virtud del simple canje o caducidad de las acciones preferentes, o la mera capitalización o caducidad de los bonos referidos, o por efecto del no pago de dividendos o intereses respectivos, según corresponda, no podrá exigirse en forma anticipada el cumplimiento de otras obligaciones que el emisor hubiere contraído, ni resolverse o terminarse anticipadamente el acto o contrato respectivo que hubiere originado las mismas.

7. Los instrumentos regulados en este artículo, en ningún caso, podrán ser adquiridos por las empresas señaladas en el artículo 2 de la presente ley, por sus sociedades filiales o coligadas, ni por alguna entidad perteneciente a su mismo grupo empresarial o por Cooperativas de Ahorro y Crédito. Asimismo, quedarán sujetos a la prohibición prevista en el artículo 84 N° 3, en relación con el financiamiento de su adquisición. Lo anterior, es sin perjuicio de lo expresado en relación con la adquisición de acciones preferentes de propia emisión.

acciones comunes o condonarán la deuda si la Comisión para el Mercado Financiero determina que el banco se encuentra en insolvencia<sup>128</sup>. Asimismo, se indica que no deben existir incentivos a redención anticipada y no procede su redención antes de 5 años; todo ello, en línea con Basilea 3. Es dicho organismo supervisor el que, con opinión favorable previa del Banco Central, establecerá vía reglamento las características de la deuda subordinada. En el reglamento se podría analizar con mayor certeza el tipo de “gatillador” que se usa para la conversión o condonación y otros elementos que exige Basilea 3.

Respecto a la deuda subordinada Tier 2, el proyecto exige plazo promedio de 5 años y el descuento de 20% anual en los últimos 5 años previos al vencimiento, en línea con el estándar. No obstante señala que no pueden ser capitalizados.<sup>129</sup> Habría que analizar la reglamentación para evaluar cómo se cumple el aspecto de “punto de no viabilidad” de Basilea 3 tanto para la deuda subordinada Tier 1 como Tier 2.

Respecto al cómputo el proyecto busca recoger las proporciones de Basilea 3. Así, al parecer, serían las siguientes:<sup>130</sup>

---

En lo que no se oponga a lo previsto en este artículo o la normativa antedicha y a las demás disposiciones de esta ley, regirá para los bonos lo establecido en el título XVI de la ley N° 18.045, de Mercado de Valores. Para las acciones preferentes regirá lo dispuesto en la ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas y su Reglamento.”

<sup>128</sup> Cabe mencionar que en el proyecto de ley las funciones de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras recaerían sobre la Comisión para el Mercado Financiero, que supervisaría el sistema bancario, de seguros y valores (Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras 2017). Asimismo, cabe indicar que será importante ver las causales que activan la conversión o condonación de la deuda subordinada de Tier 1, dado que si bien en el texto de la ley se usa el término insolvencia, el estándar hace énfasis en que la deuda subordinada Tier 1 se convierte en un contexto “on going”, es decir, de empresa operativa. Más aun, si se toma en cuenta el aspecto del “punto de no viabilidad”.

<sup>129</sup> El proyecto de ley en el numeral 49 del artículo primero propone el siguiente texto:

“Sustitúyense los incisos segundo, tercero y cuarto del artículo 55 por los siguientes:

“Los bonos subordinados serán emitidos a un plazo promedio no inferior a cinco años, no admitirán prepago ni serán susceptibles de ser capitalizados. Estos bonos no podrán ser adquiridos por las empresas señaladas en el artículo 2 de la presente ley, ni por sus sociedades filiales o coligadas, ni por las Cooperativas de Ahorro y Crédito.”

<sup>130</sup> El proyecto de ley en el numeral 57 del artículo primero propone el siguiente texto:

“Artículo 66.- El patrimonio efectivo de un banco no podrá ser inferior al 8% de sus activos ponderados por riesgo, o al mínimo que le sea exigible de acuerdo con los artículos 35 ter, 51 y 66 quáter, netos de provisiones exigidas. El capital básico no podrá ser inferior al 4,5% de sus activos ponderados por riesgo, ni al 3% de los activos totales, ambos netos de provisiones exigidas.

Se entiende por patrimonio efectivo de un banco la suma de los factores que se indican a continuación, con sus respectivas limitaciones:

- a) Su capital pagado y reservas o capital básico. Para efectos de esta ley, se entiende por capital pagado el conformado por las acciones ordinarias que se encuentren suscritas y pagadas.
- b) Los bonos sin plazo de vencimiento y acciones preferentes a los que se refiere el artículo 55 bis, que el banco haya colocado, valorados al precio de colocación, hasta la concurrencia de un tercio de su capital básico.

La suma del capital básico, los bonos sin plazo de vencimiento y las acciones preferentes no podrá ser inferior al 6% de sus activos ponderados por riesgo, netos de provisiones exigidas.

- c) Los bonos subordinados que haya colocado, valorados al precio de colocación y hasta concurrencia de un 50% de su capital básico. El valor computable de estos bonos disminuirá en un 20% por cada año que transcurra desde que falten seis años para su vencimiento.

**Tabla 11: Límites a la deuda subordinada: Basilea 3 vs Chile- proyecto de ley**

	Deuda Tier 1	Deuda Tier 2	Deuda Tier 3
<b>Chile (proyecto de ley)</b>	25% de Tier 1	1/3 Tier 1 (25% del capital total) <sup>131</sup>	No existe
<b>Basilea 3</b>	25% de Tier 1	1/3 Tier 1 (25% del capital total)	No existe

Con estos límites la participación máxima de la deuda subordinada en el capital regulatorio sería de 43.75% para Basilea 3 y para Chile.<sup>132</sup>

Así, si bien para un análisis más preciso del grado de adecuación de este cambio en el marco legal chileno es necesario conocer la reglamentación, es posible concluir que el proyecto de ley va en la dirección correcta de alinearse al estándar internacional. Si el proyecto se aprueba y la reglamentación se hace de forma correcta, el marco normativo chileno habría adoptado mejor que en el caso peruano el tratamiento de la deuda subordinada en el capital bancario de acuerdo al estándar de Basilea 3.

### 3.4 Recomendaciones normativas para el caso peruano

Como se ha visto anteriormente, para implementar adecuadamente Basilea 3 en el Perú y fortalecer así el capital de los bancos es necesario modificar la Ley de Bancos. Esta modificación debe incluir necesariamente toda la estructura del patrimonio efectivo, distinguiendo no solo los niveles Tier 1 y 2 y eliminar el Tier 3, sino creando el concepto de capital ordinario (“common equity”) que dentro del Tier 1 recoge los mejores elementos y exige que se guarde un nivel mínimo respecto a este componente.

La modificación por tanto, no se puede centrar únicamente en la naturaleza de la deuda subordinada, pues como se ha analizado, la norma de la SBS de 2016 logra incluir lo principal de estos aspectos. Es el cómputo lo que requiere cambio de ley y para ello, incluso el tratamiento de acciones preferentes debe ser modificado.

---

d) Las provisiones voluntarias que haya constituido, hasta concurrencia del 1,25% de sus activos ponderados por riesgo. Son provisiones voluntarias las que excedan de aquellas que los bancos deban mantener por disposición de la ley o por norma de la Comisión.

Cuando un banco efectúe aportes a sociedades filiales o de apoyo al giro o asigne capital a una sucursal en el exterior, su patrimonio efectivo se calculará aplicando las normas generales de consolidación que establezca la Comisión.

La Comisión, para efecto de la determinación del patrimonio efectivo, podrá fijar, mediante norma de carácter general, ajustes o exclusiones de partidas de activos o pasivos, incluyendo mitigadores de riesgos, que incidan en su valor.”

<sup>131</sup> Si bien el proyecto señala que la deuda subordinada Tier 2 puede computar hasta 50% del capital básico (que sería el equivalente del capital ordinario Tier 1), en la práctica sería 25% del capital total. El requerimiento es 8% de los activos ponderados por riesgo y se exige que el Tier 1 sea por lo menos 6%, por lo cual esta deuda Tier 2 sería 2%.

<sup>132</sup> Para este cálculo se sumó al 25% que señala la tabla para Tier 2, el 25% del Tier 1 que puede estar compuesto por deuda subordinada (25% del restante 75%=18.75%)

En tal sentido, la Ley de Bancos debe incluir los siguientes aspectos:

- a) Es necesario crear el concepto de capital ordinario y adecuar las definiciones de Tier 1 y Tier 2 en el patrimonio efectivo para incluir las deducciones nuevas de Basilea 3 (intangibles, activo tributario diferido) Esta modificación es necesaria y fundamental para el fortalecimiento patrimonial de los bancos en el marco de Basilea 3, pero el análisis de las deducciones y los otros componentes del patrimonio efectivo, distintos a la deuda subordinada excede el alcance de la presente investigación.

Esta modificación, por ejemplo, al definir capital ordinario deberá señalar los requisitos que deben cumplir las acciones que van a considerarse como capital ordinario (por ejemplo, acciones comunes) y cuáles como capital adicional Tier 1 (acciones preferentes perpetuas no acumulativas), para lo cual habría que analizar los tipos de instrumentos de capital y su inclusión en cada nivel de patrimonio efectivo.

- b) Se debe eliminar el Tier 3 o el capital suplementario de nivel 3.
- c) Respecto a las proporciones el capital ordinario debe ser por lo menos dos tercios (2/3) del Tier 1, y este Tier 1, a su vez, por lo menos dos tercios (2/3) del patrimonio efectivo. Estos temas podrían incluirse en el artículo 185° que trata sobre el límite en el cómputo de los componentes del patrimonio efectivo.
- d) Sobre la deuda subordinada el artículo 233° de la ley de Bancos, podría contemplar la siguiente redacción en línea con Basilea 3:

“La deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo es aquella que reúne las siguientes condiciones:

1. Será valorada inicialmente al monto de su colocación u otorgamiento y dicho monto deberá encontrarse totalmente cancelado.
2. No sea adquirida por la propia empresa, alguna persona jurídica o ente jurídico que ella controle, alguna persona jurídica o ente jurídico en los que mantenga propiedad significativa o sobre los que ejerza influencia significativa en la gestión, de acuerdo con lo establecido en la normatividad emitida por la Superintendencia.
3. No puede ser financiada directa o indirectamente (a través de terceros) por la propia empresa.
4. No puede estar garantizada o cubierta por la propia empresa, alguna persona jurídica o ente jurídico que ella controle, alguna persona jurídica o ente jurídico en los que mantiene propiedad significativa o sobre los que ejerza influencia significativa en la gestión, de acuerdo con lo establecido en la normatividad emitida por la Superintendencia.
5. No está sujeta a ningún acuerdo, ya sea contractual o de otro tipo, que mejore legal o económicamente la prelación en caso de intervención, o disolución y liquidación de la empresa que emite y/o recibe la deuda subordinada.
6. No procede su pago antes de su vencimiento, ni su rescate por sorteo, sin autorización previa de la Superintendencia; en caso incluya una opción de redención anticipada solo podrá ser ejercida previa autorización de la Superintendencia.

7. Procede su conversión en acciones o condonación si se llega al “punto de no viabilidad” y antes de cualquier aporte de recursos públicos para su capitalización.

La deuda subordinada computable en el patrimonio efectivo puede ser representada mediante instrumentos representativos de deuda o mediante préstamos. La Superintendencia determinará los requisitos específicos que deberán cumplir los instrumentos antes citados y autorizará su cómputo en el patrimonio efectivo.”

Los numerales 1 al 6 son básicamente precisiones a requisitos ya exigibles actualmente. No obstante, el numeral 7 exige la absorción de pérdidas en el “punto de viabilidad” a toda deuda subordinada, sin importar el nivel. Actualmente, solo se exige vía reglamento a la deuda subordinada de nivel Tier 1 que absorba pérdidas antes de la liquidación. Con la modificación ninguna deuda subordinada absorbería pérdidas únicamente en dicho escenario.

- e) Al regular el “punto de no viabilidad” es recomendable que se definan criterios objetivos que harían que toda deuda subordinada absorba pérdidas mediante conversión en acciones comunes o condonación, sin importar si es Tier 1 o 2. Ello, porque de no quedar claro afectaría el retorno que exigen los inversionistas y la demanda de la deuda dada la incertidumbre.

En tal sentido, la deuda subordinada absorbería pérdidas (vía conversión en acciones o condonación) no solo en caso de liquidación, sino antes de que un banco reciba soporte de recursos públicos, o cuando la no absorción de pérdida por parte de la deuda implique la no viabilidad de la entidad sin dicha medida, según el criterio del supervisor. Aquí sería recomendable que la regulación fije cierto parámetro o indicador de solvencia que signifique el criterio del supervisor.

En el caso de la deuda de Tier 1 se ha definido un indicador de solvencia claro en los estándares y en el reglamento vigente que actúa como gatillador, que se activa antes de incumplir las exigencias de solvencia. Este umbral gatillador es 5.125% del ratio de solvencia considerando solo los elementos del capital ordinario, mientras que la exigencia mínima de este indicador es 4.5% en Basilea 3.

Tomando en cuenta ello, el parámetro en la reglamentación para el “punto de no viabilidad” podría ser, tanto para la deuda Tier 1 y Tier 2, un indicador menos estricto y que refleje una situación más crítica que la del indicador del Tier 1. En el diseño habría que considerar que este indicador no debe ser uno que implique la inmediata Intervención, cierre o determine la insolvencia de la empresa. El diseño de este gatillador dependerá de cómo el Perú adopta la estructura de patrimonio efectivo que señala Basilea 3, que se ha comentado anteriormente. Una opción sería usar el ratio de 4.5% de capital ordinario o el de 6% de Tier 1 o el requerimiento del patrimonio efectivo total (10% en Perú u 8% siguiendo a Basilea). Incluso puede evaluarse el incumplimiento de las reglas de capital adicional que tiene la regulación peruana o algún parámetro cercano. Estas decisiones dependerán de si al adoptar esta regla, se cambian también las causales que activan regímenes especiales en la Ley de Bancos (Vigilancia o Intervención).

En el caso de los recursos públicos podría contemplarse, tal como en el caso colombiano, que la deuda subordinada absorbe pérdidas (conversión en acciones o condonación) antes del uso de recursos públicos para fortalecimiento o capitalización del banco.

Como se mencionó anteriormente en la sección 1.3.3, debería evaluarse el establecimiento de criterios objetivos para no afectar significativamente el precio de la deuda subordinada, pues si queda el supervisor con mucha discrecionalidad, la incertidumbre puede hacer menos atractivo y más costosa esta deuda. En este sentido, no se considera apropiado añadir la posibilidad de que la absorción de pérdidas ocurra solo a discreción del supervisor, sin que se definan indicadores, aunque con ello se cumpla con el estándar.

- f) Debería revisarse el criterio de perpetuidad de la deuda subordinada Tier 1 toda vez que el estándar exige que no exista vencimiento o que en todo caso se dé la conversión obligatoria en acciones comunes al vencimiento. En el Perú se permite que se trate como perpetuo un plazo extenso (60 años) y que cuando el plazo se reduce baje de nivel 1 a nivel 2 de capital. La conversión obligatoria en acciones comunes al vencimiento mejoraría la calidad de capital. Otra alternativa que podría evaluarse es la conversión en acciones que calcen con los requisitos del “Tier 1 adicional” en Basilea, ya que la deuda subordinada Tier 1 es parte de este componente y esto podría garantizar que mantenga calidad similar a la deuda subordinada perpetua de Tier 1 en Basilea 3. Así, podría ser conversión en acciones preferentes perpetuas no acumulativas y no necesariamente en acciones comunes.

Debe resaltarse que esta propuesta de modificación solo se enfoca en la implementación de los estándares de deuda subordinada y no abarca todos los aspectos de Basilea 3, que requeriría que otros cambios, como la incorporación del ratio de apalancamiento, cambios en las exigencias de capital, entre otros.

## CONCLUSIONES

1. El capital es un elemento fundamental en la regulación bancaria, toda vez que es elemento que absorbe pérdidas en resguardo de los acreedores (ahorristas), a la vez alinea incentivos para que los accionistas tengan una adecuada gestión. Así, un banco debe contar con suficiente capital en función a los riesgos que asume, ya que ello incide en la probabilidad de insolvencia. En este análisis de solvencia, dos aspectos son fundamentales, la cantidad de capital necesaria en función a riesgos asumidos y la composición del capital.
2. Respecto a la composición de capital bancario, el factor fundamental que determina la calificación de sus componentes es la capacidad de absorber pérdidas. Así, la deuda subordinada es considerada, con restricciones, como parte del capital bancario, pues esta acreencia tradicionalmente tiene último orden de prelación de pago en caso de liquidación, y es "senior" solo a los accionistas. Además, según características adicionales que adopte, la deuda subordinada puede mejorar su calidad como elemento del capital regulatorio. Por ejemplo, si tiene un plazo muy largo o es perpetua, o tiene pago de cupones o intereses no acumulativos o este pago resulta discrecional, podrá absorber mejor las pérdidas. La posibilidad de conversión en acciones o la condonación antes de que el banco entre en insolvencia es una característica que la puede hacer todavía más semejante al capital accionarial, lo que ha llevado en el mercado al surgimiento de los denominados "cocos".
3. Este aspecto de la composición del capital bancario es parte de los estándares internacionales sobre regulación bancaria, emitidos por el Comité de Basilea en Supervisión Bancaria. Es por tanto, parte del "soft law" en el derecho financiero internacional, siendo empleado como referente para la evaluación de la idoneidad de los marcos regulatorios prudenciales sobre regulación bancaria. Este estándar agrupa los elementos del capital, según su calidad. Así, se distinguen los niveles Tier 1, Tier 2 y Tier 3, según su calidad, siendo 1 el mejor y 3 el peor.
4. La deuda subordinada es reconocida en los estándares internacionales ("soft law") como componente del capital regulatorio de los bancos, dada su naturaleza que le permite absorber pérdidas en determinadas circunstancias, pero con limitaciones, dado que no tiene la calidad de las acciones comunes o reservas para dicho fin.
5. Estas reglas han variado en el tiempo, de acuerdo con el desarrollo de los mercados financieros, incluyendo las crisis internacionales, como se observa con la evolución de los documentos del Comité de Basilea en Supervisión Bancaria, conocidos como Basilea 1, 2 y 3. Estos estándares tratan sobre qué elementos deben conformar el capital y en qué proporción, así como el monto que deben tener los bancos en función a los riesgos que enfrentan.
6. Aunque bajo los estándares internacionales de Basilea 1, 2 y 3, la deuda subordinada ha sido considerada integrante del capital, los requisitos que se le exigen, así como su proporción en el capital ha variado en el tiempo. Así, si bien se reconoce que la deuda subordinada es parte del capital Tier 2 y 3 en Basilea 1 (1988 y 1996), este estándar sufre modificaciones en 1998 para ser más flexible y tratar cierto tipo de deuda subordinada perpetua como elemento de naturaleza similar a los elementos de mejor calidad (Tier 1). Pero, en Basilea 3 se vuelve mucho más restrictivo y exigente, tras la crisis subprime, eliminando incluso la deuda subordinada de tipo Tier 3. La deuda subordinada en Tier 1 que permite

Basilea 3 exige características de los denominados “cocos” con exigencias de condonación o convertibilidad en acciones sin que el banco deje de operar, para asemejarlo mucho más a las acciones comunes. Así, se observa que el estándar no es invariante sino que responde a los cambios que ocurren en los mercados financieros internacionales y que el concepto de “lo adecuado” en esta materia varía en el tiempo.

7. En el caso peruano se observa que bajo la Ley N° 26702, ley actualmente vigente aprobada en 1996, se incorporó el estándar Basilea 1, permitiendo la deuda subordinada del tipo Tier 2 y Tier 3 computen como parte del capital bancario. Pero la proporción de los elementos debilitaba la calidad del capital regulatorio frente al estándar, pues la implementación a nivel de ley no cumplía con las restricciones del estándar Basilea 1, resultando bastante permisivo con la presencia de deuda subordinada. No obstante ello, debido a que: a) por disposición final y transitoria de dicha ley estas reglas no se aplicaban hasta que la SBS reglamente, b) que la misma disposición señalaba un límite más estricto y c) que el reglamento de 1999 aprobado por la SBS (Res SBS N° 234-99) aplicó un tratamiento más prudente, se lograron atenuar dichos problemas, estableciendo límites más acordes con Basilea 1. Asimismo, cabe resaltar la Ley no permitía que se incluya deuda subordinada del tipo Tier 1, ya que no recogía el ajuste de 1998 de Basilea.
8. Con el D. Leg 1028 de 2008 que se aprueba en el marco de adecuación del marco peruano al Tratado de Libre Comercio con EEUU, se modifica la Ley de Bancos, logrando que se implemente Basilea 2. La SBS publicó la Res SBS 4727-2009, aprobando un nuevo reglamento de deuda subordinada. Este nuevo marco normativo logró que el capital regulatorio de los bancos tenga la estructura requerida por el estándar internacional tanto en proporción y características, por lo cual los límites de participación de la deuda subordinada y sus características fueron alineados a aquel. Ello permitió también una participación más amplia de la deuda subordinada, incluyendo que sea equiparable a elementos del Tier 1 (los de mejor calidad), en línea con el estándar internacional (Basilea 2).
9. La crisis subprime hizo que el estándar internacional migre hacia Basilea 3 en el año 2010. El estándar Basilea 3 es un cambio muy importante, pues, entre otros aspectos, endurece su posición frente la deuda subordinada como componente del capital regulatorio. Basilea 3 busca que los elementos de mayor calidad para absorber pérdidas tengan un rol más fuerte que en el anterior estándar, dado los eventos de la crisis. Así, a la deuda subordinada se le exige mayor capacidad de absorber pérdidas, endureciendo sus características y dándole menor participación en la composición del capital regulatorio. Se exige en particular para la deuda subordinada de Tier 1 que pueda absorber pérdidas mientras la empresa está operativa a través de la condonación o la conversión en acciones comunes sin que la entidad deje de operar, siguiendo un indicador de solvencia referencial.
10. El Perú ha avanzado en la implementación de los estándares de Basilea 3 sobre deuda subordinada. Se ha emitido la Res SBS N° 705-2016 que aprueba un nuevo reglamento de deuda subordinada, el cual ha incorporado la mayoría de propuestas del Comité de Basilea, adoptando las medidas más estrictas. Así, se ha eliminado la posibilidad de “step up” u otros incentivos para la redención anticipada, que bajo la norma anterior estaban sujetas a topes. En particular a la deuda subordinada de Tier 1 se le ha exigido adicionalmente que pueda absorber pérdidas vía conversión en acciones o condonación de deuda, mientras la empresa esté en marcha, sin que el banco esté en algún régimen especial (Vigilancia, Intervención), siguiendo el estándar.

11. No obstante los avances en línea con el estándar, quedan pendientes aspectos importantes relacionados con la proporción de la participación de la deuda subordinada en el capital bancario, así como la eliminación del Tier 3. Así, al haberse mantenido la estructura en la Ley de Bancos sobre la base de Basilea 2, la deuda subordinada tiene un peso excesivo respecto a los elementos de mejor calidad, como las acciones comunes, las reservas y las utilidades (denominado capital ordinario en Basilea 3). Esto hace que la calidad del capital bancario no sea tan fuerte como el estándar. La dificultad de adecuar estos aspectos es que requerirían un cambio en la Ley de Bancos, pues la estructura del patrimonio efectivo está allí. En consecuencia, es necesario modificar la referida ley para lograr una implementación plena del estándar.
12. Asimismo, con la finalidad de cumplir con el requisito de absorción de pérdidas en el “punto de no viabilidad” para toda deuda subordinada que exige Basilea 3, sería necesario exigir que toda deuda subordinada absorba pérdidas cuando se considere, a criterio de la autoridad, que la entidad no es viable sin recibir recursos públicos o sin la conversión o condonación de la deuda. Respecto a este “punto de no viabilidad” es importante que el diseño que se adopte tome en cuenta que incorporar mayor discrecionalidad afecta el precio de la deuda, pues aumenta la incertidumbre para el inversionista. Así, sería recomendable que para determinar el “punto de no viabilidad”, la regulación establezca un “gatillador” para la absorción de pérdidas, pero con un indicador menos estricto que el que se usa para la deuda subordinada Tier 1 aisladamente. Esto haría que el “criterio del supervisor” sea más predecible. Asimismo, podría señalarse que la absorción también se daría en los casos en que se dé el uso de fondos públicos para la capitalización o fortalecimiento de la entidad.
13. Adicionalmente, se debería revisar el criterio que se emplea para considerar un plazo largo como perpetuo, dado que el estándar no admite siquiera renovaciones automáticas. Más bien, Basilea recomienda que en países donde la deuda por temas legales o tributarios no puede ser perpetua, esta tenga la característica de conversión obligatoria en acciones comunes en una fecha predeterminada.
14. Respecto al caso colombiano, podemos indicar que este país ha implementado más íntegramente el estándar internacional de Basilea 3 para la deuda subordinada que Perú, siendo un factor importante es que el marco normativo sobre la materia no está a rango de ley. Tanto la participación en la estructura de su capital regulatorio como sus características se encuentran más alineadas en términos generales con el estándar internacional. En Colombia se han modificado las reglas de solvencia y el cómputo del capital regulatorio para adaptarlo a Basilea 3. Así, se crea el concepto de capital ordinario y se modifican los límites en la composición del patrimonio buscando alinearse a lo que exige Basilea 3. No obstante ello, la forma de adaptación ha creado condiciones que podrían dificultar su demanda y precio en el mercado. Así, en Colombia la condonación de deuda solo puede ser permanente y no temporal, con lo cual los acreedores pueden terminar absorbiendo pérdidas antes que los accionistas. Esto, aunado a la adopción del criterio discrecional del supervisor para determinar que se absorba pérdidas (como parte de la aplicación del “punto de no viabilidad”), podría generar mayor incertidumbre para los acreedores de esta deuda.
15. Respecto a la implementación del estándar internacional Basilea 3 sobre deuda subordinada en Chile, podemos concluir que el Perú se encuentra significativamente más avanzado, dado que dicho país no ha culminado su adopción a Basilea 2 ni 3. La estructura de su capital regulatorio y la proporción de sus componentes no han terminado su adaptación al estándar anterior, no

siendo siquiera clara la conformación de Tier 1 y 2. La normativa chilena tiene también la complicación de tener la estructura de capital y parte de sus exigencias de capital a rango de ley, lo que dificulta su cambio. No obstante lo anterior, al no haber Chile adoptado todos los cambios que vinieron desde Basilea 1, nunca permitió que su Tier 1 tenga deuda subordinada ni que exista deuda subordinada Tier 3 y solo permite la deuda subordinada a plazo fijo limitada en el Tier 2. Si bien en este aspecto su estructura de capital parecería ser más fuerte que el estándar internacional y que las normas de Perú y Colombia, ello no puede concluirse con claridad, pues no posee un Tier 1 alineado con el estándar internacional. Así, este elemento podría estar sobreestimado. Cabe mencionar que en junio 2017 el Gobierno presentó al Congreso un proyecto de ley que busca adoptar integralmente Basilea 3. Si se aprueba dicho proyecto y se reglamenta alineadamente a Basilea 3, el marco normativo chileno estaría más adecuado que el peruano al estándar internacional y sería más similar al colombiano.



## BIBLIOGRAFÍA

- ACHARYA, Viral V. y otros  
2011 Dividends and Bank Capital in the Financial Crisis of 2007-2009. NBER Working Paper No. 16896 March 2011
- ARAYA, Tomás.  
1998 Subordinación de Créditos en los Negocios Jurídicos. Buenos Aires: Editorial Abaco de Rodolfo De Palma
- AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY  
2005 Adoption of International Financial reporting Standards. Prudential Approach 2. Tier 1 Capital and Securitisation. Discussion Paper. Sydney
- AVDJIEV, Stefan, anastasia KARTASHEVA y Bilyana BOGDANOVA  
2013 Cocos: A Primer En: BIS Quarterly Review. Setiembre
- BANCO CENTRAL DE LA REPUBLICA ARGENTINA  
2007 Texto Ordenado de las Normas sobre Capitales Mínimos de las Entidades Financieras – actualizado a 11/05/ 2007
- BANCO BBVA CONTINENTAL  
2010 Memoria Anual 2010. Consulta 03/07/2017  
<http://www.bvl.com.pe/eeff/B80004/20110401163902/MEB800042010AIA01.PDF>
- BANCO DE CREDITO DEL PERU  
2009 Memoria Anual 2009. Consulta 03/07/207  
[http://www.bvl.com.pe/inf\\_corporativa12000\\_Q1JFREIUQzE.html](http://www.bvl.com.pe/inf_corporativa12000_Q1JFREIUQzE.html)
- BANCO INTERBANK  
2010 Memoria Anual 2010. Consulta 03/07/207  
<http://www.bvl.com.pe/eeff/B80020/20110329152602/MEB800202010AIA01.PDF>
- BORIO, Claudio  
2011 Rediscovering the Macroeconomic Roots of Financial Stability Policy: Journey, Challenges and a Way Forward. BIS Papers 354.
- BRUMMER, Chris  
2010 “Why Soft Law Dominates International Finance- And Not Trade”. Journal of International Economic Law, 13 (3),pp 623-643
- CLAESSENS, Stijn  
2014 “Capital and Liquidity Requirements: A Review of the Issues and Literature”. Yale Journal on Regulation. Tomo 31. Num3 pp 735-772.
- COLLAZOS, Paul  
2013 Los Estándares de Basilea III y su Compatibilidad con los Contratos de capital híbrido. En: ESCOBAR, Freddy y Cecilia O’NEIL (editores). Ensayos sobre Derecho Contractual financiero. Lima: Universidad del Pacífico.

#### COMISION EUROPEA

2014 Reglamento Delegado (UE) No 241/2014 de la Comisión de 7 de enero de 2014 por el que se completa el Reglamento (UE) no 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación aplicables a los requisitos de fondos propios de las entidades

#### COMITÉ DE BASILEA EN SUPERVISIÓN BANCARIA (BASILEA)

1988 International Convergence of Capital Measurements and Capital Standards. Basilea.

1996 Ammendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks. Basilea.

1998 Nota de prensa 27 de octubre

2004 Convergencia Internacional de Medidas y estándares de Capital. Marco revisado. Basilea

2017 Basel III Definition of Capital – Frequently Asked Questions. September 2017 (update of FAQs published in December 2011)

2010 a Basilea III. Marco Regulador Global para Reforzar los Bancos y Sistemas Bancarios

2010b Basilea III. Marco Internacional para la Medición, Normalización y Seguimiento del Riesgo de Liquidez.

2011a Bancos de importancia sistémica mundial: metodología de evaluación y requerimiento de absorción de pérdidas adicional

2011b Nota de prensa 13 de enero. Últimos elementos de las reformas para mejorar la calidad del capital regulador

2012 Principios Básicos para una Supervisión Bancaria Efectiva. Basilea.

2013 Carta Estatutaria

2016 History of the Basel Committee. Basilea. Consulta: 11/01/2017  
<https://www.bis.org/bcbs/history.htm>

#### CONGRESO NACIONAL DE CHILE

1997 Ley General de Bancos, Decreto con Fuerza de Ley Num. 3 de 1997

#### CONGRESO DE LA REPUBLICA DEL PERU

1996 Ley 26702- Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros

#### COOPER, Thomas y otros

2012 “A Review of Basel III- Research Questions and Potential Impacts”. En International Journal on GSTF Business Review . 1. Num 3. pp 18-23

#### DAGJER, Jihad y otros

2016 Benefits and Costs of Bank capital. IMF Staff Discussion Note. SDN/16/04. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.

- DAVIES, Howard y David GREEN  
2009 Regulación Financiera Mundial. Guía Básica. Barcelona: Paidós.
- DE LA TORRE, Augusto y Alan IZE  
2009 Regulatory Reform: Integrating Paradigms. Policy Research Working paper 4842. Washington, DC: Banco Mundial
- 2013 The Foundations of Macroprudential Regulation: A Conceptual Roadmap. Policy Research Working paper 6575. Washington, DC: Banco Mundial.
- ERIKSSON, Agne y Harry McVEA  
2013 "The Vexed Issue of Bankers' pay: is It Now Time for cocos?", Journal of Corporate Law studies Vol 13 part1.
- ESCOBAR, Freddy y Jeanette ALIAGA  
2009 "Instrumentos Híbridos en el Patrimonio Efectivo de los Bancos". Derecho y Sociedad. Asociación Civil N° 32 pp 51-64
- EVANOFF, Douglas, Julapa A. JAGTIANI y Taisuke NAKATA  
2011 "Enhancing Market Discipline in Banking: The Role of Subordinated Debt in Financial Regulatory reform". Journal of Economic and Business 63 (2011) pp.1-22. Elsevier.
- FERNANDEZ DEL POZO, Luis  
1992 El Fortalecimiento de los Recursos Propios. Madrid: Marcial Pons. Ediciones Jurídicas.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)  
2016a The Financial Sector Assessment Program. Fact sheet. Consulta: 05/06/2016  
<https://www.imf.org/external/np/exr/facts/fsap.htm>
- 2016b The Financial Access Service. Consulta: 06/03/2017  
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2016/10/03/PR16441-IMF-Releases-the-2016-Financial-Access-Survey>
- FREIXAS, Xavier. y Anthony.M. SANTOMERO  
2002 An Overall Perspective on Banking Regulation, Working Paper N° 02-1, Federal Reserve Bank of Philadelphia, February.
- GALATI, Gabriele y Richild MOESSNER  
2011 Macroprudential Policy-A Literature Review. BIS Working Papers N° 337. Basilea
- GALINDO, Arturo, Liliana ROJAS-SUAREZ y Marielle del VALLE  
2011 Capital requirements Under Basel III in Latin America: The Cases of Bolivia, Colombia, Ecuador and Peru. Washington. DC: Banco Interamericano de Desarrollo. Policy Brief N° IDB-PB-137
- 2010 GOLDENBERG, Juan Luis  
"Los Bonos Subordinados en el Marco del Sistema Financiero Chileno". Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso XXXV, 2010, 2 semestre. Consulta: 05/12/2016  
<http://www.scielo.cl/pdf/rdpucv/n35/a09.pdf>

GOBIERNO DE LA REPUBLICA DE COLOMBIA

2010 Decreto 2555

2012 Decreto 1771

2014 Decreto 1648

2015 Decreto 2392

GOMEZ DE MIGUEL, Juan Manuel

2011 "La Calidad del Capital Regulatorio: Una Mejora Necesaria". PEREZ, José y José Carlos DIEZ (coordinadores). El Sistema bancario tras la Gran Recesión. Colección Mediterráneo Económico num 19. Almería: Cajamar, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito

GU, Bin y Tong LIU

2014 "Enforcing International Financial Regulatory Reforms". Journal of International Economic Law, 2014,0, pp .1-38

HILLGENBERG, Hartmut

1999 "A Fresh Look at Soft law". EJIL 10 (1999) pp .499-515

IZU, Jimmy

2009 "Modificaciones a Raíz del Decreto Legislativo N°1028 en la Regulación sobre Deuda Subordinada e instrumentos Híbridos de Capital Aplicable a las Instituciones Financieras". Derecho y Sociedad. N° 32 pp 65-75

KEEFE, Blair y Andre FLEIDERER

2012 "Basel III: what It means for the Global Banking System". Banking and Finance Law Review 27(3)

LA EVEN, Luc y Fabian VALENCIA

2010 Resolution of Banking Crises: The Good, the Bad and the Ugly. WP/10/146. Washington, DC: IMF.

MANKIW, N. Gregory.

2009 Principios de Economía. 5a ed. Madrid: Mc Graw Hill

MARCEL, Mario

2017 "Proyecto de Ley de General de Bancos" [diapositiva]. Presentación del presidente del Banco Central efectuada a la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados del Congreso de Chile el 20/06/2017. Consulta: 30/06/2017 [http://www.bcentral.cl/es/faces/bcentral/difusionyprensa/presentaciones/consejeros?\\_afzLoop=266464200970285&\\_afzWindowMode=0&\\_afzWindowId=167sr5ls6g\\_170#!%40%40%3F\\_afzWindowId%3D167sr5ls6g\\_170%26\\_afzLoop%3D266464200970285%26\\_afzWindowMode%3D0%26\\_adf.ctrl-state%3D167sr5ls6g\\_206](http://www.bcentral.cl/es/faces/bcentral/difusionyprensa/presentaciones/consejeros?_afzLoop=266464200970285&_afzWindowMode=0&_afzWindowId=167sr5ls6g_170#!%40%40%3F_afzWindowId%3D167sr5ls6g_170%26_afzLoop%3D266464200970285%26_afzWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3D167sr5ls6g_206)

MINISTERIO DE HACIENDA DE CHILE

2016 Nota de prensa .12 de mayo. Consulta: 10/01/2017

<http://www.hacienda.cl/sala-de-prensa/noticias/historico/ministro-de-hacienda-anuncia-ejes-de.html>

MONTOYA, Hernando

2013 Protección del Ahorro y del Crédito. En: GUTIERREZ, Walter (director). La constitución Comentada. Análisis Artículo por Artículo. Tomo II. 2a ed. Lima: Gaceta Jurídica

NACRUR, Miguel Angel

2015 Principales contenidos de la reforma a la legislación bancaria para fines de adecuarla a las directrices y principios del Marco de Basilea. Aspectos Legales. LARRAIN, Christian (editor). Basilea, la Crisis Financiera y la Institucionalidad Regulatoria en Chile. Propuestas de Reforma. Santiago: Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile

PAZARBASIOGLU, Ceyla y otros

2011 Contingent Capital: Economic Rationale and Design Features. IMF Staff Discussion Note SDN/11/01. Washington DC: Fondo Monetario Internacional

PODER EJECUTIVO DE CHILE

2017 Proyecto de Ley N° 11269-05 que moderniza la legislación bancaria, ingresado el Congreso el 13 de junio de 2017

PODER EJECUTIVO DEL PERU

1991 Decreto Legislativo 637 Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros

1993 Decreto Legislativo 770 Ley General de Instituciones Bancarias, Financieras y de Seguros

2008a Decreto Legislativo 1028

2008b Exposición de motivos del Decreto Legislativo 1028

ROJAS -SUAREZ, Liliana

2015 "Basilea III en Chile: Ventajas, Desventajas y Desafíos para Implementar el nuevo Estándar Internacional de Capital Bancario" LARRAIN, Christian (editor). Basilea, la Crisis Financiera y la Institucionalidad Regulatoria en Chile. Propuestas de Reforma. Santiago: Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile

SANTOS, Joao

2000 Bank Capital Regulation in Contemporary Banking Theory: A Review of the Literature. BIS Working Papers N°90-Setiembre. Basilea.

SAUNDERS, Anthony y M. CORNETT

2013 Financial Institutions Management. a risk management approach. Boston: McGraw-Hill and Irwin: 8 ed.

SUPERINTENDENCIA DE BANCA SEGUROS Y AFP

1999 Reglamento de Deuda Subordinada (Res. SBS N° 234-99)

2002 Modificación al Reglamento de Deuda Subordinada (Res. SBS 1290-2002)

2009 Reglamento de Deuda Subordinada para las Empresas del sistema Financiero (Res SBS N° 4727-2009)

2016 Reglamento de Deuda Subordinada para las Empresas del sistema Financiero (Res SBS N° 745-2016)

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS DE CHILE

2016 Recopilación Actualizada de Normas. Consulta: 11/01/2017

<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/LeyNorma?indice=3.1.2&LNAN=1>

2017 Nota de prensa sobre proyecto de ley que adopta Basilea 3. Consulta: 30/06/2017

<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/Noticia?indice=2.1&idContenido=11678>

TUCKER, Paul

2011 “Basel III, Too-Big-To-Fail, and Macroprudential Regimes”. Regulatory Reforms and Remaining Challenges. GROUP OF THIRTY (editores). Occasional Paper N° 81. Washington, DC,

WARMAN, Fanny

2013 Integración del Capital Regulatorio en Países Latinoamericanos y Efectos de Basilea III. Centro de estudios Monetarios latinoamericanos (CEMLA). Documento de Investigación 14.

WELLNIK, Nout

2010 “Un nuevo panorama regulador” Discurso del presidente del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en la 16a Conferencia Internacional de Supervisores Bancarios Singapur, 22 de septiembre de 2010. Consulta: 10/11/2016

[https://www.bis.org/speeches/sp100922\\_es.pdf](https://www.bis.org/speeches/sp100922_es.pdf)

