

Lea en tres minutos: Razones por las que aumentó la emisión de instrumentos híbridos en el sector bancario en América Latina

8 de abril de 2024

Este reporte no constituye una acción de calificación.

El mercado ha renovado su apetito por las emisiones híbridas y los bancos en América Latina lo están aprovechando. Esperamos que los bancos en América Latina sigan beneficiándose de mejores indicadores de capital regulatorio. Además, los bancos chilenos y mexicanos también se beneficiarán de que el pago de intereses no afecte los indicadores de rentabilidad, ya que no se refleja en los estados de resultados (P&L, por sus siglas en inglés para *profit & loss*). Los instrumentos híbridos ofrecen mayores rendimientos en medio de la caída de las tasas de interés, pero sus características los hacen menos favorables para los inversionistas que la deuda senior.

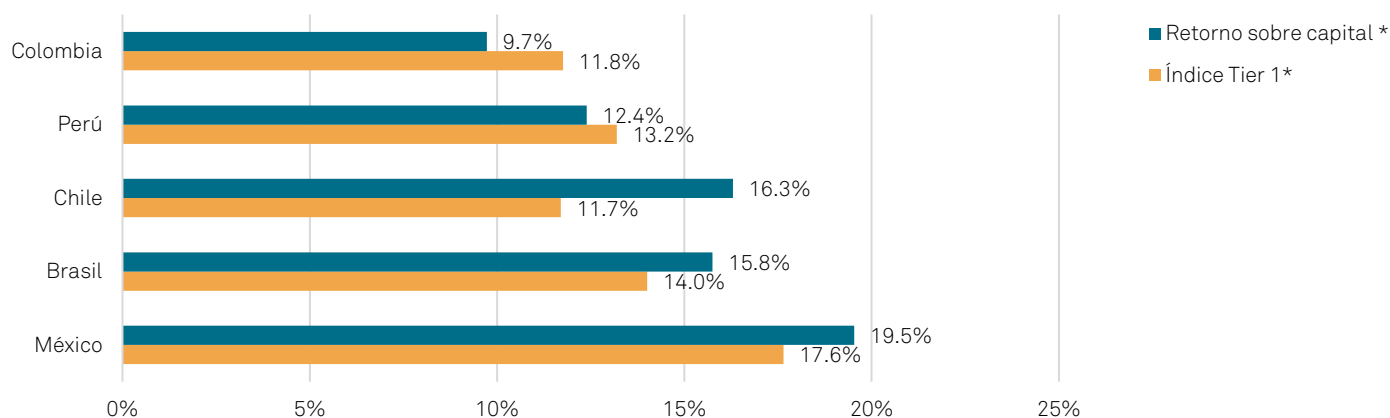
Analista principal

Cynthia Cohen Freue
Buenos Aires
54 (11) 4891 2161
cynthia.cohenfreue
@spglobal.com

Contacto secundario

Sergio A Garibian
Sao Paulo
55 (11) 3039-9749
sergio.garibian
@spglobal.com

Capital regulatorio y rentabilidad de los principales bancos en América Latina A diciembre de 2023



Nota: *Promedio para los cinco bancos principales ponderado por total de activos. Fuente: S&P Global Ratings
Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

¿Qué está sucediendo?

Esperamos que los bancos en América Latina emitan más instrumentos híbridos en 2024. Si bien los bancos en la región no han emitido mucho en los mercados de capitales internacionales durante los últimos dos años, comenzaron a recurrir a los mercados de capital con instrumentos Tier 2 y Tier 1 adicional (AT1) a principios de 2024.

El mercado tiene un renovado apetito por los instrumentos híbridos a pesar de la amortización a cero de la cartera AT1 de Credit Suisse por CHF16,000 millones. Esto ha aumentado el costo de capital de los bancos y ha hecho que la nueva emisión de AT1 sea más difícil y costosa. Es más, en el contexto de las altas tasas de interés globales, muchos bancos decidieron no ejercer la opción de compra sobre estos instrumentos, hecho que los inversionistas no esperaban. De tal manera, el apetito por estos instrumentos ha sido relativamente bajo desde el incidente de Credit Suisse.

¿Por qué es relevante?

A medida que las tasas de interés disminuyen, los instrumentos híbridos ofrecen buenas oportunidades de inversión dados sus mayores rendimientos. Los instrumentos híbridos tienen ciertas características que los hacen más parecidos al capital y menos favorables que la deuda senior para los inversionistas. Están subordinados y los instrumentos AT1 generalmente conllevan el riesgo de impago del cupón o de amortización del principal si el banco tiene dificultades. Estos instrumentos pueden ofrecer rendimientos más altos que la deuda tradicional, con menor riesgo que el capital puro.

Consideramos que el mayor apetito de los inversionistas por los instrumentos de los bancos en América Latina refleja la buena rentabilidad de estas instituciones dados sus márgenes relativamente altos y su cartera de negocio diversificada. Los bancos internacionales pares tuvieron una mayor rentabilidad en medio de altas tasas de interés, pero a medida que las tasas de interés disminuyan, la rentabilidad también lo hará. Sin embargo, los bancos en América Latina han tenido buena rentabilidad incluso cuando las tasas son bajas gracias a sus mayores márgenes. Además, ofrecen tasas más altas debido a sus calificaciones relativamente más bajas en comparación con sus pares internacionales.

¿Qué viene después?

Esperamos que los bancos en América Latina tengan apetito por emitir hasta US\$3,000 millones en 2024. Los instrumentos híbridos permiten a los bancos mejorar los indicadores de capital sin diluir la propiedad de sus accionistas existentes. Esperamos que los bancos chilenos y peruanos continúen emitiendo instrumentos híbridos, porque todavía están implementando los requerimientos de Basilea III, mientras que los bancos en México están desarrollando una capacidad total de absorción de pérdidas.

Los bancos chilenos y mexicanos también se beneficiarán de un pago de intereses que no afectará a los indicadores de rentabilidad. La contabilidad es diferente en otros países, como Brasil, donde no esperamos que los bancos emitan dichos instrumentos debido a esta característica contable. También consideramos que las filiales de bancos internacionales se beneficiarán del apoyo de sus respectivas empresas matrices que adquieran estos instrumentos. Este es el caso de Santander Chile, y, en nuestra opinión, las subsidiarias mexicanas de bancos internacionales serán las próximas en beneficiarse.

Antecedentes en pocas palabras

- Enero de 2024: Emisión de las notas subordinadas por US\$900 millones, con fecha de vencimiento en 2039 de BBVA Bancomer, con sede en México, a una tasa de 8.125%.
- Enero de 2024: Emisión de las notas subordinadas por US\$300 millones de Banco Internacional del Perú S.A.A con fecha de vencimiento en 2034, a una tasa de 7.625%, y
- Febrero de 2024: Emisión de instrumentos AT1 perpetuos por US\$500 millones de Banco de Crédito e Inversiones (BCI), para lo que el banco atrajo más de US\$3,725 millones en solicitudes, a una tasa de 8.75%.

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.