



## BONOS PERPETUOS, UNA NUEVA FORMA DE INVERTIR

En un mercado donde encontrar rendimientos se vuelve cada vez más desafiante, los bonos perpetuos pueden ofrecer una alternativa atractiva para los inversores.

Por Cristián Zañartu, Analista Renta Fija Internacional Mesa de Dinero Fynsa

El mercado de renta fija se ha caracterizado los últimos meses por ser sumamente ilíquido, sufrir un apriete en los spreads y ser fluctuante debido a los datos y comentarios provenientes de la Fed en EE.UU. Bajo esta nube de volatilidad se puede vislumbrar un rayo de luz proveniente de las nuevas emisiones que han nutrido al mercado primario, las cuales han estimulado los flujos del mercado secundario. Los países más activos en LatAm han sido Chile, Brasil y Argentina, y los tipos de emisiones que más han llamado la atención son las emisiones perpetuas de Banco Estado y Banco BCI.

Los bonos perpetuos son instrumentos que carecen de una fecha de vencimiento específica. Se distinguen por contar con un "call", una fecha a partir de la cual el emisor tiene la opción de recomprar el bono, y en caso de no hacerlo, la tasa pasará a ser variable según las condiciones estipuladas en el prospecto. La característica principal de los bonos perpetuos es que son convertibles en acciones. Según la norma chilena, la conversión se activa cuando el CET1 (Common Equity Tier 1) cae por debajo de 5.125%.

Los datos actuales de los bancos están situados muy por encima de aquel número. Al cierre de 2023 los CET1 de BCI, Banco Estado, Banco de Chile y Banco Santander fueron de 11.08%, 9.67%, 13.7% y 11.12%, respectivamente.

Las nuevas emisiones mencionadas son BCICI 8.75 PERP (BB+) y BANCO 7.95 PERP (BBB-). Si bien la emisión de BCI es High Yield, tanto Banco BCI como Banco Estado son emisores Investment Grade, y la condición de perpetuo de estas emisiones hace que los bonos transen a tasas relativamente altas en comparación con sus pares. En el mercado actual, un

bono con calificación BB+, con una duración similar, transa en la zona de 7.0-7.5% vs 7.82% de BCI, mientras que uno con calificación BBB- transa en la zona de 6.5-7.0% vs 7.47% de Banco Estado. Considerando la tasa y el riesgo del bono, estos bonos perpetuos están mejor posicionados en comparación con otros bonos de rating similar.

Considerando el contexto del mercado y el nivel de riesgo de los emisores, esta clase de bonos está siendo altamente demandada, llevando sus precios a niveles sobre la par. No está demás darles una segunda vuelta al momento de tomar decisiones de inversión. Y es probable que otros bancos de similares características repitan la receta de BCI y Banco Estado. En un mercado donde encontrar rendimientos se vuelve cada vez más desafiante, los bonos perpetuos pueden ofrecer una alternativa atractiva para los inversores.