

03 de junio de 2026

ALCO

INSIGHT

#9

CAPITAL GONE CONCERN Y DEUDA SENIOR NO PREFERENTE Y LA ARQUITECTURA ESTRATEGICA DEL CAPITAL BANCARIO



Introducción

En el número anterior de *ALCO Insight* Banorte, se estableció la estructura de capital bancaria, la prelación de pagos entre sus distintos componentes y se dio foco al capital fundamental (CET1) como pilar del balance fortaleza y las emisiones AT1 que pueden considerarse junto con el CET1, como el capital de más alta calidad, el capital destinado a absorber pérdidas de forma inmediata sin que el banco detenga sus operaciones (*going concern*).

En la edición pasada, también se mencionó la existencia del capital complementario, aquel capital que está definido como capital “*gone concern*”, es decir, el capital a emplearse en el momento en que la operación del banco no sea viable y que ayuda a hacer frente a las obligaciones que el banco tiene ante sus depositantes y sus acreedores generales. En tal sentido, el presente *Insight* complementa dicha arquitectura abordando: el capital complementario o Tier 2, y la deuda elegible para TLAC (en particular la denominada Senior No Preferente o SNP). Ambos instrumentos pertenecen al ámbito del “*gone concern*” y constituyen el denominado “*buffer de resolución*” del balance bancario. Sin embargo, su gestión trasciende el cumplimiento normativo: la elección entre Tier 2 y SNP, el escalonamiento de vencimientos y la señal que envían al mercado constituyen decisiones de primera línea para cualquier ALCO, por lo cual, estos instrumentos deben analizarse no sólo desde su definición regulatoria, sino desde su impacto en costo, liquidez y resiliencia del balance.

Capital Complementario o Tier 2

El Tier 2 representa la segunda gran capa de la estructura de capital regulatorio de un banco. A diferencia del CET1 y del AT1, cuya función es absorber pérdidas mientras la institución continua en funcionamiento (*going concern*), el Tier 2 está diseñado para operar en escenarios de no viabilidad (*gone concern*): esto es, cuando una entidad enfrenta un proceso de resolución o liquidación ordenada.

Según los criterios de elegibilidad establecidos por Basilea III, el Tier 2 está conformado principalmente por deuda subordinada con vencimiento original igual o superior a cinco años y a diferencia de los instrumentos AT1, que son perpetuos, el Tier 2 tiene vencimiento contractual, aunque su elegibilidad regulatoria se amortiza de forma gradual durante los últimos cinco años previos al vencimiento, reconociendo que su capacidad de absorción de pérdidas disminuye conforme se acerca su fecha de vencimiento.

Características y Condiciones instrumentos Tier 2.

Las características clave de los instrumentos Tier 2 pueden agruparse en tres dimensiones:

1. Subordinación

- Subordinados a acreedores generales y depositantes
- No garantizados ni estructuralmente mejorados

2. Maturity

- Plazo mínimo original \geq 5 años
- Amortización regulatoria en los últimos 5 años

3. Absorción de pérdidas

- Sujetos a absorción de pérdidas mediante *write-down* o mecanismos de conversión cuando así lo contemple el marco regulatorio y las cláusulas contractuales aplicables
- Activación a discreción de la autoridad

Deuda Elegible para TLAC: Senior No Preferente (SNP)

Tras la crisis financiera global de 2008, los reguladores internacionales identificaron que los bancos sistémicamente importantes carecían de suficiente capacidad de absorción de pérdidas una vez agotado el capital regulatorio, lo que dejaba a los gobiernos ante la disyuntiva de rescatar instituciones con recursos públicos o enfrentar un colapso sistémico. En respuesta, el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) desarrolló el estándar TLAC (*Total Loss-Absorbing Capacity*), publicado en noviembre de 2015 y respaldado por los líderes del G20, con el propósito de garantizar que los bancos de importancia sistémica global (denominados G-SIBs por sus siglas en inglés) contaran con una mayor capacidad de absorción de pérdidas y re-capitalización en escenarios de resolución, sin necesidad de exponer recursos públicos.

Uno de los instrumentos utilizados para cumplir con los requerimientos de TLAC es la deuda Senior No Preferente (SNP), particularmente extendida en Europa. En términos de prelación, estos instrumentos se ubican por debajo de la deuda senior preferente (acreedores ordinarios), pero por encima de los instrumentos subordinados (incluyendo AT1 y Tier 2), constituyendo una capa intermedia de absorción de pérdidas en escenarios de resolución. Es importante distinguir entre jerarquía legal en insolvencia y orden de absorción en resolución (*bail-in*): en términos de prelación legal, la SNP es superior al Tier 2; sin embargo, en el orden de absorción de pérdidas bajo *bail-in*, el Tier 2 absorbe antes que la SNP, tal como refleja la cascada presentada más adelante en este documento. Las características principales de los SNP incluyen: vencimiento contractual original de al menos un año; carácter no garantizado; y referencias contractuales explícitas a su posición subordinada en el orden de prelación en caso de insolvencia.

Las emisiones SNP y Tier 2 no son instrumentos sustitutos sino complementarios con roles diferenciados. El Tier 2 contribuye al capital total y fortalece la solvencia regulatoria; la SNP contribuye a la posibilidad de alcanzar una resolución bancaria de la institución sin requerir el nivel de subordinación del Tier 2. Un exceso de Tier 2 sin suficiente SNP puede limitar la flexibilidad de resolución.

Implicación para ALCO: Las emisiones SNP permiten optimizar el costo de fondeo manteniendo capacidad de absorción de pérdidas, particularmente en entornos donde la prima por subordinación en Tier 2 es elevada.

En este sentido, la elección entre instrumentos no es neutral, sino una decisión estratégica que impacta directamente el costo marginal de capital y la flexibilidad de balance.

El Mecanismo de Bail-in y la Cascada de Absorción

El “*bail-in*” es el mecanismo mediante el cual, en caso de una resolución bancaria, se implican pérdidas a accionistas y acreedores elegibles a través de la reducción del principal (*write-down*) o la conversión de deuda en capital, con el objetivo de recapitalizar la institución sin recurrir a recursos públicos. El principio fundamental que subyace al *bail-in* es "quien asume el riesgo, asume la pérdida".

La eficacia del *bail-in* depende de que existan suficientes pasivos subordinados y elegibles disponibles en el momento de la resolución, lo que explica la importancia estratégica de los requerimientos TLAC. No obstante, la viabilidad operativa del *bail-in* no depende únicamente del volumen de instrumentos elegibles, sino también de la localización del pasivo, la legislación aplicable, la base de inversionistas y las cláusulas contractuales específicas.

La relevancia práctica de este mecanismo quedó demostrada en dos casos paradigmáticos: la resolución del Banco Popular Español en 2017, donde los instrumentos AT1 y Tier 2 fueron absorbidos íntegramente en menos de 24 horas; y el colapso de Credit Suisse en 2023, donde la autoridad suiza (FINMA) ordenó el *write-off* total de los AT1 antes de que los accionistas absorbieran pérdidas, desafiando el orden convencional de la cascada y generando un replanteamiento global sobre las cláusulas contractuales de estos instrumentos. Es importante señalar que la decisión de FINMA se basó en una cláusula de viabilidad específica del marco suizo, no en el mecanismo estándar de *bail-in* del FSB, lo que evidencia la importancia de las particularidades contractuales y jurisdiccionales en la aplicación práctica de estos instrumentos.

Secuencia de absorción de pérdidas en la estructura de capital

#	Instrumento	Tipo de Capital / Pasivo	Función Principal	Momento Típico
1	CET1	<i>Going Concern Capital</i>	Primera línea de defensa; absorción inmediata	Estrés temprano
2	AT1	<i>Going / Pre-Resolution</i>	Recapitalización bajo estrés severo	Cercano a no viabilidad
3	Tier 2	<i>Gone Concern Capital</i>	Absorción en resolución / liquidación	Resolución / no viabilidad
4	SNP / TLAC	<i>Gone Concern Bail-In</i>	Absorción adicional en resolución	Resolución
5	Senior	<i>Senior Unsecured</i>	Protección subordinada residual	Liquidación extrema
6	Depósitos No Asegurados	<i>Senior Liabilities</i>	Fuente primaria de fondeo operativo	Últimas etapas

7	Depósitos Asegurados	<i>Protected Liabilities</i>	Protegidos por seguro / preferencia legal	Generalmente no absorbentes
---	----------------------	------------------------------	---	-----------------------------

Fuente: BIS / FSI Briefs No. 28 (Borio et al., 2025) y FSB TLAC Term Sheet (2015).

Implicaciones Estratégicas para la Gestión del Balance

La composición del *stack* de capital subordinado (Tier 2 y SNP) no debe analizarse exclusivamente desde una óptica de cumplimiento regulatorio. Desde la perspectiva del ALCO, estos instrumentos constituyen palancas estratégicas que impactan directamente el costo de capital, la resolución, la señal al mercado y la flexibilidad de balance de la institución.

A. Trade-off entre subordinación, costo y capacidad de absorción

Uno de los dilemas centrales en la gestión activa del *stack* de capital subordinado es encontrar el punto eficiente en la relación costo-solvencia. A mayor subordinación, mayor capacidad de absorción de pérdidas disponible pero también mayor prima de costo exigida por el mercado:

Variable	Mayor subordinación (Tier 2)	Menor subordinación (SNP)
Costo de emisión	Mayor	Menor
Capacidad de absorción	Mayor	Menor
Contribución a capital total	Sí (CAR)	No (solo TLAC)
Flexibilidad en resolución	Mayor	Comparable
Sensibilidad a mercado	Mayor	Moderada

Implicación para ALCO: La elección entre Tier 2 y SNP no es intercambiable:

- Tier 2 fortalece solvencia regulatoria
- SNP optimiza costo marginal y resolución

La combinación adecuada depende del momento de mercado y del objetivo estratégico del balance.

B. Diseño del buffer de resolución

Tier 2 y SNP constituyen, en conjunto, el *buffer* real de *bail-in* del banco. Su tamaño, composición y distribución de vencimientos determinan cuánta pérdida puede absorber la institución en un escenario de resolución, quién la absorbe (el inversionista o el depositante) y la velocidad de estabilización. La decisión de concentrar el *buffer* de resolución en Tier 2 vs. SNP tiene implicaciones no solo regulatorias sino de diseño estratégico del balance.

Un *buffer* mal distribuido en vencimientos puede generar presiones de refinanciamiento, sobre todo en momentos de estrés, precisamente cuando el acceso al mercado de instrumentos subordinados tiende a cerrarse primero. Asimismo, una gestión inadecuada puede generar concentración de vencimientos o absorción desbalanceada que dificulta la aplicación ordenada del *bail-in* (*cliff-risk*: concentración de vencimientos en un mismo periodo).

Una buena práctica de gestión de ALCO consiste en escalonar vencimientos del *stack* Tier 2 / SNP en ventanas mínimas de 12-18 meses, evitando que, más del 20%-25% del *buffer* venza en un mismo año calendario.

Una gestión adecuada del ALCO implica evitar concentraciones estructurales que puedan forzar refinanciamiento en condiciones adversas.

C. Señalización al mercado: precio y percepción de riesgo

Los instrumentos subordinados son también señales de la postura estratégica del banco frente al mercado. Una mayor proporción de SNP es interpretada como enfoque hacia la resolución; mayor peso de Tier 2 señala enfoque en el fortalecimiento del capital total. Los *spreads* de estos instrumentos incorporan primas por *bail-in* que reflejan la posición en la cascada de pagos (*waterfall*) y la percepción de riesgo, respondiendo más a narrativas de riesgo que a fundamentales en el corto plazo.

En este contexto, los *spreads* subordinados funcionan como una medición implícita de la percepción de riesgo del banco por parte del mercado.

D. Impacto en liquidez estructural

Si bien los instrumentos SNP y Tier 2 contribuyen positivamente a la liquidez estructural, no constituyen fuentes de liquidez inmediata bajo estrés. Desde una perspectiva regulatoria, es importante distinguir su impacto en las dos métricas principales de liquidez:

- **LCR (Liquidity Coverage Ratio):** Tier 2 y SNP no son elegibles como activos líquidos de alta calidad (HQLA), por lo que no mejoran directamente el LCR. En escenarios de estrés agudo, su monetización puede implicar descuentos relevantes que reducen su valor como fuente de liquidez inmediata.
- **NSFR (Net Stable Funding Ratio):** Dado su vencimiento a largo plazo, estos instrumentos sí contribuyen positivamente al NSFR como fuentes de financiamiento estable, fortaleciendo la estructura de fondeo de largo plazo del banco.

Implicación ALCO: Existe un *trade-off* claro entre estabilidad estructural de largo plazo (NSFR) y liquidez inmediata (LCR). Una gestión eficiente del *stack* subordinado debe considerar ambas dimensiones simultáneamente.

E. Gestión dinámica del costo de capital

En los mercados internacionales, los *spreads* de instrumentos subordinados funcionan como indicadores adelantados de percepción de riesgo, respondiendo rápidamente a cambios en narrativa de mercado y condiciones de liquidez.

Los diferentes instrumentos del capital *stack* tienen roles específicos en la optimización del costo marginal de capital:

Objetivo estratégico	Instrumento más eficiente
Mejorar CET1 ratio	Capital (no deuda)
Mejorar capital total	Tier 2
Cumplir TLAC	SNP
Minimizar dilución accionista	Tier 2 / SNP

La gestión activa del *capital stack* implica determinar no solo cuánto capital emitir, sino qué tipo de instrumento emitir en cada momento del ciclo, considerando spreads de mercado, objetivos regulatorios y necesidades de balance.

La combinación óptima entre CET1, AT1, Tier 2 y SNP determina el costo marginal de capital de la institución. Una arquitectura eficiente permite cumplir simultáneamente objetivos de solvencia y rentabilidad para el accionista.

Parámetros de referencia para ALCO

En la práctica internacional, la gestión del *buffer* de resolución suele guiarse por ciertos umbrales operativos:

- Concentración de vencimientos: Nivel prudente: $\leq 20\%$ - 25% del *buffer* en un mismo año
- Ventana de refinanciamiento: Mínimo recomendable: 12-18 meses antes del vencimiento
- Balance entre instrumentos: Diversificación entre Tier 2 y SNP para evitar concentración de subordinación

Estos parámetros no constituyen límites regulatorios, pero sí referencias ampliamente utilizadas en la gestión activa de pasivos subordinados.

Mejores prácticas en la gestión del *buffer* de resolución

Un ALCO sofisticado incorpora los siguientes principios:

1. Diversificación entre Tier 2 y SNP
2. Escalonamiento disciplinado de vencimientos
3. Pre-financiamiento anticipado en ventanas abiertas
4. Monitoreo de spreads subordinados como señal de riesgo
5. Integración entre fondeo estructural y liquidez inmediata

Conclusión

La verdadera fortaleza de un banco no se pone a prueba en los periodos de estabilidad, sino en su capacidad para absorber pérdidas, preservar la confianza y mantener la continuidad de sus funciones críticas cuando enfrenta escenarios extremos. En ese contexto, la arquitectura de capital deja de ser un ejercicio de cumplimiento regulatorio para convertirse en una decisión estratégica de primer orden.

CET1, AT1, Tier 2 y SNP no son simplemente componentes de una estructura normativa; son herramientas complementarias que determinan la resiliencia, la flexibilidad financiera y la capacidad de resolución de una institución. La calidad de su diseño, la diversificación de sus fuentes y la adecuada

distribución de sus vencimientos pueden marcar la diferencia entre una transición ordenada y una crisis de confianza.

Para el ALCO, el reto no consiste únicamente en minimizar costos o cumplir métricas regulatorias, sino en construir un balance capaz de resistir ciclos adversos sin comprometer su viabilidad ni depender de apoyos extraordinarios. La gestión del capital subordinado exige visión de largo plazo, disciplina en la ejecución y una lectura permanente de las señales del mercado.

En última instancia, los bancos más sólidos no son necesariamente aquellos con más capital, sino aquellos cuya estructura de capital ha sido diseñada estratégicamente para absorber pérdidas, recapitalizarse oportunamente y sostener la confianza de inversionistas, depositantes y reguladores bajo cualquier circunstancia. Esa es la diferencia entre un balance que cumple y un balance verdaderamente resiliente.

Bibliografía:

- Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). (2011). *Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Bank for International Settlements.
- Basel Committee on Banking Supervision (2024). *Definition of capital in Basel III: Executive Summary*. Financial Stability Institute, BIS.
- Borio, C., Coelho, R., Restoy, F., y Tarashev, N. (2025). *Revisiting the regulatory capital stack*. FSI Briefs No. 28. Bank for International Settlements.
- Coelho, R., Taneja, J., y Vrbaski, R. (2024). *Upside down: when AT1 instruments absorb losses before equity*. FSI Briefs No. 21. Bank for International Settlements.
- European Banking Federation (EBF). (2020). *Dealing with risk: Tier 2 capital*.
- Financial Stability Board (FSB). (2015). *Total Loss-Absorbing Capacity (TLAC) Principles and Term Sheet*.
- Reserve Bank of Australia (RBA). (2015). *Total Loss-absorbing Capacity*. RBA Bulletin.
- Single Resolution Board (SRB). (2024). *Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL) Policy 2024*.
- BIS Financial Stability Institute. (2025). *Loss-absorbing capacity requirements for resolution*. FSI Insights No. 69.