



GARRIGUES

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

LatAm & Iberia – NPLs Task Force
(2T 2021)

Julio 2021

Contenido

Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs): situación a julio de 2021	3
Brasil	6
Chile	9
Colombia	12
España	16
México	20
Perú	23
Portugal	27

Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs): situación a julio de 2021

El despegue de las operaciones con préstamos tóxicos o NPLs ('non performing loans') ha comenzado en el segundo trimestre de 2021, sobre todo en España y Portugal. El descenso progresivo en Europa continental del impacto sanitario de la pandemia del COVID-19, junto con el avance de la vacunación, ha permitido que varias operaciones "durmientes" hayan podido reactivarse y también cerrarse nuevas operaciones en ambas jurisdicciones entre el primer y segundo trimestre de 2021. Mientras tanto, a nivel global son numerosas las alertas de los reguladores sobre la pérdida de calidad de los activos crediticios de las entidades financieras. El fin de las medidas gubernamentales de alivio o indulgencia, unido al intenso impacto del COVID-19 en sectores de actividad muy específicos, augura en los próximos meses un mayor ritmo de transacciones de NPLs.

Reactivación de los procesos competitivos con carteras de NPLs

Según datos de la Autoridad Bancaria Europea, el *stock* total de préstamos fallidos supera los 510.500 millones de euros. De estos, 125.400 millones corresponden a Francia, lo que le sitúa como el país con más volumen de NPLs de la UE. La segunda posición la ocupa Italia, con 98.000 millones de NPLs que suponen el 5,4% del *stock* total de préstamos. **España** se situó en el tercer lugar con 76.900 millones de préstamos dudosos y un ratio del 3% sobre el total. Le siguen Grecia (62.200 millones), Países Bajos (37.300 millones), Alemania (33.300 millones), Bélgica (16.900 millones) y **Portugal** (13.400 millones).

El segundo trimestre de 2021 ha supuesto el despegue mundial en las operaciones con préstamos fallidos, después de los niveles muy modestos de 2020. Aunque no se espera un retorno inmediato a los anteriores niveles de actividad, las perspectivas para el tercer y cuarto trimestre de 2021 son razonablemente mejores que las que existían a principios de 2021.

Alertas de organismos reguladores sobre la calidad de los activos

Globalmente, los reguladores han avisado de riesgos "latentes" y "muy relevantes" en los activos improductivos de las entidades financieras. Aunque el ratio de NPLs no ha aumentado en términos agregados, sí lo ha hecho en sectores específicos, como el *retail*, el consumo y las empresas o industrias más afectadas por las restricciones (fundamentalmente hoteles, aerolíneas, industria manufacturera, actividades auxiliares del turismo, ocio y *entertainment*).

Impacto del COVID-19 en deuda corporativa y nuevos desafíos para su resolución o 'workout'

Más de un año después de la irrupción del COVID-19, parece evidente que los efectos de la pandemia en el mercado de NPLs serán muy distintos de los que produjo la crisis económica mundial relacionada con la promoción inmobiliaria, construcción y productos financieros asociados (hipotecas *subprime*, CDS, derivados y otros). En este sentido, la crisis económica producida por la pandemia ya ha traído importantes novedades al mercado de NPLs como: (i) el cambio en las clases de deudores de los préstamos y créditos fallidos; (ii) la modificación del activo subyacente y de las garantías personales de las posiciones fallidas y (iii) la ideación, desarrollo y ejecución de diferentes procesos de resolución o *workout* para los préstamos cedidos.

Por otro lado, los esquemas de garantías estatales o gubernamentales puestos en marcha en distintos países han generado nuevos interrogantes que impactarán en la cesión de los NPLs, relacionados obviamente con la posibilidad de transmitir –libremente, de forma condicionada o incluso sin opción de transmitir– las garantías asociadas a los préstamos garantizados.

En la crisis anterior, los deudores fallidos –singularmente los deudores corporativos ligados al sector inmobiliario– pudieron “hibernar” y hasta paralizar su actividad, lo que, en un momento concreto, facilitó la reposición de los activos subyacentes a la deuda cedida dentro de las carteras de NPLs. Sin embargo, en esta ocasión los deudores de préstamos y créditos fallidos serán, en un número muy superior al de la anterior crisis, empresas con centros de actividad operativos y en funcionamiento, trabajadores, clientes y necesidades adicionales de financiación. En previsión de las necesidades de liquidez adicional que los deudores cedidos van a necesitar para volver a la senda *performing*, ya hay varios jugadores en el mercado que están creando, o desarrollando aún más, sus plataformas de *direct lending* para apoyar una reestructuración operativa y financiera que permita la recuperación del préstamo o crédito fallido y, además, un ingreso extra por las facilidades crediticias destinadas a apoyar el *turnaround*.

Novedades

Entonces, ¿qué tendencias pueden verse ya en los principales mercados de LatAm, 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 Brasil, 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)

Brasil



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

*información elaborada por el despacho brasileño NBF/A

1. Situación del mercado

Brasil vive un momento de optimismo cauteloso. Por un lado, con el avance de la vacunación parece haberse superado la fase más crítica de la crisis sanitaria y, desde una perspectiva económica, el país empieza a dar señales más claras de recuperación. Por otro, los efectos reales de la crisis sanitaria sobre la economía, y en particular sobre los niveles de endeudamiento financiero, son aún difíciles de estimar por el efecto calmante de los aplazamientos concedidos tanto por la banca pública como por la privada, así como por las ayudas oficiales del Gobierno a la población más vulnerable.

En cualquier caso, es razonable esperar que haya un relevante incremento en los niveles de endeudamiento en los próximos meses, como resultado de la gradual reducción de los aplazamientos y ayudas. En efecto, los analistas apuntan que los ratios de endeudamiento actuales no reflejan las condiciones reales de mercado, habiendo una clara tendencia alcista a corto o mediano plazo.

Este escenario de endeudamiento creciente con señales claras de recuperación económica tiende a ser muy positivo para el mercado de NPLs, pues al mismo tiempo en que se multiplican las carteras de créditos fallidos disponibles para negociación, las expectativas de mejora económica tienen como efecto positivo animar y reactivar el mercado. A esta situación se suman las iniciativas legislativas y regulatorias recientes (como la reforma de la Ley Concursal brasileña y la agenda de modernización financiera que viene implementando el Banco Central de Brasil) que seguramente aportarán mayor seguridad jurídica e innovación a este mercado.

Así las cosas, se espera que aún en 2021, y especialmente a partir de 2022, el mercado de NPLs gane impulso en Brasil no solamente por la mayor disponibilidad de carteras, sino también con la entrada de nuevos *players*, tanto nacionales como extranjeros, interesados en aprovechar la coyuntura antes descrita, lo que seguramente contribuirá a la diversificación de este mercado que hoy sigue muy concentrado en los grandes bancos brasileños.

2. Principales tendencias

- El **incremento de los niveles de endeudamiento financiero** en Brasil, sumado a la **expectativa de recuperación económica gradual**, tienden a fomentar el mercado de *distressed deals* en general, y de NPLs en particular.
- La **fuerte devaluación del real brasileño** a lo largo de 2020 y 2021, así como los **tipos de interés en niveles históricamente bajos** en Brasil, favorece el mercado de inversiones alternativas como es el caso de los NPLs, así como la participación de inversores extranjeros en este mercado.
- Las **iniciativas legislativas más recientes** (como la reforma a la Ley Concursal brasileña) tendrán efectos positivos sobre el mercado de *distressed assets*, por incrementar las alternativas de recuperación de las empresas y traer mayor seguridad jurídica al mercado.

- Hay una **fuerte tendencia de digitalización del mercado de cobro de deudas**, lo que contribuye a la sofisticación del mismo y a la entrada de nuevos *players* de perfil tecnológico.
- El Banco Central de Brasil viene implementando una agenda de modernización del mercado financiero brasileño, incluyendo la implementación del *open banking*, con el objetivo de crear un **ecosistema más favorable a la competencia** y a la **innovación financiera**, impulsando entre otros el mercado de *fintechs* y multiplicando la oferta de productos y servicios.

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

Chile



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

1. Situación del mercado

La situación del mercado chileno de NPLs no ha experimentado mayores cambios desde nuestro [último informe](#).

El 4 de enero de 2021 se publicó la Ley N° 21.299, que permite a las instituciones financieras otorgar créditos de postergación a deudores de préstamos hipotecarios, con el único fin de refinanciar hasta seis cuotas mensuales de préstamos hipotecarios. Los préstamos aplazados estarán garantizados por FOGAPE (Fondo de Garantía de las pequeñas y Mediana Empresa) y tendrán como único objeto el pago de las cuotas diferidas de los préstamos con garantía hipotecaria. Dichos préstamos no estarán sujetos a impuesto de timbres y su tasa de interés no será mayor que la tasa de los correspondientes préstamos hipotecarios originales.

En mayo de 2021, un sindicato de nueve bancos vendió a un fondo de inversión local la totalidad de sus posiciones NPL en contra de Grupo Graneles, dedicado principalmente a la logística. La transacción se cerró a un 40% por ciento de su valor nominal de USD 290 millones, esto es, USD 116 millones.

2. Principales tendencias

- Debido a la implementación de ingresos de emergencia para las familias por causa de la pandemia, **no se espera que aumente la cartera morosa** de los bancos. De hecho, entre enero y marzo de 2021 se mantuvo levemente estable, con un incremento del 1,55%.
- De continuar estable la morosidad, los bancos estarán menos incentivados para desarrollar **programas masivos de venta de NPLs**.
- En el escenario opuesto, si se mantiene el ritmo creciente de inflación, el Banco Central de Chile alza los tipos de interés y se retiran los estímulos monetarios a las empresas y personas, **es probable un incremento de la morosidad**. Lo mismo puede ocurrir si, tras rebajarse las actuales restricciones sanitarias por causa de la pandemia, el desempleo se mantiene estable o aumenta (actualmente es del 10%).

Contactos en Chile



Pedro García Morales

Socio

pedro.garcia.morales.com

[Visita el perfil completo](#)

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

Colombia



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

1. Situación del mercado

La economía colombiana se ha visto afectada por la crisis generada por el COVID-19 y esto ha mostrado un impacto en el incremento en la morosidad. Durante el año 2020 la economía colombiana se contrajo un 6,8%, la caída más grande desde 1975. No obstante, en el primer trimestre de 2021 la economía ya registró un crecimiento positivo del PIB.

Esta recuperación se puede ver afectada por una serie de protestas sociales y bloqueos en varias ciudades del país como muestra del inconformismo de diversos sectores sociales frente a la acción del gobierno nacional y de los gobiernos locales en relación con la reactivación económica. Si bien el detonante de las manifestaciones fue la propuesta de reforma tributaria presentada por el gobierno nacional, que fue retirada a los pocos días de inicio de las protestas, se sumaron sectores reclamando diversos tipos de ayudas o reformas. Las protestas afectaron el comercio en varias ciudades, así como al transporte terrestre de mercancías entre zonas del país. El gobierno nacional y los representantes de los manifestantes han iniciado diálogos y aunque dichas manifestaciones han disminuido, se han presentado bloqueos a menor escala que pueden afectar al proceso de recuperación.

La situación económica general, unida a los hechos sucedidos durante el primer semestre del 2021, han supuesto un incremento de la cartera de créditos. Mientras que la cartera vencida en diciembre de 2019 era del 4,3%, la misma llegó hasta el 5,2% en 2021. El aumento en la morosidad de la cartera ha generado la necesidad de incrementar las provisiones por parte de los bancos, con lo que la negociación y firma de operaciones de venta de carteras de NPLs adquiere relevancia.

Otro hecho significativo para la economía colombiana fue la rebaja en la calificación por parte de la agencia S&P Global Ratings en el mes de mayo, la cual pasó a ser de BB+ con perspectiva estable, así como la baja de calificación por parte de Fitch en la primera semana de julio en el mismo sentido, con lo cual el país perdió su grado de inversión (*investment grade*), lo cual probablemente generará un mayor costo en las tasas de financiación y podría incrementar la presión para la venta de activos no productivos, incluidas carteras de NPLs.

Durante el segundo trimestre de 2021, el Gobierno colombiano ha extendido sus planes de ayuda a la población más vulnerable y ha promovido varios mecanismos de garantía estatal para el acceso al crédito por parte de empresas. Igualmente, ha venido fortaleciendo planes de garantías para emisiones de bonos corporativos en el mercado colombiano.

2. Principales tendencias

- **Especialización interna de equipos:** los equipos de las entidades financieras se han venido especializando para desarrollar operaciones de venta de carteras de NPLs de forma más estructurada, buscando promover la venta a inversores internacionales.
- **Aumento en las operaciones:** varias entidades financieras de gran tamaño han venido adelantando procesos de venta de carteras de créditos, tanto *performing* como *non-performing*.
- **Estructuración:** se evidencia una clara preferencia por el uso de esquemas fiduciarios para la administración y adquisición de carteras de créditos.

Contactos en Colombia



Roberto Borrás

Socio

roberto.borras@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Camilo Gantiva

Counsel

camilo.gantiva@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

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

España



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

1. Situación del mercado

En línea con lo avanzado por algunas agencias de *rating* en 2020, la Comisión Europea y el Banco Central Europeo, en su nuevo informe de supervisión del sector financiero español, han considerado “probable” un deterioro en la calidad de los activos de las entidades financieras españolas tras la retirada de las medidas de alivio introducidas con la crisis sanitaria del COVID-19. Concretamente, las dos instituciones consideran que “los bancos españoles siguen teniendo algunos de los ratios de capital más bajos en la Unión Europea” y que, aunque “la mayor parte de las moratorias de préstamos expirará en mayo y junio, no se espera un efecto precipicio cuando esto pase”, pero sí un deterioro más marcado de los activos.

Por su parte, el Banco Central Europeo en su último Informe sobre Estabilidad Financiera ([Financial Stability Review](#), mayo 2021) ha destacado que en 2020 el ratio acumulado de NPLs para la zona euro alcanzó su nivel más bajo (2,7%), aunque esa normalización puede ser solo temporal pues los indicadores sobre el deterioro de la calidad de los activos comienzan a ser visibles, particularmente en el caso de países donde procedimientos de insolvencia largos y costosos impiden la ejecución de los créditos (España ocupa, sin embargo, un buen lugar en la clasificación de esos países, con mejores ratios que Portugal, Chipre, Grecia, Italia o Eslovaquia en cuanto a tiempo y costes del procedimiento de insolvencia).

De modo progresivo se recupera la actividad en el mercado español de carteras de NPLs y ya son varios los proyectos en marcha desde 2020 que han tenido continuidad durante el segundo trimestre de 2021: «Cacao» (con Unicaja como vendedor), «Wave-Zenith» (con Chenavari como vendedor) y «MoMa» (con Caixabank como vendedor). Banco Sabadell cerró finalmente en 2021 el proyecto «Higgs» (con Lone Star como comprador). Por su parte, Banco Santander sigue destacándose como uno de los *players* más activos en el mercado de carteras de NPLs en el primer semestre de 2021, con sus proyectos «Talos» y «Sun».

2. Principales tendencias

2.1 Directiva europea sobre ‘servicers’ y compradores de créditos

El 28 de junio de 2021 se confirmó el acuerdo provisional alcanzado entre la Presidencia del Consejo Europeo y el Parlamento Europeo sobre la nueva directiva que armoniza las normas aplicables a los administradores de créditos y compradores de créditos de préstamos dudosos emitidos por entidades de crédito. Según el [comunicado de prensa](#) emitido por el Consejo se espera que el texto definitivo de la directiva se apruebe tras la revisión de los juristas-lingüistas.

Una vez firmado y publicado en el Diario Oficial de la Unión Europea, la Directiva habrá de transponerse a la legislación nacional en un plazo de veinticuatro meses.

Como adelantábamos en nuestro [anterior boletín](#), parece que finalmente 2021 será el año en que se conozca el texto final de la directiva sobre *servicers* y compradores de créditos, cuyas primeras versiones datan de 2018. Aunque el texto final aún no se conoce, se ha anticipado que los

principales asuntos discutidos entre el Consejo y el Parlamento han sido el “trato justo y diligente” que deben recibir los deudores cedidos de los *servicers* y el carácter (indicativo o imperativo, aún no se conoce) de las “medidas de reestructuración” del préstamo cedido como paso previo al inicio de un procedimiento de ejecución contra el deudor cedido.

A la espera de conocer el texto final de la directiva, persisten otras incógnitas importantes sobre (i) cuántas deben ser las notificaciones que reciban los deudores cedidos y qué contenido tendrán, (ii) si la directiva introducirá garantías adicionales para los deudores cedidos que impacten en la resolución o *workout* de los préstamos fallidos o (iii) las orientaciones de la directiva sobre cesiones de créditos garantizados con la residencia habitual del deudor.

2.2 Los ‘servicers’ no deben inscribirse en el Banco de España

La Ley de Contratos de Crédito Inmobiliario (LCCI) estableció la obligatoriedad de registro en España y ante el Banco de España de los prestamistas inmobiliarios e intermediarios de crédito inmobiliario. La LCCI presentaba ciertas ambigüedades que hicieron sonar las alarmas para los participantes en el mercado de NPLs. En particular, generaron inquietud en la industria del *debt servicing* por el potencial riesgo regulatorio en caso de verse obligados a tramitar su registro (distinto y diferente del previsto por la directiva europea en tramitación).

El 27 de mayo de 2021 la Secretaría General del Tesoro, en respuesta a una consulta previa de los principales *servicers* españoles asesorados por Garrigues, aclaró que la figura de los *servicers* no entra dentro de las categorías de prestamistas o intermediarios de crédito y que, por tanto, no deben inscribirse en los registros a cargo del Banco de España.

Más información [aquí](#).

Contactos en España

**Victor Chiquero**

Socio

Victor.Chiquero.Mielgo@garrigues.com

Abogado colegiado nº 82197

I. Colegio de Abogados de Madrid

[Visita el perfil completo](#)**Juan Verdugo**

Socio

juan.verdugo.garcia@garrigues.com

Abogado colegiado nº 132483

I. Colegio de Abogados de Madrid

[Visita el perfil completo](#)**Gonzalo García-Fuertes**

Socio

gonzalo.garcia.fuertes@garrigues.com

Abogado colegiado nº 81930

I. Colegio de Abogados de Madrid

[Visita el perfil completo](#)**Gaspar Atienza**

Socio

gaspar.atienza@garrigues.com

Abogado colegiado nº 81299

I. Colegio de Abogados de Madrid

[Visita el perfil completo](#)**Juan José Berdullas**

Socio

juan.jose.berdullas.pomares@garrigues.com

Abogado colegiado nº 27854

I. Colegio de Abogados de Barcelona

[Visita el perfil completo](#)

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

México



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

1. Situación del mercado

Según lo reportado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), en marzo de 2021 el índice de morosidad (IMOR) de la cartera total de la banca se situó en 2,57%, es decir, 0,25% por encima del nivel de marzo de 2020. Por su parte, el índice de morosidad ajustado (el IMORA, que incluye el impago de las personas, la cartera vencida y los montos de pago rebajados en créditos) fue del 5,32%, es decir, un 0,75% superior al nivel alcanzado un año antes al inicio de la pandemia. Al cierre de mayo de 2021, el IMOR fue del 2,52% (0,11 puntos porcentuales más que el nivel de mayo de 2020) y el IMORA se ubicó en el 5,33% (0,62 puntos porcentuales más que en 2020).

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 de tarjetas de crédito, los créditos personales y los créditos de nómina.

Los analistas y participantes estiman que los índices de morosidad financiera de los clientes de la banca podrían regresar a los niveles tradicionales, después del alza como consecuencia de la pandemia. Asimismo, se considera que el alza en el IMOR fue más moderada que en crisis anteriores. Esto puede ser resultado de diversos factores incluyendo: (i) la caída en la demanda del crédito generada por la pandemia; (ii) la contracción en el otorgamiento de crédito y (iii) las medidas ofrecidas por las autoridades financieras y bancos mexicanos a los clientes bancarios respecto de sus créditos personales y a las pymes, tales como prórroga de los plazos para el pago de los créditos y quitas o reducciones.

No obstante, algunos analistas consideran que los efectos de la pandemia aún no han terminado y por lo tanto, los índices de impago pueden incrementarse durante los próximos meses. También falta ver los resultados de las reestructuraciones y prórrogas otorgadas a los clientes de la banca.

2. Principales tendencias

- Se observa un **flujo constante de operaciones** de compraventa de cartera de créditos fallidos, que seguramente se mantendrá durante el resto de 2021.
- La industria sigue evolucionando con la creación de **plataformas digitales para subastas en línea de cartera de créditos fallidos** conforme a procesos competitivos y bajo distintas modalidades. Se ha despertado el interés de diversos participantes en el desarrollo de dichas plataformas y se esperan nuevas opciones en el futuro próximo, además de las que ya están en el mercado.
- México sigue **estando en la mira de los principales protagonistas** de la industria de NPLs, que continúan activos.

Contactos en México



Mario Juárez

Socio

mario.juarez@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



David Jiménez Romero

Socio

david.jimenez.romero@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

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

Perú



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

1. Situación del mercado

Las medidas oportunas que tomaron las autoridades peruanas a raíz del brote del COVID-19 en un esfuerzo por contener los efectos de la contracción económica parecen haber garantizado que los bancos estuvieran preparados para apoyar a los consumidores y prestatarios corporativos.

Así lo confirmó Moody's el pasado marzo de 2021, al cambiar la perspectiva para el sistema bancario peruano de negativa a estable, reflejando su opinión de que el repunte esperado en el crecimiento del PIB y los amplios paquetes de apoyo ayudarían a la calidad de los activos de los bancos peruanos e impulsarían la rentabilidad. La mejora de la perspectiva para estas entidades se fundamenta también en sus altas reservas, la recuperación de la rentabilidad y su nivel de capitalización.

Del mismo modo, y aun cuando se ha incrementado la morosidad en estas entidades financieras en 82 puntos básicos en la cartera de préstamos vencidos, llegando a 3,43% en enero de 2021 (respecto al similar mes del año 2020), Moody's considera que las reservas con las que cuentan las entidades financieras las coloca en una mejor posición en relación con la prevención de un deterioro de sus activos para lo que queda del 2021 y el 2022.

En este nuevo periodo, cabe resaltar un nuevo programa del Gobierno peruano: el Fortalecimiento Patrimonial de las Instituciones Especializadas en Microfinanzas. El objetivo es proteger los ahorros del público, preservar la estabilidad macroeconómica y mantener la cadena de pagos a través del fortalecimiento patrimonial y/o reorganización societaria de las empresas del sistema financiero especializadas en microfinanzas.

Dicho programa se sumó a los programas del Gobierno como Reactiva Perú, FAE-MYPE y al Programa de Apoyo Empresarial a las MYPE (PAE-MYPE), los cuales han estado orientados a evitar la interrupción de la cadena de pagos, facilitando créditos de *working capital* principalmente a las MYPE.

Aunque siguen existiendo créditos (financieros y no financieros) cuyo riesgo de impago es alto, las carteras de crédito siguen siendo una de las mayores fuentes de liquidez.

2. Principales tendencias

- **Estructuras de titulaciones:** las ofertas públicas y privadas de instrumentos de deuda titularizada se han convertido en una alternativa de financiación en el mercado peruano. La cesión sin recurso de cuentas por cobrar y flujos derivados de las mismas a patrimonios fideicometidos locales se analiza con frecuencia, buscando las eficiencias tributarias más idóneas para el modelo de negocio del originador.
- **Ventas de carteras crediticias:** bancos extranjeros, principalmente, buscan estructurar compras de derechos de cobro y/o facturas de entidades locales, bajo la firma de documentos de compraventa de carteras sujetos a leyes extranjeras. El *set* de documentos sujetos a ley extranjera es más sofisticado e implica la estructuración de operaciones donde se incorporan riesgos del deudor final o riesgos de quien actúa como cliente en el marco de la relación contractual.

- **Negocios cuyos clientes son aquellos que acuden a las microfinanzas:** un aspecto interesante a considerar es que actualmente se están impulsando procesos de titulización cuyas cuentas por cobrar tienen como deudores cedidos a personas o empresas que usualmente son atendidos por microfinancieras locales, por lo que el riesgo de morosidad podría ser mayor.
- **Múltiples tipos de empresas involucradas en transacciones de crédito:** otra novedad interesante es la entrada de entidades del sector de servicios públicos en el mercado de financiación con derechos de crédito. Esas entidades vienen transfiriendo flujos o derechos de cobro sobre determinada cartera para obtener liquidez inmediata.

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 Sénior

miluska.gutierrez@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

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

Portugal



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

1. Situación del mercado

Tras un tibio inicio del segundo trimestre de 2021, en el que una gran cartera hotelera acaparó la atención de los actores más relevantes del mercado portugués, los mercados se han reactivado en junio, con el inicio de varios procesos de venta por parte de los mayores bancos de Portugal. Como era de esperar, el mercado secundario también ha estado activo, sobre todo con ventas de posiciones *single-names* que habían sido adquiridas por los inversores en las operaciones de NPLs cerradas en 2018/2019.

A partir del 1 de abril de 2021, el régimen de indulgencia aprobado por el Gobierno portugués en marzo de 2020 a la luz de la pandemia del COVID-19 dejó de aplicarse a los pagos de intereses, aunque seguirá cubriendo los pagos del principal hasta el 30 de septiembre de 2021. Aunque ha existido cierta actividad por parte del Parlamento para aprobar una nueva prórroga, se espera que esta solo sea efectiva si se ajusta a las directrices y recomendaciones de la Autoridad Bancaria Europea.

El Gobierno portugués ha anunciado que aprobará nuevas medidas para apoyar a los sectores económicos más afectados, en particular la hostelería/turismo, las actividades culturales y el comercio minorista. Se espera que estas medidas adopten la forma de (i) inversiones directas en capital o cuasicapital por parte del Gobierno o de entidades públicas o (ii) garantías estatales para los préstamos reestructurados en los que los bancos acepten conceder un período adicional de indulgencia al prestatario y ampliar las fechas de vencimiento o los calendarios de reembolso. Estas medidas pueden suponer un alivio adicional para las entidades que actúan en estos sectores, lo que tendrá como efecto la reducción de los ratios de morosidad en el balance de los bancos en el último trimestre de 2021 y primer semestre de 2022 (o al menos mantener esos ratios dentro de unos rangos razonables).

2. Principales tendencias

- **Incertidumbre.** La incertidumbre en torno a los impactos que se producirán tras el fin del régimen de indulgencia y su posible prórroga está desempeñando un papel importante en la percepción que los agentes tienen del mercado portugués de NPLs de cara al futuro. Esta cuestión tiene una relevancia adicional para los inversores, teniendo en cuenta que ciertas carteras pueden incluir préstamos reestructurados sujetos a ese régimen de indulgencia y, por tanto, tener un impacto en los modelos de fijación de precios.
- **Estrategias de 'workout'.** Las medidas gubernamentales para el alivio de la pandemia del COVID-19 también han tenido un impacto relevante en las estrategias de resolución o *workout* de las carteras de NPLs, en particular porque dichas medidas implicaban la suspensión de los plazos para que las partes realizaran ciertas acciones en los procedimientos judiciales de ejecución y, como resultado, se ha producido el incremento de los períodos de cobro inicialmente previstos por los inversores. En la actualidad, la mayoría de estas restricciones se han levantado a partir de abril de 2021, pero la venta judicial y el desalojo de inmuebles que constituyen lugares de residencia siguen suspendidos, lo que repercute en el *workout* de las carteras de NPLs residenciales.

- **Carteras de tamaño medio.** La expectativa general en el mercado portugués es que, con algunas excepciones, el nominal o UPB (*unpaid principal balance*) agregado de las carteras de NPLs que serán colocadas en el mercado por los bancos portugueses no llegará a los niveles que alcanzaron en 2018 y 2019 el Proyecto «Atlántico» (CGD), el Proyecto «Nata I» o «Nata II» (Novo Banco), sino que se centrará en carteras de tamaño medio, que oscilan entre 100 y 300 millones de euros de UPB. Esta era ya una tendencia que observamos en 2020.

Contactos en Portugal



Diogo Leónidas Rocha

Socio

diogo.leonidas.rocha@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)



Vasco Rodrigues

Asociado principal

vasco.rodrigues@garrigues.com

[Visita el perfil completo](#)

Oficinas internacionales de Garrigues

América



Bogotá

T +57 1 326 69 99

bogota@garrigues.com



Lima

T +51 1 399 2600

lima@garrigues.com



Ciudad de México

T +52 55 1102 3570

mexico@garrigues.com



Nueva York

T +1 212 751 92 33

newyork@garrigues.com



Santiago de Chile

T +56 2 29419000

santiagodechile@garrigues.com



São Paulo

T +55 11 4314 2700

saopaulo@garrigues.com

Europa



Madrid

T +34 91 514 52 00

madrid@garrigues.com



Lisboa

T +351 21 382 12 00

lisboa@garrigues.com



Oporto

T +351 22 615 88 60

porto@garrigues.com

GARRIGUES

Hermosilla, 3, 28001 Madrid
T +34 91 514 52 00

info@garrigues.com

Síguenos:



garrigues.com

La información contenida en esta guía es de carácter general y no constituye en ningún caso el asesoramiento en materia legal o fiscal específico requerido para la toma de cualquier decisión empresarial.