



Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs)

Situación a noviembre de 2023

Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs): situación a noviembre de 2023

Durante los tres primeros trimestres de 2023, hemos constatado que los inversores han adoptado un enfoque más selectivo y especializado en sus inversiones en NPLs, ampliando su apetito a créditos UTP (“*unlikely to pay*”) y RPLs (“*reperforming loans*”).

Otros nichos de mercado que captan la atención de los inversores están provocados por la caída de los precios a nivel mundial de los inmuebles comerciales, además de nuevas oportunidades en inmuebles residenciales, propiedades REO y “*single-names*” o posiciones fallidas individuales.

La situación financiera y las tensiones políticas de algunos países de Latam están empujando a las entidades financieras a estudiar la forma de acelerar su desapalancamiento. La clave para el inversor es conocer qué tipos de activos van a llegar al mercado, quiénes son los principales vendedores y compradores locales y qué infraestructura de asesores, socios locales e intermediarios existe en el territorio.

En el ámbito europeo, se han publicado ya las plantillas definitivas de datos que las entidades financieras vendedoras de NPLs deben emplear para facilitar información a los compradores. Las plantillas están en vigor desde el 19 de octubre de 2023, aunque la Directiva europea que impone su utilización aún no ha sido transpuesta en todos los Estados miembros (España y Portugal están a la espera de hacerlo).

Cifras cerradas en 2022 sobre ratios globales de NPLs

Según los últimos datos del [Banco Mundial](#) (2022), entre las jurisdicciones que cubrimos en esta publicación, en 2022 Perú encabezaba la ratio de NPLs sobre el total de crédito concedido (4,1%), seguido por España (3,1%), Colombia (2,5%) y México (2,1%). El Banco Mundial no ha publicado los indicadores de Chile y Portugal.

Señales de deterioro del crédito e incremento de la morosidad en Europa

Según Eurostat pueden apreciarse indicios de deterioro del entorno crediticio, principalmente relacionados con el número de insolvencias en la Unión Europea. Este número aumentó sustancialmente en el cuarto trimestre de 2022 (+26,8% en comparación con el trimestre anterior). En términos anuales (Q2022-Q2021), el número de insolvencias aumentó en los sectores de transporte y almacenamiento (+72,2%); alojamiento y servicios de comida (+39,4%) y educación, actividades sanitarias y sociales (+29,5%). Junto a esto, la inflación está también provocando un deterioro del crédito. Los modelos más actualizados (junio 2023), basados en proyecciones a partir de datos del Fondo Monetario Internacional, confirman que una inflación sostenida puede aumentar sustancialmente los ratios de morosidad incluso sin suponer una recesión pronunciada.

Incremento de operaciones corporativas en el sector de administradores de créditos (*servicers*)

Particularmente en España asistimos a una actividad notable alrededor de los *servicers*. Tras la venta, en marzo de 2023, del *servicer* Finsolutia al fondo británico Pollen Street, en mayo de 2023

Intrum cerró la compra del 100% de Haya Real Estate, consolidando un equipo de más de 2.000 profesionales que gestionan más de 200.000 activos inmobiliarios y 60.000 millones de euros de deuda bajo gestión. Antes del verano de 2023, KKR cerró un mandato para la venta de su *servicer* Hipoges, por un precio indicativo de 200 millones de euros, que aún no ha culminado. A principios de septiembre de 2023 se hizo público que Lone Star también había puesto a la venta su *servicer* Servihabitac, con la intención de desinvertir totalmente en la compañía. Recientemente se ha conocido que Silver Lake está interesada en vender su *servicer* Lexer (que adquirió en 2021 por 150 millones de euros).

Nuevas plantillas para la venta de créditos fallidos (“*EBA data templates*”)

La Directiva (UE) 2021/2167 de 24 de noviembre, sobre administradores y compradores de créditos, anticipó el deber para las entidades financieras vendedoras de créditos fallidos de utilizar plantillas (conocidas como *EBA data templates*).

El uso de estas plantillas para facilitar información al comprador será imperativo para créditos fallidos originados después del 1 de julio de 2018 y que se convirtieron en *non performing* antes del 28 de diciembre de 2022.

En diciembre de 2022, la Autoridad Bancaria Europea (ABE o EBA, por sus siglas en inglés) publicó su [proyecto final](#) de Normas Técnicas de Ejecución (ITS) sobre plantillas de datos de operaciones NPL. Recientemente, el 26 de septiembre de 2023, las ITS se publicaron en el [Diario Oficial de la Unión Europea](#). Las plantillas definitivas, en vigor desde 19 de octubre de 2023, incluyen 129 campos de datos, de los cuales 69 son obligatorios para los vendedores.

Algunos analistas (NPL Markets) han avanzado que el volcado de los datos a las nuevas plantillas es relativamente sencillo utilizando la tecnología existente, aunque se estima complicado que las entidades financieras puedan proporcionar inmediatamente a los compradores todos los campos de datos obligatorios.

Entonces, ¿qué tendencias se pueden ver ya en los principales mercados de Latinoamérica, España y Portugal? ¿Qué transacciones se están realizando en estas jurisdicciones y cuáles están por venir?

Desde Garrigues, y gracias a la posición privilegiada que nos facilita nuestra red de oficinas en Chile, Colombia, España, México, Perú y Portugal, queremos contribuir a la difusión de las principales tendencias en este mercado.

Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs) en Chile

1. Situación de mercado

Modificación de la Ley de Insolvencia y Reemprendimiento

En mayo de 2023, con efecto a partir de agosto, se modificó la Ley sobre Insolvencia y Reemprendimiento, para mejorar algunos aspectos de esta última, que en el año 2014 sustituyó la ley de quiebras vigente desde 1981.

Entre otras reformas, cabe destacar las siguientes:

- Se extiende el periodo de protección financiera concursal, que antes era de un máximo de 90 días, y que ahora podrá extenderse hasta 180 días. La razón es que en situaciones de reorganización complejas los plazos de negociación de un acuerdo de reorganización judicial resultaban estrechos.
- En caso de que durante el plazo de protección financiera concursal la empresa deudora contraiga créditos, estos gozarán de preferencia no sólo si se rechaza la reorganización que el deudor propone a los acreedores (cuya consecuencia es la liquidación de la empresa) sino en todos los casos en que se decreta la liquidación.
- Se permite que el juez resuelva la liquidación voluntaria de la empresa deudora, aun cuando no existan juicios pendientes en contra de la solicitante.
- Para solicitar la liquidación de una empresa deudora por existir un título ejecutivo vencido en contra de esta, será necesario que dicho título emane del giro o actividad de negocios de la empresa deudora. De este modo, se restringe el uso del procedimiento de liquidación como fórmula habitual para el cobro de las deudas.
- En materia de “*discharge*”, esto es, de extinción de obligaciones pendientes de pago una vez terminado el procedimiento de liquidación, se establece -entre otros aspectos- que no procederá un *discharge*, de modo total o parcial, respecto de deudores declarados de mala fe. Adicionalmente, el *discharge* del deudor no se extiende a sus garantes personales o reales.
- Se entenderá que hay mala fe si el deudor presenta antecedentes falsos o incompletos, oculta o destruye información o bienes o derechos durante los dos años que preceden al procedimiento de liquidación, si el deudor comete delitos concursales o si se acogen acciones revocatorias en su contra.
- Se simplifican los procedimientos de insolvencia de las pequeñas y medianas empresas y de la persona deudora.

2. Principales tendencias

El Banco Central pone en consulta la Norma sobre Titulización Retenida

El Banco Central de Chile ha puesto recientemente en consulta una norma para regular la titulización retenida o “autotitulización”, de modo que una entidad bancaria pueda adquirir de tituladoras (que podrán ser filiales del mismo banco) títulos de deuda cuyo activo subyacente sean créditos originados por la misma entidad bancaria.

Esta propuesta, de implementarse, tiene por objeto que los instrumentos titulizados que adquiera la entidad bancaria puedan ser constituidos en garantía en operaciones que esa entidad celebre con el Banco Central o con otras instituciones, por ejemplo, para tener acceso a líneas de liquidez.

Es útil recordar qué tipo de carteras pueden vender las entidades bancarias a sociedades tituladoras (*securitizadoras*, en Chile) y el procedimiento para dicha venta:

1. La normativa y regulación bancaria permite vender o ceder ciertos activos de la cartera de los bancos a *securitizadoras*: (a) letras de crédito de su propia emisión o de terceras instituciones financieras; (b) mutuos hipotecarios endosables y no endosables, de su propia emisión o de otras instituciones financieras, excluidos los préstamos hipotecarios mediante la emisión de letras de crédito a que se refiere el Título XIII de la Ley General de Bancos; (c) créditos de su cartera de colocaciones de consumo; (d) créditos de su cartera de colocaciones comerciales; (e) contratos de *leasing* financiero; (f) ciertas inversiones financieras constituidas por títulos emitidos por el Banco Central de Chile.; (g) otras inversiones financieras que puedan adquirir de acuerdo a la Ley General de Bancos u otras leyes especiales; y (h) saldos de precio derivados de la venta de bienes raíces recibidos en pago de deudas vencidas o adquiridos en remate judicial por el mismo concepto.
2. Todos estos activos deben cumplir con requerimientos específicos, como ser de propiedad de las entidades bancarias y, en ciertos casos, ser pagados en cuotas.
3. Las entidades bancarias no pueden recomprar los activos que hayan sido vendidos a una sociedad *securitizadora* o fondo de inversión. Esta es la restricción más importante que afecta a la titulización por parte de las entidades bancarias.

La Norma sobre Titulización Retenida propuesta por el Banco Central permitiría solamente la titulización retenida respecto de mutuos hipotecarios endosables. Podrá efectuarse, cumpliendo ciertos requisitos, con *securitizadoras* que sean filiales del respectivo banco. Si el mismo banco adquiere toda la emisión de bonos titulizados, los bonos deberán ser valorados por empresas de reconocido prestigio que no tengan vínculos de propiedad o gestión con el banco que adquiere una cartera titulizada “retenida”. Asimismo, para que estos bonos puedan ser dados en garantía al Banco Central, deberán tener una clasificación de riesgo igual o superior a AA local.

Habiendo terminado ya el período de consulta, se espera que el Banco Central dicte pronto esta normativa.

Contactos en Chile



Pedro García Morales

Socio

pedro.garcia.m@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs) en Colombia



1. Situación de mercado

El reporte más reciente del supervisor colombiano, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), con corte a julio de 2023, se refiere de esta manera al comportamiento de la cartera de créditos del sistema financiero:

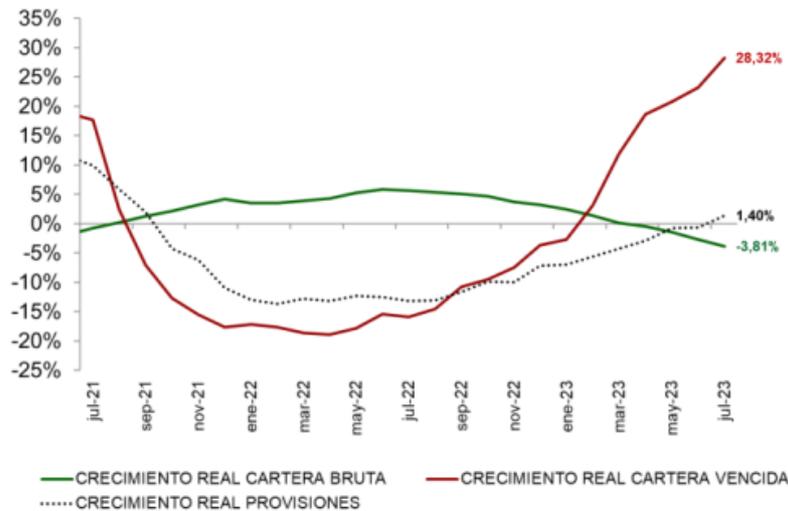
“El saldo bruto de la cartera ascendió a \$680b (...). En concordancia con el ciclo de crédito, por cuarto mes consecutivo la cartera registró un crecimiento real anual negativo con -3.82% en el saldo bruto, lo que refleja: (i) el mayor aporte anual real negativo de las modalidades consumo, comercial y vivienda con -7.05%, -2.71% y -1.71% respectivamente, que no pudieron ser neutralizados por la variación positiva de microcrédito; (ii) la reducción del saldo en términos intermensuales (-\$2b, inferior en \$9.5b al intermensual reportado en igual mes de 2022); (iii) la dinámica de los desembolsos a hogares y empresas que alcanzaron \$33.5b; (iv) la corrección del efecto inflación en la medida en que la tasa de crecimiento nominal es superior (7.5%) al incremento real; y (v) la dinámica de los castigos que en julio acumulan \$1.4b, valor igual al reportado en el mismo mes de 2022. Cabe destacar que del total castigado el 87% corresponde al portafolio de consumo y el 7% a comercial.

(...)

El saldo que reporta mora mayor a 30 días alcanzó \$33.4b. Este monto mantuvo su crecimiento y separando por modalidad, vivienda es la única cartera con registros negativos. En términos intermensuales se reportó un aumento del saldo vencido por \$1.2b. En particular, respecto a igual periodo de 2022, el saldo se incrementó a una tasa de 28.3% real anual, impulsado por la mora de las modalidades de consumo que creció 46.6% real anual, microcrédito que registra datos positivos por cuarto mes consecutivo con 25.8% anual y comercial con 18.8%. En contraste, vivienda reportó una tasa de -0.55%.

La cartera al día ascendió a \$646.6b, esto representa el 95.1% del saldo total. En el caso del Programa de Acompañamiento a Deudores (PAD), el 80.6% del saldo que continúa en el programa corresponde a cartera al día. Vale la pena recordar que el saldo del PAD se ha venido reduciendo hasta alcanzar el equivalente a \$13.3b, es decir un 2% del total de la cartera. Desagregando el saldo que continúa cubierto por el programa, del portafolio consumo el 85% se mantiene al día, seguido por comercial (79.4%), vivienda (73%) y microcrédito (72%).

El indicador de calidad de cartera por mora para el total del portafolio, es decir, la relación entre el saldo vencido y bruto fue de 4.9%. El aumento moderado del indicador refleja la combinación de varios efectos, incluyendo: (i) el incremento de la cartera vencida de todas las modalidades salvo vivienda y (ii) la disminución del denominador ante el decrecimiento de la cartera bruta. Por modalidad, consumo reportó un indicador de 7.5%, seguido de microcrédito que se situó en 7.4%, comercial en 3.8% y vivienda en 2.9%”



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Informe de Actualidad del Sistema Financiero, julio de 2023.

2. Principales tendencias

1. **Mayor ritmo de deterioro en los créditos al consumo:** durante una presentación reciente en el Foro de la Asociación de Cobranzas, la SFC se pronunció sobre las tendencias del crédito. Con datos cerrados a diciembre de 2022, destaca el mayor ritmo de deterioro de la cartera de créditos al consumo, que está relacionado con el empeoramiento de las condiciones financieras de los hogares.
2. **Ventas de cartera y visión supervisora:** la SFC ha expresado que la venta de carteras de créditos fallidos es un instrumento válido para enfrentar la morosidad, aunque no diluye la responsabilidad que tienen las entidades con el consumidor de productos financieros, en la medida en que no anula la relación de largo plazo con esos consumidores.
3. **Ventas de cartera de crédito al consumo:** actualmente, los establecimientos de crédito venden activamente *portfolios* o carteras de créditos fallidos, especialmente de consumo. Según datos disponibles a diciembre de 2022, la venta de carteras de este tipo de créditos ascendió a 330.000 millones de dólares.
4. **Cautelas de los vendedores de NPLs:** ante la creciente oferta de NPLs y el consecuente ajuste de precios, algunas entidades los extraen en firme de su balance, pero cada vez es más frecuente que se haga hacia vehículos vinculados buscando, de una parte, no enajenar a precios bajos y, de otra, tratar de mantener a los clientes en su propio ecosistema, con el propósito de manejar la normalización bajo sus propias políticas y tratar de rebancarizar a la mayor cantidad de clientes para mantenerlos.

Contactos en Colombia



Roberto Borrás

Socio

roberto.borras@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs) en España



1. Situación de mercado

Según datos del Banco de España, durante el año 2022 y los primeros trimestres de 2023 se observó un acusado descenso en el saldo vivo de la cartera de operaciones ICO (programa de avales públicos sobre préstamos a empresas no financieras introducido por el Instituto de Crédito Oficial como respuesta al inicio de la pandemia de COVID-19). El descenso fue desde los 95.000 millones de euros hasta los 73.000 millones (dato a marzo de 2023), y se explicaba por la devolución realizada mediante amortizaciones ordinarias o cancelaciones totales por los prestatarios que no consideraban necesaria la financiación. Ahora bien, aunque descendió el importe dispuesto vinculado a créditos a empresas con aval ICO, al tiempo empeoró su calidad crediticia. A finales de junio de 2023 -último dato disponible-, la posición dañada declarada ascendía a 2.815 millones de euros (valor total de los préstamos ICO con cuotas sin atender más las quitas sufridas por el ICO en procesos de reestructuraciones o concursos de acreedores).

En cuanto a los activos dudosos y según el último Informe de Estabilidad Financiera publicado por el Banco de España (primavera de 2023), durante 2022 continuaron descendiendo y lo hicieron a mayor ritmo que en los años previos (-18,5%). Esto se trasladó a la ratio de dudosos, cuyo descenso fue significativo tanto en hogares (0,9 pp) como en sociedades no financieras y empresarios individuales (0,7 pp). Los créditos en vigilancia especial, refinanciados y reestructurados también descendieron (-12,2% interanual).

Los activos adjudicados o REOS descendieron en 2022 en un 14,5%, hasta situarse en diciembre en 19.700 millones de euros. Esta caída continúa la tendencia observada en los últimos años pues los activos improductivos han descendido en más de 11.000 millones de euros, un 36%.

Según datos del último Boletín Estadístico mensual del Banco de España, en el mes de agosto de 2023 el volumen de créditos de dudoso cobro sumaba 42.100 millones de euros, lo que situaba la tasa de morosidad bancaria en el 3,56% del total del crédito concedido (un 0,9% más que en el mes anterior).

Las entidades financieras siguen intentando reducir las cifras de créditos y activos tóxicos mediante la venta de carteras a los fondos. Diversos cálculos indican que en 2022 las entidades traspasaron €11.000 millones de euros. Entre esas operaciones estaban Proyecto Austro (OB 832 millones, Banco Sabadell-Zolva), Proyecto Neila (OB 730 millones, BBVA), Proyecto Vector (OB 307 millones, Unicaja-Axactor) y Proyecto Cora (OB 300 millones, Banco Sabadell).

Durante el 2023 se ha acelerado el ritmo en las operaciones de NPLs, llegando a aparecer alguna operación *jumbo*. Las operaciones con NPLs más destacadas han sido Proyecto Nairobi (OB 500 millones, BBVA-Kruk & Cerberus); Proyecto Victoria (OB 3.000 millones, Sareb-Axactor); Proyecto Spirit (OB 1.100 millones, Banco Santander-Cerberus & Axactor); Proyecto Nébulas (OB 2.000 millones, Blackstone); Proyecto Valhalla (OB 1.600 millones, Deutsche Bank) y Proyecto Sunshine (OB 6.000 millones, Axactor).

Entre las operaciones con REOS puede mencionarse el Proyecto Vision (OB 215 millones, Coral Homes/Lone Star), que agrupa 286 activos, de los que 247 son terrenos y 39 son estructuras de obras en curso o paralizadas.

2. Principales tendencias

- 1. El descenso de operaciones de ventas de carteras de NPLs en 2022 activó dinámicas interesantes en los vendedores:** los vendedores se han centrado y han destinado recursos a desarrollar fórmulas para convertir NPLs en operaciones *re-performing*, intensificando la gestión amistosa de la mora ante los problemas de recuperación provocados por las disfunciones del sistema judicial (en particular, la huelga de letrados de la Administración de Justicia entre enero y marzo de 2023).
- 2. Distintos cambios regulatorios pueden tener un impacto significativo en el sector de los NPLs:** las nuevas normas para reestructurar deuda a través de institutos concursales (planes de reestructuración) y la transposición de la directiva europea sobre compradores, vendedores y administradores de crédito (Directiva UE sobre *servicers*) pueden contribuir a modificar las fórmulas de *pricing* de los NPLs (incrementando el valor de aquellas posiciones que pueden imponer un plan de reestructuración) y a impulsar definitivamente el proceso de concentración -ya en marcha- de los administradores de créditos españoles.
- 3. El pronóstico más conservador no apunta a un incremento significativo de la ratio de préstamos fallidos o de su volumen:** los operadores están actualmente embarcados en controlar los NPLs a través de la gestión activa de la morosidad mediante la recalendarización como solución prioritaria, incluso, al repago.
- 4. Existen algunos factores que podrían modificar ese pronóstico conservador:** el 50% de los préstamos fallidos actuales son corporativos (la mitad, préstamo promotor), mientras que el 50% restante son personales (la mitad no garantizado o *unsecured*); el incremento continuado de los tipos de interés puede tener, en el medio plazo, efectos sobre el incremento del importe total de préstamos fallidos. Por ejemplo, el 60% de las hipotecas tienen que experimentar aún el *repricing* provocado por el incremento escalonado de los tipos de interés, lo que podría provocar una “ola” de carteras hipotecarias (NPL *secured*), aunque algunos analistas entienden que esas operaciones pueden tardar en cristalizar por los requisitos legales de maduración de operaciones hipotecarias fallidas (entre 12 y 15 meses para declarar vencido el préstamo)¹.
- 5. Operaciones de venta de carteras o *single names* de préstamos fallidos *sub-performing* y *unsecured*:** ciertos inversores han identificado estas operaciones como extremadamente rentables y están promoviéndolas entre las entidades financieras. Estas operaciones son complejas de gestionar para las entidades financieras porque requieren la inyección de dinero nuevo -que las entidades financieras no pueden facilitar por cuestiones regulatorias-, lo que naturalmente promueve su salida del circuito interno hacia los inversores. Los inversores capaces de entender el negocio subyacente estarán en mejores condiciones para estandarizar o industrializar este tipo de operaciones y convertirlas en algo habitual como la venta de carteras de préstamos fallidos².

¹ Estrada, A., Banco de España, [Recent trends in Spanish Banking Sector](#) (Spanish NPL Market Overview, NPL Days Spain 2023, junio 2023, DD Talks).

² Estrada, A., Banco de España, [Recent trends in the Spanish Banking Sector](#) (Spanish NPL Market Overview, NPL Days Spain 2023, junio 2023, DD Talks).

Contactos en España



Víctor Chiquero

Socio

vcm@garrigues.com

Abogado colegiado nº 82197 I. Colegio de la Abogacía de Madrid

[Visita el perfil completo](#)



Juan Verdugo

Socio

juan.verdugo.garcia@garrigues.com

Abogado colegiado nº 132483 I. Colegio de la Abogacía de Madrid
Abogado colegiado nº 2444 I. Colegio de Abogados de Valladolid

[Visita el perfil completo](#)



Gonzalo García-Fuertes

Socio

gonzalo.garcia-fuertes@garrigues.com

Abogado colegiado nº 81930 I. Colegio de la Abogacía de Madrid

[Visita el perfil completo](#)



Gaspar Atienza

Socio

gaspar.atienza@garrigues.com

Abogado colegiado nº 81299 I. Colegio de la Abogacía de Madrid

[Visita el perfil completo](#)



Juan José Berdullas

Socio

juan.jose.berdullas.pomares@garrigues.com

Abogado colegiado nº 27854 I. Colegio de la Abogacía de Madrid

[Visita el perfil completo](#)



Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs) en México

1. Situación de mercado

Según lo reportado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), en junio de 2023 el índice de morosidad (IMOR) de la cartera total de la banca se situó en el 2,18%, por debajo del nivel de junio 2022 que fue del 2,32%. Los datos informados por la CNBV muestran que los segmentos que tienen los índices más altos de morosidad dentro del total de la cartera vencida son los créditos al consumo (con un 3,07%), los créditos a la vivienda (2,60%) y los créditos comerciales (1,74%).

Algunos analistas del sector financiero señalan que el otorgamiento del crédito sigue una tendencia positiva (principalmente el crédito al consumo que creció aproximadamente un 12%) y que la morosidad de la banca múltiple mantiene niveles bajos. El incremento en el otorgamiento de crédito es el mayor en los últimos 10 años.

Para el crédito en tarjetas de crédito, el crecimiento fue del 16,8% (la mayor alza en 15 años), en créditos de nómina del 11,1%, en créditos personales del 7,4% y en los destinados a la adquisición de bienes de consumo duradero fue del 107%.

Las estimaciones sobre el valor anual de operaciones con carteras de NPLs en México está entre 80 y 100 millones de dólares, circunstancia que por el momento no atrae a muchos fondos internacionales, acostumbrados a manejar ese volumen en una sola operación.

2. Principales tendencias

- Flujo constante de operaciones de carteras de NPLs:** se observa un flujo constante de operaciones de compraventa de cartera vencida, que seguramente se mantendrá durante el resto del 2023. Los principales vendedores continúan siendo BBVA México, Banco Santander y Banorte.
- Protagonistas locales:** México sigue estando en la mira de los participantes locales de la industria de NPLs, que continúan muy activos a través de diversas estructuras para financiar las adquisiciones que realizan.
- Con la vista puesta en 2024:** los inversores continúan esperando un incremento en el número y volumen de *portfolios* de carteras vencidas derivado de las quiebras de instituciones financieras y empresas internacionales. Dicho incremento aún no se ha materializado.

Contactos en México



Mario Juárez

Socio

mario.juarez@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs) en Perú

1. Situación de mercado

A mayo de 2023, el Banco Central de Reserva del Perú (2023) destacaba las medidas implementadas por las entidades financieras para controlar el deterioro de la cartera de las medianas empresas, lo que se ha reflejado en una reducción de la cartera morosa de dicho segmento en el año 2023. No obstante, la ratio de morosidad de las medianas empresas se ha incrementado por la desaceleración de las financiaciones a este grupo de empresas, dados los criterios más conservadores para la selección de los deudores. Por otro lado, las recalendarizaciones de las carteras permitieron atenuar los efectos negativos sobre la morosidad del conflicto social y de ciertos factores climatológicos. Sin embargo, lo anterior fue compensado por el leve incremento de la cartera morosa de consumo y de pequeñas empresas, lo que naturalmente debería generar un aumento en las carteras de préstamos fallidos susceptibles de ser vendidos en el mercado por parte de las entidades financieras.

De otro lado, una tendencia importante a destacar en operaciones en Perú en los últimos dos años es el uso del “*factoring*”.

La Bolsa de Valores de Lima (BVL) a través de Cavali (la institución de compensación y liquidación de valores peruana), informó que, a junio de 2023, el *factoring* ha permitido la financiación a través de facturas negociables por 4.330 millones de euros (17.276 millones de pesos peruanos), un 35% más que en 2022.

Cavali señaló que se registraron electrónicamente 725.053 facturas electrónicas en Factrack, un 27% más respecto al primer semestre de 2022. Cabe destacar que, durante el mes de mayo 2023, se logró un registro récord de 132.836 facturas, superando las 130.468 registradas en el mes de diciembre de 2022.

Cavali detalló que, a nivel nacional y en los seis primeros meses de 2023, también se han beneficiado 15.279 empresas proveedoras, en su mayoría pymes que encuentran en el *factoring* una alternativa de financiación rápida y efectiva para sus campañas comerciales.

2. Principales tendencias

1. **Nuevas alternativas de financiación:** las modificaciones de los criterios crediticios de los actores de la banca tradicional, mediante la aplicación de políticas de selección de clientes más conservadoras, está impulsando el continuo desarrollo de las compañías “*fintech*” del segmento de otorgamiento de préstamos y el desarrollo de otros segmentos como el de pagos.
2. **Estructuras de ventas de créditos y titulizaciones (*securitizations*):** aparecen nuevas estructuras como las ventas de facturas con recurso al cedente y cuyos mecanismos de cobranza directa, hacia los deudores cedidos, se activan ante el incumplimiento de pago del cedente original. Otras estructuras de financiación que se vienen implementando en el mercado peruano son *venture debt financings* para *fintechs* de préstamos y *leases*, mediante

titulizaciones (*securitizations*) de cuentas por cobrar a clientes finales que son deudores de préstamos online o de alquileres de vehículos.

- 3. Criterios de sostenibilidad en financiaciones:** sin duda alguna, una de las tendencias que ha marcado los últimos dos años es la aplicación del concepto de “financiamiento sostenible” en sus diversas acepciones. Ello implica que, de manera creativa e innovadora, se incorporan los criterios ESG en los mecanismos de financiación que se utilizan (i.e. reducción del tipo de interés ante el cumplimiento de ciertos objetivos, uso de recursos específicos que atiendan uno de los Objetivos de Desarrollo Sostenible). Por su parte, los financiadores buscan crear y participar en estructuras que tengan este componente. Esta tendencia tampoco es ajena a mecanismos de financiación como el *factoring*.

Contactos en Perú



Oscar Arrús

Socio

oscar.arrus@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Diego Harman

Socio

diego.harman@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Miluska Gutierrez

Asociada principal

miluska.gutierrez@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs) en Portugal

1. Situación de mercado

Aunque, en términos generales, los bancos portugueses han continuado persiguiendo ciertos objetivos de desapalancamiento, el mercado ha estado relativamente tranquilo en el primer semestre de 2023, en particular si se compara con los niveles anteriores a la pandemia.

El interés de los inversores parece seguir siendo fuerte con respecto a todas las clases de activos, pero hasta el primer semestre de 2023 el tamaño de las carteras que se negociaban se redujo significativamente. El valor subyacente agregado de la cartera típica que se estaba vendiendo oscilaba entre 100 y 150 millones de euros (Project Crow, una cartera REOs de alrededor de 850 millones ha sido la excepción a la regla). Sin embargo, en el segundo semestre de 2023 han llegado al mercado carteras de NPLs de dimensión agregada con volumen relevante y con una clase de activos muy diversificada (créditos granulares y *corporate*, con y sin garantías), que están despertando mucho interés entre los inversores internacionales.

Con relación a nuevos procesos de venta para 2024, es importante notar que las pymes siguen beneficiándose, en cierta medida, de los planes de apoyo financiero COVID-19. Algunos de estos planes de apoyo pueden llegar a su vencimiento en 2024, lo que, sumado a los elevados tipos de interés y a la inflación, puede dar lugar a impagos adicionales y a la reestructuración de los préstamos *non-performing* o *sub-performing* contraídos por las pymes, así como a la presión del Banco de Portugal para que se produzca un mayor desapalancamiento de las entidades financieras portuguesas.

Un aspecto que sigue siendo un problema en los procesos de venta de carteras originadas en bancos es el incremento de la morosidad, en particular en los procesos de carteras de mayor dimensión. Los inversores están demandando que se incremente la rapidez y eficiencia de los procesos de venta de carteras, para evitar que la mora impacte en los préstamos de la cartera.

2. Principales tendencias

- Tamaño de los portfolios de NPLs:** a pesar de las carteras de dimensión más relevante que ya están en el mercado, se espera que la mayoría de carteras que salgan al mercado en 2024 sean pequeñas o medianas. Siendo así, no se espera un cambio sustancial en el perfil de los inversores que históricamente ha invertido en el mercado portugués, ya que los inversores que suelen adquirir carteras grandes podrían seguir invirtiendo en estas carteras pequeñas/medianas para engrosar sus *portfolios* actuales.
- Incremento del uso de estructuras de titulización:** comienza a detectarse un mayor uso de estas estructuras por parte de los inversores en transacciones de NPLs en Portugal.
- Modificaciones legales sobre insolvencia:** los cambios introducidos tras la pandemia en la legislación portuguesa sobre insolvencia han tenido efectos positivos en los cobros, los plazos de los procedimientos y el "*servicing*" de los préstamos en general (en particular, por lo que respecta a préstamos corporativos).

4. **Impacto del incremento de tipos de interés:** los elevados tipos de interés pueden crear una presión adicional sobre los inversores en NPLs que se apalancaron para la adquisición de carteras en el pasado, aumentando así las oportunidades del mercado secundario con respecto a determinados activos. No obstante, la aceleración de los cobros puede contrarrestar este efecto y proporcionar liquidez a los inversores para cumplir con las obligaciones del servicio de la deuda.
5. **Apetito en préstamos *single-name*:** aunque existe una inclinación muy clara por este tipo de producto, la certidumbre de las transacciones, el riesgo de ejecución y el calendario son factores disuasorios.

Contactos en Portugal



Vasco Rodrigues

Socio

vasco.rodriques@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

GARRIGUES

Hermosilla, 3

28001 Madrid

T +34 91 514 52 00

info@garrigues.com

Síguenos en:



© 2023 J&A Garrigues, S.L.P. | La información de esta página es de carácter general y no constituye opinión profesional ni servicio de asesoramiento legal o fiscal.

garrigues.com