

DOCUMENTO TÉCNICO

**PROYECTO DE DECRETO QUE
MODIFICA LAS
CONDICIONES DE
LOS INSTRUMENTOS
QUE HACEN PARTE
DEL PATRIMONIO
TÉCNICO DE LOS
ESTABLECIMIENTOS
DE CRÉDITO.**



Contenido

INTRODUCCIÓN	3
I. FACULTAD LEGAL PARA SOLICITAR NIVELES SUPERIORES DE CAPITAL U OTROS MECANISMOS DE SOLVENCIA	4
II. CRITERIOS APLICABLES AL PATRIMONIO BASICO ADICIONAL (ADDITIONAL TIER 1)	7
II. CRITERIOS DE INSTRUMENTOS DEL PATRIMONIO ADICIONAL (TIER 2)	33

INTRODUCCIÓN

El Decreto 1648 de 2014 incluyó los instrumentos híbridos, como un activo a reconocer en el capital regulatorio de los establecimientos de crédito, adoptando las recomendaciones realizadas por el marco de Basilea III del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS por sus siglas en inglés) en la materia.

Dentro de la norma mencionada se incluyeron una lista de características y condiciones, establecidas en las recomendaciones del BCBS, que deben cumplir dichos instrumentos para que puedan ser admisibles como capital regulatorio (patrimonio básico adicional o Tier 1) entre las cuales se encuentran la subordinación calificada, la perpetuidad, sus características de pago (el cual puede ser obligatorio o preferencial diferente del dividendo convencional, pero únicamente sobre elementos distribuibles y otorgándole al emisor la posibilidad de no realizar el pago del cupón) y la capacidad de absorción de pérdidas (contemplando la conversión a acciones ordinarias o un mecanismo de amortización que asigne pérdidas al instrumento ante los eventos y bajo las condiciones descritas en el decreto), así como los requerimientos de ser suscritos y efectivamente pagados, y no financiados por la entidad.

Ahora bien, estas características otorgan a los emisores de instrumentos híbridos diferentes opciones para la estructuración y diseño de los mismos, en asuntos como la definición del *trigger* que activa el mecanismo de absorción de pérdidas (como se detalla en el decreto, dicha activación puede ser mecánica, cuando la relación de solvencia básica caiga por debajo de un límite, o discrecional, cuando la SFC lo determine); la posibilidad de que el instrumento aumente el capital del banco mediante la conversión a patrimonio o mediante la amortización o reducción del principal; y la opción de suspender o diferir pagos de cupones de forma obligatoria u opcional; entre otros. La experiencia de jurisdicciones donde dichos instrumentos han sido utilizados demuestra que es posible estructurarlos efectivamente utilizando cada una de las opciones disponibles.

Dichas opciones detalladas de absorción de pérdidas o conversión no fueron establecidas en detalle en el Decreto 1648 de 2014, por lo cual a finales de marzo publicamos un proyecto de decreto para comentarios del público, en el cual se da mayor precisión sobre las características para la admisión de los instrumentos

híbridos tanto en el Patrimonio Adicional (PA) como en el Básico Adicional (PBA). Dicho proyecto de decreto también propuso una transición para la deuda subordinada del PA que no cumpliera con los nuevos criterios, así como una facultad para que la Superintendencia Financiera pueda solicitar requerimientos de capital por encima de los mínimos regulatorios. La regulación propuesta tuvo gran acogida, y los comentarios que recibimos resaltan la importancia de la misma para alinear la normatividad colombiana con los estándares internacionales, y en particular con los lineamientos del marco de Basilea III.

En el presente documento estamos recogiendo los cambios al proyecto de decreto original, una vez analizados los comentarios recibidos. Igualmente, se analizan la conveniencia de la inclusión de una u otra para mayor claridad y libertad de escogencia de los establecimientos de crédito que desean emitir este tipo de instrumentos. De igual manera, se analiza la posibilidad de introducir nuevos cambios respecto de otras condiciones aplicables a estos instrumentos, el tratamiento tributario y contable de los mismos, criterios para los instrumentos que hacen parte del Patrimonio Adicional (Additional Tier 2), facultades del Gobierno Nacional y la Superintendencia Financiera de Colombia para realizar requerimientos.

I. FACULTAD LEGAL PARA SOLICITAR NIVELES SUPERIORES DE CAPITAL U OTROS MECANISMOS DE SOLVENCIA

El artículo 48 del EOSF en su numeral 1 literales c) e i), establece las facultades de intervención del Gobierno Nacional en relación con las entidades financieras.

En consecuencia mediante un decreto de intervención, el Gobierno Nacional puede establecer medidas para requerir a las entidades vigiladas niveles adecuados de patrimonio (Literal C)¹. Así mismo, mediante el mismo decreto puede fijar condiciones, plazos y consecuencias para determinar relaciones patrimoniales u otros indicadores en situaciones de estrés de una entidad

¹ ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO. Artículo 48 Numeral 1 Literal C) Establecer las normas requeridas para que las entidades objeto de intervención mantengan niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo con los distintos riesgos asociados con su actividad;

financiera, como lo son los mecanismos de salvamento establecidos en el artículo 113 del EOSF, y medidas adicionales como la prohibición de repartición de utilidades, enajenación forzosa de activos, entre otros (Literal i)².

Por otro lado el literal i) del numeral 2 del artículo 326 del EOSF, establece como una función de la Superintendencia Financiera de Colombia la de ordenar a las entidades vigiladas, la constitución de provisiones o de reservas para cubrir posibles pérdidas en el valor de sus activos.

Lo anterior entre otras cosas, es consistente con el denominado Pilar 2 del marco de capital de Basilea 2³, que tiene como objetivo establecer los lineamientos para que las autoridades supervisoras se aseguren que los bancos cuenten con el capital necesario para cubrir todos los riesgos inherentes a sus actividades, consistente con su perfil de riesgo y estrategias de negocios, y que a su vez desarrollen y utilicen mejores técnicas de gestión de riesgos en el seguimiento y control de los mismos.

De tal manera que este Segundo Pilar se ocupa de los riesgos que se consideran en el Primer Pilar pero que no se cubren por completo, de los factores antes no tenidos en cuenta como el riesgo de tipo de interés en la cartera de inversión, el riesgo de negocio y el riesgo estratégico, entre otros, así como de los factores externos a la entidad, como los efectos del ciclo económico.

² ESTATUTO ORGÁNICO DEL SISTEMA FINANCIERO. Artículo 48 Numeral 1 Literal i) Determinar de manera general relaciones patrimoniales u otros indicadores que permitan inferir un deterioro de la entidad financiera, con el fin de que para subsanarlo se adopten programas de recuperación o se apliquen de manera automática y gradual medidas apropiadas, todo ello en la forma, condiciones, plazos y con las consecuencias que fije el Gobierno. Las medidas que se contemplen podrán incluir, entre otras, las previstas por el artículo 113 de este Estatuto, la reducción forzosa de capital a una cifra no inferior al valor del patrimonio neto, la colocación obligatoria de acciones sin sujeción al derecho de preferencia, la enajenación forzosa de activos, la prohibición de distribuir utilidades, la creación de mecanismos temporales de administración con o sin personería jurídica con el objeto de procurar la optimización de la gestión de los activos para responder a los pasivos, la combinación de cualquiera de las mencionadas u otras que se consideren adecuadas en las condiciones que fije el Gobierno. Contra los actos administrativos que se adopten en desarrollo de esta facultad sólo procederá el recurso de reposición, que no suspenderá el cumplimiento inmediato de las mismas. Respecto de estas medidas aplicará el principio de revelación dirigida contenido en el literal d) del numeral 1 del artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

³ Basel Committee on Banking Supervision, International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework. <http://www.bis.org/publ/bcbs128c.pdf>

En ese sentido, Basilea estableció cuatro principios que rigen dicho Pilar, el primero de los cuales establece que los bancos deben tener un proceso para evaluar internamente la suficiencia de su capital con relación a su perfil de riesgo, y las estrategias para mantener sus niveles de capital. El segundo y tercer principio señalan el deber del supervisor de revisar las estrategias y evaluaciones internas realizadas por los bancos, así como el deber de intervenir cuando no queden satisfechas con el resultado del proceso de evaluación interna (por ejemplo a través de requerimientos de capital por encima de los mínimos). Por su parte, el cuarto principio consagra que los supervisores deben intervenir con prontitud a fin de evitar que el capital descienda por debajo de los niveles mínimos que exigen las características de riesgo del banco. Asimismo, el deber de demandar la adopción inmediata de medidas correctivas si el capital no se mantiene en el nivel requerido o no se recupera ese nivel.

De acuerdo con lo anterior, se espera que los supervisores revisen e intervengan, cuando sea necesario, en el proceso de evaluación interna de capital que efectúen los bancos.

Así las cosas, se ha considerado pertinente incorporar en el decreto la obligación que tienen las entidades de mantener el capital adecuado para cubrir la exposición a los riesgos actuales y potenciales inherentes a las actividades que desarrollan, el cual debe reflejarse en su patrimonio técnico.

Así mismo, se considera necesario proporcionar herramientas a la Superintendencia Financiera de Colombia para asegurar la eficacia de su proceso de supervisión, y en tal medida se incluye la facultad de requerir discrecionalmente niveles adicionales de patrimonio técnico a las entidades, con base en los resultados de las evaluaciones de suficiencia de capital que éstas realicen; y/o como resultado del proceso de supervisión.. Todo lo anterior con el fin de asegurar que dichas entidades mantengan niveles de capital adecuado a sus exposiciones de riesgo.

II. CRITERIOS APLICABLES AL PATRIMONIO BASICO ADICIONAL (ADDITIONAL TIER 1).

A. TRATAMIENTO TRIBUTARIO Y CONTABLE, Y CONSIDERACIONES RESPECTO A LA DEFINICION DE INSTRUMENTO HIBRIDO.

El tratamiento tributario y contable de los instrumentos híbridos en las diferentes jurisdicciones donde se permite la emisión de este tipo de títulos, ha sido establecido de manera diferenciada.

La palabra híbrido significa que el título es un instrumento de deuda (bono) que bajo un evento *trigger* sus condiciones cambian, manteniendo dicha calidad pero por un monto más bajo o convirtiéndose en una acción para pertenecer al capital social de la entidad. Ahora bien, el tratamiento contable y tributario de estos instrumentos en las diferentes regulaciones varía según lo dispuesto por las diferentes autoridades contables, tributarias y/o financieras.

En el caso colombiano hemos encontrado que la normatividad no proporciona una definición de instrumento híbrido con dichas características. No obstante, dichos instrumentos se comportan como deuda hasta el momento en que sean convertidos en acciones. En este sentido se considera conveniente que, para efectos del mercado de valores, en las referencias a dichos instrumentos se hable de instrumentos de deuda subordinada (independientemente del tratamiento que se les dé desde el punto de vista contable o tributario). Así las cosas, se sugiere que la mención a instrumento híbrido que se realizó en el Decreto 1648 de 2014 se reemplace por instrumentos de deuda subordinada. Lo anterior implica realizar dicho cambio en los artículos 2.1.1.1.6; 2.1.1.1.8; 2.1.1.1.9; 2.1.1.1.12, y 2.1.1.1.13 del Decreto 2555 de 2010. Igualmente, en este último artículo se eliminaría el literal k.

A continuación se explora, desde el punto de vista de las jurisdicciones en donde ya se han estructurado este tipo de instrumentos, diferentes alternativas para su tratamiento contable y tributario.

- **TRATAMIENTO CONTABLE-TRIBUTARIO.**

El tratamiento contable de los instrumentos híbridos tiene distintas variables que hacen que la definición contable de los mismos varíe.

Dichas variables dependen básicamente de dos cosas las normas contables que se adopten (IFRS o US GAAP) y el mecanismo de absorción de pérdidas (conversión o amortización) y las características adoptadas para cada uno de ellos como se observa en el siguiente cuadro.

Teniendo en cuenta que Colombia ha migrado hacia la adopción de las Normas Internacionales de Información financiera-NIIF o IFRS por sus siglas en inglés, es necesario realizar un análisis del tratamiento contable y/o tributario bajo dichos estándares.

Así las cosas, podemos observar que bajo las normas IFRS la tendencia es que en aquellos mecanismos donde el instrumento asuma pérdidas en un monto determinado se va contabilizar como capital del banco y solamente en la conversión en acciones a un precio variable se contabiliza como deuda.

TABLA 1
INTERNATIONAL FINANCING REPORTING STANDARDS-IFRS

	Amortización- Permanente (Permanent Write Down	Amortización Temporal (Temporal Write down).	Conversión a acciones bajo un precio fijo	Conversión a acciones bajo un precio variable.

IFRS	CAPITAL-PATRIMONIO	CAPITAL-PATRIMONIO ⁴	CAPITAL-PATRIMONIO	DEUDA
------	--------------------	---------------------------------	--------------------	-------

Fuente: Deutsche Bank

Teniendo en cuenta lo anterior en las jurisdicciones pares a la colombiana como la peruana, mexicana y brasilera quienes han migrado hacia la adopción de IFRS, el tratamiento es el siguiente.

TABLA 2 – TRATAMIENTO CONTABLE EN JURISDICCIONES LATINOAMERICANAS

	BRASIL	MEXICO	PERÚ
TRATAMIENTO CONTABLE	Puede ser registrado contablemente como DEUDA O PATRIMONIO usando normas IFRS. (Normas adoptadas desde el 2008)	Puede ser registrado contablemente como DEUDA O PATRIMONIO usando normas IFRS. (Normas adoptadas desde el 2012 para empresas listadas)	Se registra como PATRIMONIO bajo Principios Contables Generalmente aceptados localmente).

En la región se puede observar una tendencia a que los dos países que han adoptado IFRS o NIIF dejan abierta la posibilidad del tratamiento contable varíe según la forma como se estructuró el instrumento y características individuales del mecanismo de absorción de pérdidas.

⁴ El regulador Sueco ha permitido que amortizaciones temporales cuenten como deuda si el prospecto incluye una cláusula de pago obligatorio (Must pay clause) en la cual el pago de cupones es obligatorio y no discrecional en caso que bajo cualquier evento el instrumento ya no es reconocido dentro del AT1. (Fuente UBS)

En Jurisdicciones como Estados Unidos y Europa cambia la regulación y el tratamiento aplicable ya que cada uno de ellos tienen normas y principios contables diferentes, sin embargo se vuelve a observar la libertad de escoger si es deuda o capital cuando se aplican normas IFRS.

TABLA 3 – TRATAMIENTO CONTABLE A NIVEL GLOBAL

	ESTADOS UNIDOS	EUROPA	SUIZA
TRATAMIENTO CONTABLE	PATRIMONIO BAJO US GAAP	PATRIMONIO O CAPITAL BAJO NORMAS IFRS	PATRIMONIO BAJO NORMAS CONTABLES LOCALES

TABLA 4 -PAISES EUROPEOS

	ALEMANIA	DINAMARCA	ESPAÑA	REINO UNIDDO	SUECIA
TRATAMIENTO CONTABLE	PATRIMONIO	PATRIMONIO	DEUDA	PATRIMONIO	DEUDA

Se puede observar que dadas las características de emisión del título de manera particular, un patrón mayoritario en los países europeos es el de registrar contablemente los instrumentos como un activo de capital del banco y algunos como deuda.

En países como los de Asia y Oceanía en la mayoría han sido registrado contable y tributariamente como deuda.

TABLA 5 - ASIA Y OCEANIA

	JAPON	HONG KONG	CHINA	AUSTRALIA	NUEVA ZELANDA
TRATAMIENTO CONTABLE	DEUDA	DEUDA	DEUDA O PATRIMONIO	DEUDA	DEUDA

Ahora bien, sin perjuicio del tratamiento contable y tributario dado en las jurisdicciones analizadas donde en la mayoría de los casos coinciden ambos tratamientos, llama la atención que en los países europeos el tratamiento tributario es diferenciado del contable, lo cual demuestra que a pesar de existir estándares internacionales homogéneos en materia contable, el tratamiento tributario puede estar diferenciado del mismo por decisión de la autoridad tributaria local.

TABLA 6-PAISES EUROPEOS –TRATAMIENTO TRIBUTARIO EN EUROPA

	ALEMANIA	DINAMARCA	SUIZA	BELGICA	SUECIA	ITALIA	FRANCIA	REINO UNIDO
TRIB.	DEUDA	DEUDA	DEUDA	DEUDA	DEUDA	DEUDA	DEUDA	DEUDA

En conclusión el tratamiento contable en Colombia dependerá de las características propias que se adopten para el mecanismo de absorción de pérdidas escogido (sea amortización o conversión) en la estructuración del instrumento. Dichas características serán explicadas más adelante en el capítulo correspondiente a cada mecanismo. Sin perjuicio de lo anterior, se observa que aquellos instrumentos que hacen parte del Patrimonio Básico Adicional (*Additional Tier 1*) en la mayoría de las jurisdicciones se contabilizan como capital y no como deuda.

Para el caso colombiano, la emisión de un instrumento híbrido y el tratamiento tributario del mismo, es una decisión de responsabilidad de la DIAN, ya que dicha autoridad debe emitir un Proyecto de Decreto o un concepto legal en la cual se determine el tratamiento tributario y/o contable de dichos instrumentos.

B. AMORTIZACIÓN COMO MECANISMO DE ABSORCIÓN DE PERDIDAS (*WRITE DOWN*)

1. Opciones para el write down de instrumentos híbridos

Uno de los mecanismos establecidos por el Decreto 1648 de 2014 para la absorción de pérdidas de instrumentos híbridos es la amortización de la deuda, de manera que se asignen las pérdidas al instrumento (conocido como *write down*).

Lo anterior deja abierta la posibilidad de que la amortización se lleve a cabo de las siguientes formas:

- Permanente: según la cual el instrumento se debe cancelar a favor del patrimonio cuando se llega al *trigger*, sin posibilidad de que los inversionistas en el instrumento reciban ninguna compensación posterior cuando el banco se recupere.
- Temporal: permitiendo que, una vez amortizada la pérdida, exista un *write up* que le devuelva valor al instrumento cuando el banco se recupere. Es importante aclarar que el Decreto 1648 de 2014 únicamente permite asignar pérdidas al instrumento, dejando excluida la posibilidad de *write ups*.

A su vez, los instrumentos híbridos con *write down* pueden tener alguna de las siguientes dos propiedades:

- Amortización total: si el instrumento se debe cancelar en su totalidad cuando se llega al *trigger*.
- Amortización parcial: si el instrumento se cancela parcialmente cuando se llega al *trigger*, permitiendo que se restablezca la relación de solvencia hasta un nivel predeterminado, y que los tenedores del título conserven la parte que no absorbe pérdidas.

Dentro de los comentarios que recibimos para nuestro proyecto de decreto, se mencionó que el restablecimiento de la relación de solvencia que se contempla bajo el mecanismo de amortización parcial, debe ser hasta un nivel superior al trigger. Esto reduciría la posibilidad de que se vuelva a incumplir el trigger una vez restablecida la relación de solvencia hasta el nuevo límite.

En el Decreto 1684 de 2014 no se mencionaron las opciones y propiedades del write down. En la siguiente tabla ilustramos las diferentes posibilidades y explicamos brevemente las características y ventajas de cada una. Como se observa en la tabla, es posible combinar las opciones descritas anteriormente, de manera que las amortizaciones permanente y temporal podrían, a su vez, ser totales o parciales. Para los cambios que estamos proponiendo, hemos considerado importante especificar que el write down pueda ser total o parcial, pero siempre permanente.

TABLA 7 – CARACTERÍSTICAS DE LOS DIFERENTES TIPOS DE AMORTIZACIÓN DE HÍBRIDOS

	Permanente (sin write-ups)	Temporal (con write-ups)
Amortización total	• Opción más favorable para el rápido restablecimiento de la relación de solvencia. • Transfiere el costo de la insolvencia de forma total y permanente a los tenedores del instrumento, cancelándolo en su totalidad cuando se llega al trigger. • Los instrumentos en esta categoría son los más costosos de emitir. Según cálculos de UBS, los instrumentos con amortización permanente pueden costar 25 puntos básicos más que aquellos con amortización temporal. Sin embargo, no existen diferencias en el costo de títulos con amortización total y parcial.	• En teoría, esta alternativa transfiere la pérdida de la insolvencia de forma total pero temporal a los tenedores del instrumento, permitiéndole que se reverse la pérdida una vez que se restablezca la relación de solvencia. • En la práctica, no hemos encontrado evidencias de emisiones bajo estas características.
Amortización parcial	• Opción intermedia que busca que el banco restablezca su relación de solvencia hasta un nivel predeterminado, de forma permanente y sin necesidad de amortizar totalmente el instrumento. • No absorbe futuras utilidades para cubrir write-ups durante la recuperación. • Son menos costosos de emitir que los instrumentos con amortización permanente.	• Adicionalmente a ser la alternativa menos costosa de emitir, esta es la opción preferida por inversionistas institucionales, pues muchas veces sus políticas de inversión no les permiten invertir en instrumentos con write down permanente. • Permite que la amortización se reverse gradualmente a favor de los tenedores del instrumento, en la medida que el banco se recupere.

2. Ejemplos de write down y efectos sobre la solvencia

Con el fin de analizar el efecto que cada una de estas opciones tendría sobre la relación de solvencia del emisor, en el gráfico 1 presentamos dos ejemplos de amortización permanente (el primer ejemplo con write down total, y el segundo con write down parcial); y en el gráfico 2 presentamos dos ejemplos de amortización temporal (el primero con write down total y el segundo con write down parcial).

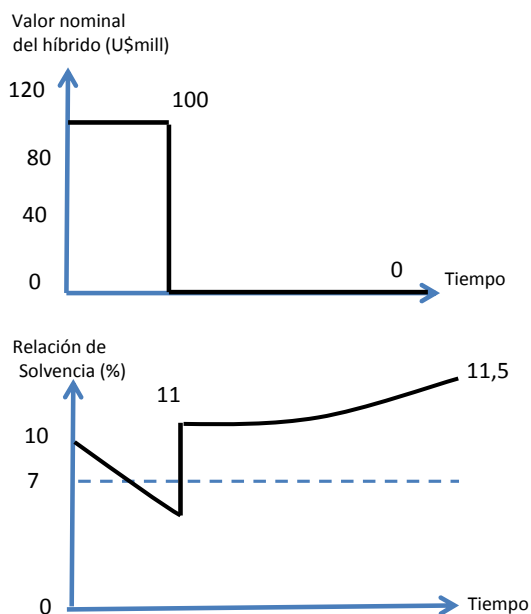
Para dichos ejemplos, hemos tomado los siguientes supuestos:

- Instrumento híbrido con valor nominal de U\$100 millones.
- El trigger para realizar el write down es cuando la relación de solvencia cae por debajo del 7%.

- Los write down parciales son por U\$40 millones (asumiendo que este valor permite que la entidad llegue a la relación de solvencia predeterminada).

GRAFICO 1 - EJEMPLOS DE AMORTIZACION (WRITE DOWN) PERMANENTE

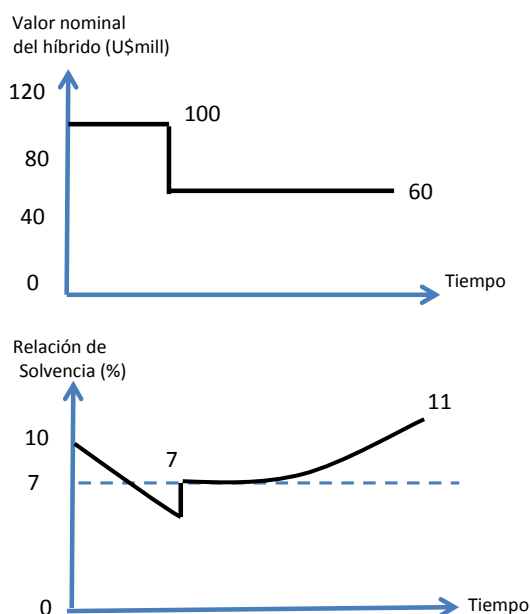
Instrumento con write down total



OBSERVACIONES:

- Write down por U\$100 mill sin write up
- La solvencia sube a 11% después del write down y se sigue recuperando

Instrumento con write down parcial

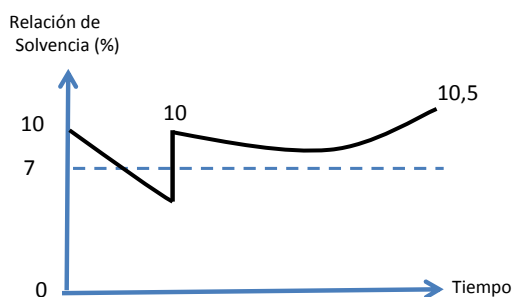
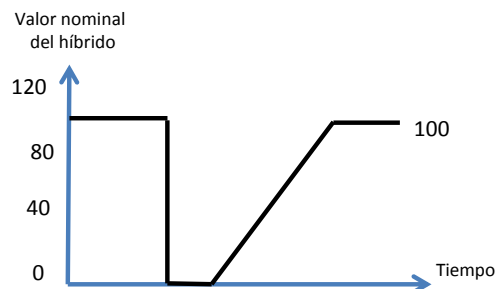


OBSERVACIONES:

- Write down por U\$40 mill sin write up
- La solvencia sube a 7% después del write down y se sigue recuperando

GRAFICO 2 - EJEMPLOS DE AMORTIZACION (WRITE DOWN) TEMPORAL

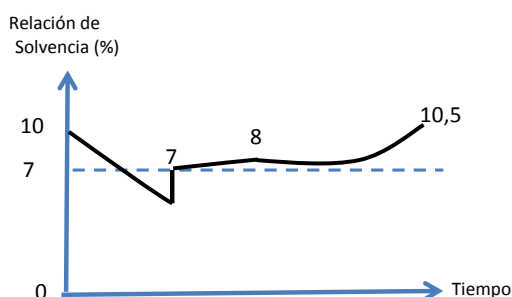
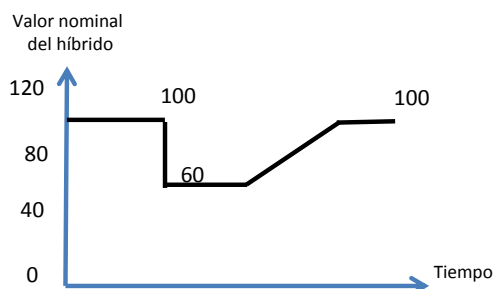
Instrumento con write down total



OBSERVACIONES:

- Write down por U\$100 mill, el cual es reversado gradualmente en su totalidad.
- La solvencia sube a 10% después del write down, decrece gradualmente y comienza a crecer cuando se completa el write up.

Instrumento con write down parcial



OBSERVACIONES:

- Write down por U\$40 mill, el cual se reversa gradualmente (basado en un % de las utilidades) después de restablecer la relación de solvencia en un valor mínimo (8% para este ejemplo). Por debajo de este valor no se permite write up.
- La relación de solvencia sube al 7% después del write down, y solo sube por encima del 8% cuando se completa el write up.

Como se puede observar en estos gráficos, cuando se presenta el write down total la entidad puede alcanzar una relación de solvencia más alta que cuando se da el write down parcial, mientras que este último permite que los tenedores del instrumento conserven parte del valor inicial del instrumento si se logra restablecer la relación de solvencia hasta el nivel predeterminado. Por su parte, durante la fase de recuperación de la entidad, los write down permanentes permiten que no se retrase el incremento en la relación de solvencia; mientras que los write down temporales retrasan y limitan el incremento de la relación de solvencia, hasta el momento en que se completa el write up.

Debido a que los write ups limitan y retrasan la recuperación de la relación de solvencia después del write down, los reguladores de las jurisdicciones donde se han adoptado los write ups han establecido restricciones para los mismos. Por ejemplo, los estándares técnicos de la Comisión Europea⁵ establecen que el write up es totalmente discrecional para la entidad y no puede exceder un valor anual máximo que se calcula como función del ingreso neto anual y la relación entre el valor nominal de todos los instrumentos del Tier 1 adicional (AT1) y el Tier 1, según la siguiente fórmula:

$$\text{Write Up Máximo} = \text{Utilidad Neta} \times \frac{\text{Valor Nominal del AT1 antes del Write Down}}{\text{Capital Tier 1}}$$

3. Experiencia internacional

Debido a que cada una de las cuatro posibilidades expuestas representa ventajas y desventajas, algunos reguladores han decidido especificar los tipos de amortización que son permitidos en su jurisdicción. En la siguiente tabla resumimos los tipos de amortización permitidos en algunas jurisdicciones. Como se observa, los países con normatividad más estricta son Reino Unido, Suiza, Australia y Canadá, pues solo permiten que se efectúe la amortización total y permanente sin permitir write ups. Por su parte, la mayoría de los países estudiados permiten la amortización parcial pero no temporal (dejándole al emisor la libertad de determinar, en los prospectos de emisión, si los instrumentos deben ser amortizados de forma permanente o total). Finalmente, México, Suecia, Dinamarca, Holanda, Bélgica, Italia, Alemania y Francia son los más flexibles, permitiendo la amortización parcial y temporal (con la opción para que los emisores sean más restrictivos si así lo desean).

⁵ Commission Delegated Regulation (EU) No 241/2014 of 7 January 2014 supplementing Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards for Own Funds requirements for institutions.

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2014:074:0008:0026:EN:PDF>

TABLA 8 - ALTERNATIVAS PERMITIDAS EN DIFERENTES JURISDICCIONES

	Permanente (sin write-ups)	Temporal (con write-ups)
Amortización total	Reino Unido Suiza Australia Canadá	
Amortización parcial	Brasil Portugal España Japón Corea del Sur China Hong Kong Filipinas Tailandia Malasia Singapur Nueva Zelanda Qatar Oman Arabia Saudita Suráfrica	Mexico Suecia* Dinamarca* Holanda Bélgica* Italia* Alemania Francia India Turquía

En el caso de las jurisdicciones de Suecia, Dinamarca, Bélgica e Italia, si bien los reguladores han optado por el enfoque más flexible (es decir permitir los write downs temporales y parciales), se ha establecido un requisito para que el write down se realice después de la conversión o write down de los instrumentos más senior que también absorben pérdidas. Con esta medida es posible lograr que la entidad conserve un nivel suficiente de instrumentos senior que absorban pérdidas antes de que se llegue al trigger.

C. CONVERSION A ACCIONES ORDINARIAS Y PREFERENCIALES.

Dentro de la estructuración de un instrumento híbrido puede escogerse que si en caso de que disminuya la relación de solvencia del banco, el instrumento debe tener la capacidad de asumir esas pérdidas bajo un esquema de conversión en acciones de dicha entidad.

Dicho lo anterior el mecanismo de conversión puede tener dos posibilidades en cuanto al tipo de acción en la cual se va convertir, esto es acción ordinaria o preferencial. Ahora bien, hecho un análisis de la experiencia internacional se ha podido determinar que la mayoría de las emisiones de instrumentos híbridos hasta ahora realizadas que estructuraron el instrumento con un mecanismo de conversión, han optado por aquel cuya convertibilidad es en acciones ordinarias del banco emisor y solo una acciones preferenciales.

TABLA 9-TIPO DE ACCION A CONVERTIR EN UN MECANISMO DE CONVERSIÓN.

	REINO UNIDO- BARCLAYS/ Y HSBC	ESPAÑA SANTANDER/B VA/ BANCO POPULAR ESPAÑOL	AUSTRALIA NAB/ WESTPAC	CHINA BANK OF CHINA	BRASIL SANTANDER
CONVERSION	Conversión total en acciones ordinarias. <u>NATIONWIDE</u> <u>emitió</u> <u>instrumentos</u> <u>convertibles en</u> <u>CCDs</u>⁶.	Conversión total en acciones ordinarias.	Conversión total en acciones ordinarias	Conversión total en acciones ordinarias.	Conversión en acciones ordinarias y preferenciales.

⁶ <http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/investor-relations/ccds-prospectus-22-nov-2013.pdf>

De igual manera dentro de las condiciones de Basilea III para los instrumentos de AT1 y Tier 2 se especifica que en los casos de utilizarse un mecanismo de conversión en acciones, los prospectos de emisión deben tener una cláusula que determine que la conversión se realizará a patrimonio ordinario.

Así las cosas, Basilea ha establecido “ 1. *The terms and conditions of all non-common Tier 1 and Tier 2 instruments issued by an internationally active bank must have a provision that requires such instruments, at the option of the relevant authority, to either be written off or converted into **common equity** (...)*

*2 Any compensation paid to the instrument holders as a result of the write-off must be paid immediately in the form of **common stock** (or its equivalent in the case of nonjoint stock companies).”*

En línea con la recomendación dada por Basilea III, en el caso colombiano, el Decreto 1648 de 2014, estableció que el mecanismo de conversión solo se puede realizar en acciones ordinarias del establecimiento de crédito. Sin embargo, se debe analizar la posibilidad de autorizar, a escogencia del emisor, la conversión en acciones preferenciales ya que dentro de aquellos instrumentos que cuentan como parte del Patrimonio Básico Ordinario de conformidad con lo establecido en el Decreto 2555 de 2010, también se encuentran las acciones preferenciales de dichas entidades. Además, se debe analizar dicha posibilidad en la medida que las acciones ordinarias de algunos de los establecimientos de crédito no gozan de una mayor liquidez, razón por la cual determinar un precio de conversión es un poco más difícil, a diferencia de las acciones preferenciales las cuales gozan de mayor liquidez en el mercado colombiano. En cualquier caso, la conversión a acciones ordinarias o preferenciales debe especificarse en el prospecto de emisión del instrumento, pues no debe ser discrecional para el emisor una vez realizada la emisión.

D. MECANISMO DE CONVERSIÓN. (PRECIO)

Como se ha mencionado en varias oportunidades, dentro de los mecanismos de absorción de pérdidas se puede optar por la conversión en acciones para que los inversionistas entren a hacer parte del capital social de la entidad emisora.

Ahora bien, dicha conversión puede ser determinada de dos formas bajo un precio fijo de la acción o un precio variable con mínimos o pisos a los cuales puede bajar dicho precio.

- a. **El precio de mercado de la acción en el momento que se incumple el trigger (PRECIO VARIABLE):** Esta opción puede llevar a que se diluya significativamente el valor de la acción puesto que el precio de la misma cuando se active el mecanismo será probablemente muy bajo. Sin embargo, este potencial de dilución también puede actuar como un incentivo para que los accionistas eviten que se incumpla el *trigger*.
- b. **Un precio predeterminado (PRECIO FIJO DE REFERENCIA):** Limita el potencial de dilución para los accionistas, pero reduce también sus incentivos para evitar incumplir el *trigger*. Por precio de diferencia se debe entender el precio al que serán valorados los instrumentos híbridos para ser convertidos en acciones para tener claro si el capital autorizado es suficiente para su conversión.
- c. **El precio de mercado de la acción sujeto a piso (PRECIO DE REFERENCIA) (combinación de a y b):** Esta alternativa preserva los incentivos para que los accionistas eviten incumplir el *trigger* y previene la dilución ilimitada.

Así las cosas las diferentes jurisdicciones han tenido una tendencia diferenciada en caso de escoger un mecanismo de conversión en acciones, tendencia que varía dependiendo del nivel del *trigger*. Es así como, España e Inglaterra tienen emisiones usando tal mecanismo pero con un nivel de *trigger* diferenciado.

TABLA 10- CONVERSIÓN EN ACCIONES SEGÚN EL NIVEL DEL TRIGGER

	TRIGGER DE 5.125% (Gone concern PONV)	TRIGGER IGUAL O SUPERIOR AL 7% (Going Concern)
CONVERSION DE ACCIONES	ESPAÑA Y BRASIL Bbva, Banco Popular, Santander, Santander Brasil.	INGLATERRA Barclays, Lloyds, Hcbc, Nationwide. Banco Popular (España)

Analizada la experiencia internacional la conversión en acciones con un trigger de 7% y con un precio fijo de conversión ha sido preferido por los inversionistas al tener una alta probabilidad de recuperación de su valor una vez se dispara la conversión.

De igual manera la experiencia internacional demuestra que en las jurisdicciones que han escogido un mecanismo de conversión de acciones, los bancos españoles han optado por un mecanismo de conversión de acciones basados en un precio variable con un piso mínimo de conversión. Por el contrario, en el Reino Unido, la otra jurisdicción que ha estructurado emisiones bajo una conversión, se ha escogido un precio fijo de conversión desde el momento de la emisión.

TABLA 11- CONVERSIÓN A PRECIO FIJO O PRECIO VARIABLE

	ESPAÑA- PRECIO VARIABLE CON PISO	INGLATERRA- PRECIO FIJO CON PISO	AUSTRALIA- PRECIO FIJO	CHINA-PRECIO FIJO
CONVERSION A ACCIONES	Santander, Bbva, Banco Popular	Hsbc, Lloyds, Barclays.	Westpac, nab	Bank of china

Así las cosas, en resumen el instrumento se convierte en acciones ordinarias en el punto *trigger* a una tasa fija de conversión predefinida. Este mecanismo es el más

apetecido por los inversionistas (aunque puede generar problemas bajo ciertos mandatos, por ejemplo para inversionistas institucionales que no tienen permitido invertir en acciones) pues les proporciona la posibilidad de compensación en forma de acciones, así como mayor claridad en cuanto a la absorción de pérdidas.

En la siguiente tabla presentamos tres ejemplos de conversión a acciones de un instrumento híbrido: el primero con conversión al precio de mercado, el segundo con conversión a precio fijo de \$1, y el tercero con conversión a precio de mercado con piso de \$0.75. Para los tres casos, se utilizaron los siguientes supuestos:

- Valor nominal del instrumento: \$1.000
- Precio de la acción al momento de la emisión: \$1
- Capital autorizado: \$1.500
- Precio de mercado de la acción al momento de conversión: \$0.4 (como se mencionó anteriormente, el precio de la acción probablemente será muy bajo cuando se active el trigger)

TABLA 12- EJEMPLOS DE CONVERSIÓN

	Valor del bono	Capital autorizado	Precio acción al momento de emisión	Precio de mercado de la acción al momento de conversión	Número de acciones recibidas	Valor de la conversión (\$)
Conversión al precio de mercado	1.000	1.500	1	0,40	2.500	1.000
Conversión a precio fijo de \$1	1.000	1.500	1	0,40	1.000	400
Conversión al precio de mercado con piso de \$0,75	1.000	1.500	1	0,40	1.333	533

Como se observa en la tabla, en el primer caso (conversión a precio de mercado) existe un potencial de dilución muy alto para los accionistas, pues entre más bajo sea el precio de la acción deberán entregar un mayor número de acciones en caso de conversión del híbrido. En el segundo caso, como el precio de conversión es fijo, entre más bajo sea el precio de la acción se reduce el valor de la conversión, razón por la cual se disminuyen los incentivos para evitar llegar al trigger. En el

tercer caso, el piso actúa como un límite para la dilución del capital de los accionistas y se preservan los incentivos para evitar llegar al trigger, pues el valor de conversión permanece fijo cuando la acción baja por debajo del piso.

En el Decreto 1648 de 2014 se estableció la posibilidad de conversión de acciones sin hacer mención a la forma de cálculo del precio, expresando solamente que el emisor debe tener el suficiente capital autorizado desde el momento mismo de la emisión a fin de que la conversión se realice en un periodo muy corto de tiempo para mantener la solvencia de la entidad y recuperar el nivel adecuado de capital regulatorio.

Así las cosas para el caso colombiano, se propone que se determine en la regulación las posibles opciones de conversión de acciones para que el supervisor, los emisores y los inversionistas tengan plena claridad de las opciones de estructuración de tales instrumentos.

Es importante resaltar que en Colombia se deben tener en cuenta las normas societarias establecidas en el Código de Comercio, al momento de realizar la emisión del instrumento híbrido. Lo anterior en la medida que la escogencia de un mecanismo de precio fijo o de precio variable, tiene incidencia en el capital autorizado del banco emisor (tal y como se demuestra en la Tabla 12). De conformidad con lo establecido en el Decreto 1648 de 2014, el emisor debe demostrarle a la Superintendencia Financiera de Colombia que, independientemente de la metodología de cálculo del precio de referencia, cuenta con el capital autorizado suficiente para poder realizar la conversión del instrumento a acciones ordinarias, ya que no tenerlo implicaría una reforma estatutaria aprobada por los accionistas, lo cual desvirtuaría la convertibilidad inmediata del instrumento y la rapidez con que éste cumpla la condición de absorción de pérdidas.

De la misma forma, cuando el instrumento se convierte a acciones ordinarias es posible que el valor que poseen los nuevos accionistas exceda el porcentaje (con respecto al valor de la totalidad de las acciones de la institución) que no requiere ninguna autorización de la Superintendencia Financiera. Por eso es necesario especificar que, además de contar con el capital autorizado suficiente, el emisor deberá tener en todo momento las autorizaciones necesarias que permitan llevar a cabo la conversión según la metodología adoptada.

E. REPARTICION DE DIVIDENDOS, DISCRECIONALIDAD DE PAGO DE CUPON Y ELEMENTOS DISTRIBUIBLES

Pago de cupón y de dividendo.

Basilea ha recomendado que en la emisión de los instrumentos híbridos pueda contemplarse para el emisor la posibilidad de NO repartición de dividendos en caso de no haberse pagado otros instrumentos del AT1, lo cual se conoce como *Dividend Stopper* o *Dividend Pushers*.

Respecto a la posibilidad de no pago de cupones la experiencia internacional muestra que los prospectos de emisión del instrumento pueden contemplar la suspensión o diferimiento de pagos de las siguientes formas:

A. OBLIGATORIA

En este caso, usualmente el pago de los cupones está ligado al cumplimiento de un límite particular en alguna razón financiera de relevancia para las agencias calificadoras de riesgo (por ejemplo, razones de cobertura de intereses de la deuda).

- Si el banco no cumple con el nivel de la razón financiera predeterminado, los pagos de cupones se suspenden automáticamente.
- En este sentido, el mecanismo de suspensión obligatoria representaría un *covenant* que se incumple cuando los reportes financieros del emisor revelen que cierta razón financiera se incumplió.
- Mientras la existencia de una cláusula de suspensión o diferimiento obligatorio protege a los tenedores de deuda senior, deja expuestos a los tenedores de híbridos.

B. OPCIONAL

Éstos están sujetos a la discreción de los directores del banco. Usualmente están ligados a las restricciones de dividendos sobre las acciones ordinarias (por ejemplo ligando pago del cupón del instrumento híbrido al del dividendo de la acción ordinaria), lo cual se podría contemplar de dos formas en el prospecto de emisión:

- A través de los denominados *Dividend 'pushers'*: Estos contemplan que, si el emisor decide cancelar el pago de dividendos sobre acciones ordinarias, tiene discreción de pagar el cupón del instrumento híbrido. Pero si el dividendo es pagado, el emisor debe pagar el cupón del híbrido. Usualmente esta condición aplica para un período continuo del pasado (por ejemplo, si el dividendo ha sido pagado durante los últimos 12 meses, entonces es obligatorio el pago del cupón del instrumento híbrido).
- Por medio de los denominados *Dividend 'stoppers'* (o *'blockers'*): Según estos el emisor no podría, durante un período de tiempo (denominado *'stopper period'*), pagar cupones o dividendos sobre otro tipo de instrumentos si no se pagan los rendimientos del instrumento en cuestión. Por ejemplo el prospecto de emisión puede considerar que, si se cancela el pago de dividendos accionarios, esto ocasiona la suspensión de los cupones de los híbridos.

C. ACUMULATIVA Y NO ACUMULATIVA

Los diferimientos acumulativos obligan al emisor a compensar los pagos suspendidos tan pronto como se restablezcan los pagos a accionistas y otros instrumentos subordinados (en el caso del diferimiento opcional) o cuando se cumplan de nuevo ciertas razones financieras (en el caso del diferimiento obligatorio).

Como es el caso con otras de las opciones discutidas anteriormente, la posibilidad de acumular pagos de cupones suspendidos favorece más a los inversionistas que la opción de no acumular (pues la primera permite que los cupones suspendidos permanezcan como un pasivo para el emisor, brindando así la posibilidad de que

el inversionista no pierda su pago de cupones). En consecuencia, si bien a primera vista la acumulación es menos favorable para la recuperación de la base del capital del emisor, la experiencia internacional ha mostrado que los inversionistas estarían dispuestos a aceptar un rendimiento menor por instrumentos con cláusulas acumulativas por lo que estos serían menos costosos de emitir.

TABLA 13 - JURISDICCIONES QUE ACEPTAN DIVIDEND STOPPERS

	PERMITIDO	PROHIBIDO
DIVIDEND STOPPER	Brasil, Argentina, Mexico, EEUU, Canada, Australia, China, Japon, Suiza.	Europa, India, Rusia

Dentro de las emisiones particulares realizadas en aquellas jurisdicciones donde están permitidos los dividend stoppers se ha podido observar que es discrecional del emisor incluir una cláusula que lo permita

TABLA 14 - EMISIONES PARTICULARES CON DIVIDEND STOPPERS

	RABOBA NK1	RABOBANK 2	BANCO DO BRASIL	DANSKE BANK	WESTPA C	UOB BANK
DIVIDEN STOPPER	Permitido	No incluido	Permitido	No permitido	Permitido	Permitido

En el caso colombiano, es importante resaltar que el Decreto 1648 de 2914 estableció que, si el emisor opta por el no pago de cupones, no se puede contemplar la acumulación de pagos con otros cupones lo cual, en la práctica, no permite la acumulación de pagos suspendidos, por lo cual la modalidad acumulativa no es permitida ni para los instrumentos del Patrimonio Básico Adicional (Additional Tier 1) ni para el Patrimonio Adicional (Tier 2).

El Decreto 1648 de 2014 permitió que los instrumentos deben incorporar una cláusula que permita al emisor no realizar el pago del cupón sin que dicho evento constituya un incumplimiento por parte del emisor. Esto con el fin de conservar la liquidez en caso de dificultades financieras.

Teniendo en cuenta lo anterior, se considera que la discrecionalidad de no pagar el cupón ni los dividendos por parte del emisor en momentos de estrés, tal y como lo contempló el Decreto 1648 de 2014 se debe mantener.

Elementos Distribuibles

Por otro lado el Decreto 1648 de 2014 estableció en el criterio de pago del instrumento que “solo se pueden pagar dividendos o cupones de elementos distribuibles”. La expresión “elementos distribuibles” tiene varias acepciones como a continuación se explica.

De conformidad con las regulaciones internacionales “distributable items” son componentes del balance del banco que pueden ser distribuidos entre los accionistas. Muchas interpretaciones han llevado a que se pregunte si elementos distribuibles solamente son las utilidades del ejercicio, sin embargo esto no necesariamente es cierto u obligatorio.

Por elemento distribuible puede entenderse las utilidades de ejercicios anteriores y reservas constituidas para pagar dividendos, excluyendo las pérdidas acumuladas y del ejercicio. Es importante mencionar que dentro de dicho concepto no se entienden lógicamente las reservas legales ni aquellos compromisos regulatorios que tienen las entidades financieras con la SFC, como lo son los compromisos de capitalización de utilidades o aquellos otros utilizados como medida para mantener niveles adecuados de capital tales como los compromisos de permanencia de las reserva ocasionales, entre otros.

A pesar de contar con la definición descrita, hemos considerado no incluirla y optar porque la definición se incluya en los prospectos.

F. REGIMEN CAMBIARIO

En el artículo 59 de la Circular 8 de 2000, se establecen las operaciones en moneda extranjera autorizadas a los intermediarios de mercado cambiario. Dentro de dichas operaciones autoriza⁷ (Numeral 1 Literal c) a los establecimientos de crédito a realizar operaciones de financiación en moneda extranjera solamente con destinaciones específicas y bajo cierto tipo de condiciones.

Dentro de esta norma se destaca que dicha financiación se puede realizar a través de la colocación de títulos en mercados internacionales de capitales, sin que se diferencia el tipo de título, razón por la cual se debe entender que dentro de estos se encuentran determinados los instrumentos híbridos.

Sin embargo se debe analizar si estas emisiones afectan aspectos como la Posición Propia de Contado o Posición Propia Global sin embargo dicha decisión es responsabilidad de la Junta Directiva del Banco de la República, quien deberá analizar una posible modificación a la Circular 8 de 2000.

G. TRIGGER CONSOLIDADO O DE GRUPO FINANCIERO.

Una posibilidad adicional que debe ser estudiada para determinar en qué momento el instrumento híbrido absorbe pérdidas es el mecanismo de absorción se activa por un *trigger* que depende de la solvencia del grupo que consolida al emisor, cuando este pertenece a un grupo financiero. Esto permitiría que el instrumento pueda computar tanto para la solvencia del emisor como la del consolidante.

⁷ BANCO DE LA REPUBLICA RESOLUCION 8 DE 2000 Artículo 59 Numeral 1 Literal C) Obtener financiación en moneda extranjera de no residentes, de los intermediarios del mercado cambiario o mediante la colocación de títulos en los mercados internacionales de capitales, para destinarla exclusivamente a realizar las siguientes actividades: i. Operaciones activas de crédito en moneda extranjera en la misma divisa en la que se obtuvo la financiación, con un plazo igual o inferior al de la financiación obtenida. ii. Operaciones activas de crédito en moneda legal, con un plazo igual o inferior al de la financiación obtenida. La financiación en moneda extranjera deberá estar cubierta con un derivado en moneda extranjera que tenga una vigencia desde la fecha de su desembolso hasta el vencimiento de la financiación. iii. Operaciones de leasing de exportación. iv. Operaciones en su condición de proveedores locales de liquidez de moneda extranjera con los Sistemas de Compensación y Liquidación de Divisas, cuando ocurra un incumplimiento en el pago por parte de algún participante, de acuerdo con el reglamento de operación del sistema. Estas operaciones deben tener un plazo inferior al de la financiación obtenida. Esta financiación está exenta del depósito ante el Banco de la República de que trata el artículo 26 de la presente resolución, salvo el caso de la financiación prevista en el numeral ii de este literal, en cuyo caso el depósito debe ser constituido por el intermediario del mercado cambiario

En el caso colombiano, el instrumento híbrido solo podría reconocerse dentro del monto del interés minoritario que forma parte del patrimonio básico adicional del consolidante del emisor, 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 inferior a un límite.

La posibilidad de establecer un *trigger* individual o conjunto con el nivel de solvencia del grupo financiero ha sido incorporada en la legislación europea⁸ y varios países la han utilizado para la estructuración de instrumentos híbridos.

Las opciones pueden cambiar en la medida que se escoja un trigger homogéneo tanto para el banco y para el grupo o un trigger diferenciado en nivel para el banco y otro para el grupo. Como se observa en la siguiente tabla, la tendencia general es que el límite de solvencia que aplica para el grupo sea mayor que el que aplica para el emisor.

TABLA 15 - TRIGGER GRUPAL

	SUECIA	NORUEGA	FRANCIA	ESPAÑA
TRIGGER GRUPAL	5.125 % Banco 8% Grupo	7% Banco o Grupo	5.125% BANCO 7% GRUPO	5.125% Banco y Grupo

Así las cosas en aras de robustecer la regulación prudencial y la supervisión consolidada se recomienda analizar la conveniencia de la incorporación de un trigger grupal para efectos de disparar el mecanismo de absorción de pérdidas escogido, y reconocer el instrumento dentro del monto del interés minoritario del consolidante.

⁸ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0575&from=EN>

H. CONDICIONES PARA LA REDENCIÓN ANTICIPADA

En el Decreto 1648 de 2014 se contempla que los instrumentos híbridos puedan ser redimidos a iniciativa del emisor una vez transcurridos 5 años, siempre y cuando:

- a) Exista autorización previa de la SFC.
- b) Se sustituyan por instrumentos de igual o mejor calidad, y en condiciones sostenibles para la generación de ingresos del emisor.
- c) El emisor no genere expectativas sobre el ejercicio de la opción de compra.

Esta disposición es consistente con lo contemplado por Basilea III (en su parágrafo 58) en cuanto a la redención de instrumentos híbridos. De la misma forma, al realizar una revisión de la experiencia mexicana, encontramos que se incorporaron las mismas condiciones de redención, incluso con disposiciones específicas para asegurar la sostenibilidad del emisor (por ejemplo, requiriendo que la relación de solvencia se encuentre por encima del 10.5% antes de realizar la redención tanto de instrumentos del Tier 1 adicional como del Tier 2). Por consiguiente, creemos que en el caso colombiano se podría incluir la misma disposición para la deuda subordinada.

Si bien en el Decreto 1648 de 2014 se incluyó la posibilidad de efectuar la redención anticipada bajo las condiciones descritas, es conveniente especificar que dicha disposición también aplica para las recompras y pagos anticipados, y que la eliminación del instrumento del capital regulatorio bajo cualquiera de estos métodos únicamente puede darse cuando transcurra un período mínimo de permanencia de 5 años.

Por otra parte, dentro de los comentarios que recibimos para nuestro proyecto de decreto, se mencionó que la autorización de la Superintendencia debe ser previa al momento de realizar la redención, pago o recompra, para que no se entienda que la misma podría darse en el momento de emitir el instrumento.

De la misma forma, dado que la normatividad no define específicamente a que hace referencia la “calidad” de los instrumentos, es conveniente especificar que el reemplazo de los instrumentos debe ser por un instrumento nuevo que al menos cumpla con los criterios del anterior, dejando así la posibilidad que el nuevo instrumento cumpla criterios de mayor calidad.

I. RESETEO DE LA TASA DEL CUPÓN

Otra posibilidad existente es permitir el reseteo de la tasa base del cupón a partir de una fecha determinada por el emisor, puesto que el mercado calcula el precio del bono teniendo en cuenta la fecha de redención (por lo tanto el reseteo permite reflejar las condiciones de mercado en esa fecha de redención si el emisor no ejerce la opción de redimir). Al revisar la experiencia internacional, hemos observado que la mayoría de instrumentos emitidos incorporan esta posibilidad, pero los reguladores no la mencionan dentro de sus normas.

Para el caso colombiano, creemos que sería importante aclarar que se permite la posibilidad de reseteo de la tasa base del cupón, puesto que los instrumentos son emitidos a largo plazo y las condiciones macroeconómicas pueden cambiar de forma sustancial entre el momento de la emisión y el momento de la redención. En ese sentido, el reseteo de la tasa base del cupón es deseable pues permitiría evitar volatilidad tanto en los rendimientos que recibe el inversionista como en los intereses pagados por el emisor.

J. CONSIDERACIONES CON RESPECTO A LA ABSORCIÓN DE PERDIDAS

Independientemente del mecanismo de absorción de pérdidas escogido, y los efectos que el mismo pueda tener, es lógico que el instrumento nunca incluya cláusulas que puedan limitar o impidan la recapitalización del emisor.

De la misma forma, Basilea aclara que la activación del mecanismo de absorción de pérdidas siempre deberá darse antes de cualquier inyección de recursos públicos que se requiera para capitalizar a la entidad.

II. CRITERIOS DE INSTRUMENTOS DEL PATRIMONIO ADICIONAL (TIER 2)

A. CRITERIOS RELACIONADOS CON LA MADUREZ Y REDENCION DE INSTRUMENTOS DEL TIER 2

1. Criterios de Basilea III

Dentro de las condiciones mínimas que deben cumplir los instrumentos para ser incluidos en el Tier 2, Basilea III (en su parágrafo 58) establece los siguientes dos criterios relacionados con su madurez y redención:

1. Que dichos instrumentos tengan una madurez original de al menos cinco años, y su reconocimiento en el capital regulatorio se amortice por el método de línea recta en los cinco años previos a su madurez.
2. Que dichos instrumentos puedan ser redimidos por iniciativa del emisor una vez transcurridos cinco años, con las siguientes condiciones:
 - a. Que se cuente con aprobación previa del supervisor.
 - b. Que el instrumento sea reemplazado por otro de igual o mejor calidad.
 - c. Que el emisor se abstenga de generar expectativas sobre el ejercicio de la opción de compra.

2. Situación en Colombia

Si bien el literal h del artículo 2.1.1.1.13 del Decreto 2555 de 2010 establece la amortización de las obligaciones subordinadas del patrimonio adicional (PA) en los 5 años previos a su madurez, esto no aplica para los instrumentos híbridos.

Por otra parte, el literal j del mismo artículo contempla la redención de los instrumentos híbridos del PA con las condiciones recomendadas por Basilea, pero esto no aplica para las obligaciones subordinadas.

Con el fin de incorporar las recomendaciones de Basilea III con respecto a la madurez y redención de la deuda subordinada y los instrumentos híbridos, se sugiere lo siguiente:

- Permitir que, al igual que la deuda subordinada, los instrumentos híbridos sean amortizados bajo las condiciones descritas por Basilea III, como condición para que sean incluidos en el PA.
- Permitir que, al igual que los instrumentos híbridos, la deuda subordinada sea redimida anticipadamente bajo las condiciones descritas por Basilea III, para su reconocimiento en el PA.

B. CRITERIOS PARA LA ABSORCION DE PERDIDAS DE INSTRUMENTOS DEL TIER 2

1. Según Basilea III:

El 11 de enero de 2011, el BCBS publicó el documento denominado “*minimum requirements to ensure loss absorbency at the point of non viability*”⁹, en el cual se exponen requisitos que deben cumplir los instrumentos para ser incluidos en el capital adicional Tier 1 y Tier 2 (en adición a los criterios detallados en las reglas de Basilea III).

En dicho documento, se estableció que “*los términos y condiciones de todos los instrumentos no ordinarios del Tier 1 y Tier 2 emitidos por un banco internacionalmente activo deben tener una provisión para que dichos*

⁹ El texto original en inglés dice: “*The terms and conditions of all non-common Tier 1 and Tier 2 instruments issued by an internationally active bank must have a provision that requires such instruments, at the option of the relevant authority, to either be written off or converted into common equity upon the occurrence of the trigger event*”

<http://www.bis.org/press/p110113.htm>

instrumentos, a discreción de las autoridades relevantes, sean amortizados o convertidos a patrimonio ordinario ante la ocurrencia de un evento trigger¹⁰, a menos que:

- La jurisdicción tenga leyes que requieran que dichos instrumentos sean amortizados o absorban pérdidas antes de que los contribuyentes sean expuestos a pérdidas ante tal evento.
- El regulador relevante y el banco emisor informen, en documentos a partir de la fecha, que dichos instrumentos absorben pérdidas de acuerdo con lo descrito en el párrafo anterior.

2. Opciones para Colombia:

A menos que nuestra legislación tenga leyes que requiera que los instrumentos del PA sean amortizados o absorban pérdidas antes de que los contribuyentes sean expuestos a pérdidas, se puede considerar incorporar los siguientes elementos dentro de los criterios que deben cumplir los instrumentos híbridos para ser reconocidos en el PA:

- La facultad de que la SFC requiera a la entidad la conversión o amortización de los instrumentos híbridos en caso de que la misma se considere no viable.
- Un *trigger* de conversión de la deuda en acciones ordinarias o la amortización total de la misma cuando la relación de solvencia básica sea igual o menor a 4.5%.

Dicha incorporación requiere modificar el artículo 2.1.1.1.9 del Decreto 2555 del 2010 para que el mismo contemple que los criterios para incluir un nuevo criterio

¹⁰ El evento *trigger* es el primero de: (1) una decisión de amortizar el instrumento, sin la cual la entidad no sería viable, según lo determine la autoridad relevante; y (2) la decisión de efectuar una inyección de capital o su equivalente, sin lo cual la entidad no sería viable, según lo determine la autoridad relevante. Los instrumentos del Tier 1 Adicional clasificados como pasivos para fines contables deben incluir un *trigger* adicional de acuerdo con el criterio 11 de los requisitos para inclusión en el capital del parágrafo 55 de Basilea III.

que hable de la capacidad de absorción de pérdidas del instrumento. Dentro de dicho criterio, se deben contemplar los mismos mecanismos de absorción de pérdidas que existen para los instrumentos del PBA. No obstante, el límite para el nivel de solvencia básica que activa el mecanismo de absorción de pérdidas para los instrumentos del PA debe ser menor que el del PBA. A nivel internacional y siguiendo lo recomendado por Basilea, encontramos que dicho límite debe ser igual o superior al 4.5%.

C. TRANSICION

Los cambios que se mencionan en el literal anterior implican que los instrumentos de deuda subordinada que actualmente forman parte del PA (de acuerdo con el literal c del artículo 2.1.1.1.13 del Decreto 2555 de 2010) deberían ser gradualmente reemplazados por instrumentos que cumplan con los nuevos criterios.

La URF es consciente de que los nuevos instrumentos son novedosos en Colombia y se requiere que los inversionistas se familiaricen con ellos, y que las entidades se ajusten operativa y administrativamente. De la misma forma, se deberá contar con un programa de emisión diferente al actual, lo cual implica esfuerzos adicionales de planificación para emitir.

Inicialmente se había determinado que los instrumentos del PA emitidos con anterioridad al 20 de abril de 2015 podrían seguir formando parte del patrimonio técnico, pero varios de los comentarios recibidos solicitan tener en cuenta un período de transición más largo que guarde relación con los procesos vigentes de emisión de este tipo de instrumentos.

En la nueva versión del proyecto de decreto hemos ampliado dicha fecha hasta el 20 de abril de 2016, lo cual permitirá que las instituciones puedan suplir sus necesidades de financiación con deuda subordinada por un año más. A partir de esta nueva fecha, proponemos realizar una transición de la misma forma que se ha llevado a cabo en otros países, de la siguiente forma:

Los instrumentos de deuda subordinada emitidos con anterioridad al veinte (20) de abril de 2016, y que cumplan con los criterios establecidos en el artículo 2.1.1.1.9 excepto el literal f), serán reconocidos como patrimonio adicional de acuerdo al siguiente proceso de convergencia: i) en el primer año de la convergencia el valor máximo a reconocer será equivalente al noventa por ciento (90%) del valor de los instrumentos emitidos al veinte (20) de abril de 2016; ii) este porcentaje se reducirá cada año en un diez por ciento (10%), tal que en el décimo año de la convergencia los instrumentos descritos en este inciso no serán reconocidos como parte del patrimonio adicional.

En todo caso, el reconocimiento en el capital regulatorio de los instrumentos descritos en el inciso anterior será amortizado anualmente por el método de línea recta en los cinco (5) años anteriores a su vencimiento.