



GARRIGUES

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

LatAm & Iberia – NPLs Task Force
(1T 2021)

Marzo, 2021

Contenido

Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs): situación a marzo de 2021	2
Brasil*	5
Chile	8
España	11
Perú	15
Portugal	19

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

Los mercados de deuda siguen sujetos a los efectos calmantes –y hasta sedantes– de las innumerables medidas de apoyo lanzadas para contrarrestar el descenso de la actividad económica de las empresas por los efectos del COVID-19. Se estima que las operaciones ‘jumbo’ con carteras de préstamos dudosos (NPLs) volverán en el último trimestre de 2021. Hasta entonces, asistiremos a dos fenómenos muy interesantes: la venta de ‘single names’ y la entrada de nuevos jugadores en el mercado de deuda.

Operaciones *jumbo* con carteras de préstamos morosos

Existe cierto consenso entre vendedores y compradores de carteras de NPLs acerca de que las operaciones *jumbo* o gigantes solo volverán a escena a final de 2021. Las razones de este *impasse* son tres:

- 1 Por un lado, los efectos sedantes producidos por las medidas de apoyo de los Estados que, a través de aplazamientos, *payment holidays*, inyecciones de dinero extraordinarias, préstamos garantizados, préstamos participativos, suscripción de bonos y entradas puntuales en el accionariado, están evitando que las empresas incurran en incumplimientos masivos. La morosidad se espera que impacte en los balances de las entidades financieras mayoritariamente en 2022, cuando todos estos esquemas desaparezcan o acceder a los mismos sea más exigente.
- 2 Por otro lado, durante 2021 un gran número de empresas en dificultades hará uso de medidas de reestructuración que pueden ser más o menos intensas en función de los objetivos que se quieran conseguir (una nueva estructura de deuda, una nueva estructura de capital, la desinversión de líneas de negocio no estratégicas o la concentración a través de operaciones clásicas de M&A, como fusiones o adquisiciones). Los vendedores de carteras están analizando cuidadosamente cómo pueden impactar esas reestructuraciones en el ratio de recuperación de los NPLs que tienen bajo supervisión y cuál es el momento idóneo para paquetizarlos en carteras y venderlos a los inversores. El objetivo sería evitar los costes de transacción y reputacionales asociados a esas reestructuraciones, obteniendo por los NPLs un precio que permita recuperar las provisiones contables.
- 3 Por último, los reguladores han recibido de las entidades financieras un claro mensaje: “necesitamos flexibilizar los requerimientos de capital para los NPLs”. Existe una alta probabilidad de que los reguladores permitan a las entidades financieras menores provisiones contables para los préstamos afectados por las medidas de reestructuración desplegadas por el COVID-19. Esta flexibilización de los requerimientos de capital permitirá que las entidades financieras desagüen sus balances de NPLs con más criterio, tomándose más tiempo y de forma paulatina, beneficiadas por el menor consumo interno de capital. Esto contribuirá a la creación de carteras más homogéneas, incluso sectorizadas en función de la actividad (hoteles y turismo, agencias de viajes, transporte de pasajeros, ocio y restauración, etc.), porque también la intensidad de la crisis provocada por el COVID-19 ha sido distinta en función del sector.

Venta de *single names*

Hasta la reaparición de las operaciones *jumbo* o gigantes, la tendencia parecen ser las transacciones puntuales de préstamos dudosos, con contrapartes (prestatario y garantes) muy específicos y de cierta notoriedad, en lo que se conoce como operaciones *single names*. Las entidades financieras pueden poner en marcha este tipo de operaciones sin necesidad de incurrir en los costes de preparación que exige vender una cartera *jumbo*. Además, y por las características del prestatario o sus garantes, los compradores de *single names* son más reducidos, lo que evita los procesos competitivos, habitualmente más largos y exigentes desde el punto de vista del contrato de compraventa y documentación relacionada con los préstamos.

En el escenario actual, el objetivo es que una transacción de *single names* iniciada por la entidad financiera originadora se realizara a favor del inversor sin que los préstamos cedidos perdieran las garantías institucionales o las medidas de apoyo de los Estados.

Entrada de nuevos jugadores en el mercado de deuda

Entre quienes asesoramos en el mercado de deuda también parece existir acuerdo en que 2021 es un año de transición, el período de calma que precede a la tempestad. Desde luego, la tempestad no tiene por qué llegar en forma de una poderosa tormenta (grandes carteras de préstamos dudosos concentradas en pocas transacciones y en un corto período de tiempo), sino a modo de lluvia fina prolongada durante varios ejercicios.

Mientras se confirma qué concreto fenómeno meteorológico acompañará a las transacciones de NPLs, sí asistimos a la entrada de nuevos jugadores en el mercado de deuda. Están apareciendo nuevas plataformas para gestionar activos improductivos (NPLs y viviendas adjudicadas o REOs), impulsadas por las propias entidades financieras para reducir los costes de gestión de sus activos y para prestar servicios a terceros en jurisdicciones distintas de las habituales (Brasil, México). Y la industria del *debt servicing* empieza a analizar con atención los cambios que puede producir la próxima Directiva europea sobre compradores de créditos y administradores de créditos, que ya está en un estado muy avanzado.

Novedades

Entonces, ¿qué tendencias pueden verse ya en los principales mercados de LatAm, España y Portugal? ¿Qué inversiones van a realizarse en estas jurisdicciones y quiénes las protagonizarán?

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

La crisis económica causada por la pandemia del COVID-19 seguramente causará un relevante incremento en los niveles de endeudamiento financiero por parte de personas físicas y jurídicas y, por consiguiente, en las oportunidades de operaciones con NPLs.

No obstante, los efectos de la crisis sobre los créditos fallidos son todavía difíciles de estimar, en virtud de las ayudas oficiales del gobierno a la población más vulnerable, así como los aplazamientos concedidos a los prestatarios tanto por la banca pública como por la privada. A esto se suman las incertidumbres en cuanto al ritmo de la recuperación económica del país una vez la crisis sanitaria esté mínimamente superada.

Ante este escenario, la primera reacción del mercado de NPLs en Brasil ha sido de parálisis. En efecto, en un ambiente de grave deterioro económico, es natural que las partes prefieran esperar la superación de la fase más crítica de la crisis para analizar sus efectos reales sobre el precio de los activos. No obstante, en la medida en que la situación se vaya normalizando y los distintos *players* del mercado tengan mayor visibilidad sobre el proceso de recuperación económica, se espera que el mercado de NPLs vuelva a activarse de manera significativa a lo largo de 2021, y aún con más intensidad en 2022.

Se estima que, en el año 2020, se han negociado en Brasil carteras de crédito fallido por importe aproximado de 3.600 millones de dólares americanos. En 2021, según algunas estimaciones, la pandemia habrá contribuido a doblar la cantidad de créditos fallidos, pudiendo alcanzar el volumen de NPLs negociados la cifra aproximada de 8.300 millones de dólares.

Igualmente, se espera que a partir de 2021 el mercado de NPLs gane impulso con la entrada de nuevos *players*, tanto nacionales como extranjeros, interesados en aprovechar la coyuntura resultante de la crisis. También existe la expectativa del regreso al mercado de NPLs de algunos bancos que llevaban años sin actuar, como es el caso del banco público Caixa Econômica Federal, que ha anunciado su decisión de volver al mercado de créditos fallidos tras haber superado los efectos de una decisión cautelar que había suspendido su participación desde 2016.

Finalmente, cabe destacar la inclusión de la Empresa Gestora de Ativos S.A. (EMGEA) –empresa pública encargada de la gestión y recuperación de activos del gobierno federal, incluyendo créditos fallidos provenientes de bancos públicos– en el programa nacional de privatizaciones, proyecto que aparentemente viene despertando el interés de grandes *players* del mercado de NPLs.

2. Principales tendencias

- Los efectos económicos adversos de la crisis del COVID-19, una vez superada su fase más crítica, tienden a **fomentar el mercado de *distressed deals*** en general, y de NPLs en particular.
- La **entrada de nuevos *players*** en el mercado de NPLs brasileño, así como el regreso de bancos que ya no actuaban desde hace años – como es el caso de Caixa Econômica Federal – tiende a fomentar el crecimiento del mercado a partir de 2021.
- La **reciente aprobación de la reforma a la Ley Concursal brasileña** –asociada a otras iniciativas legislativas en el mismo sentido– tendrá efectos positivos sobre el mercado de *distressed assets*, por incrementar las alternativas de recuperación de las empresas y traer mayor seguridad jurídica al mercado.
- La **fuerte devaluación del Real brasileño** a lo largo de 2020, 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.
- Los prestadores de servicios del mercado de NPLs vienen **invirtiendo en tecnología** con vistas a una mejor estimación del precio de los activos y de la recuperación de los créditos, lo que contribuye a la sofisticación y profesionalización de este mercado.

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

A enero de 2021, la banca chilena presentaba en promedio un bajo índice de morosidad de 90 días o más, de 1,55% respecto de su cartera de colocaciones, con 1,68% en el sector empresas y 1,37% en el sector personas (consumo y vivienda), mientras que el total a marzo de 2020 era de 2,04%.

Esta baja morosidad se explica en parte por los estímulos monetarios que significaron la posibilidad para las personas naturales de retirar hasta el 20% de sus fondos de pensiones, lo que muchas aprovecharon para pagar deudas, en créditos con garantía estatal para pequeñas y medianas empresas y en facilidades crediticias para bancos a tasa real cero por parte del Banco Central.

Chile espera que su exitosa vacunación contra el COVID-19 permita la inmunidad “de rebaño” desde junio de este año en adelante, lo que podría implicar la paulatina retirada de la inyección estatal de recursos y a la vez una reactivación de la actividad económica. Si esta última es menor a lo esperado, la tasa de empleo puede no recuperarse y aumentaría el número de empresas en falencia.

Estos factores estimularán la venta de NPLs y las titulizaciones para hacer frente a un potencial deterioro de los libros de los bancos y liberar provisiones

2. Principales tendencias

- Si bien a enero de 2021 la banca chilena presentaba en promedio un bajo índice de morosidad, podría ser algo transitorio y aumentar en cuanto se retiren los estímulos monetarios implementados ante el COVID-19.
- La retirada de los estímulos monetarios incentivará la venta de NPLs y las titulizaciones para hacer frente a un **potencial deterioro de los libros de los bancos** y permitirles liberar provisiones.
- Dentro de los NPLs que podrán cederse resultarán atractivos los que cuenten con **garantía estatal para pequeñas y medianas empresas**.
- Hasta el momento **no se observa participación de fondos extranjeros como compradores**, en parte por el *withholding tax* aplicable a pagos de intereses de créditos y por el riesgo cambiario de créditos en moneda local.

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)

España



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

1. Situación del mercado

Los últimos análisis sobre morosidad concluyen que el sector financiero español verá repuntar su ratio de morosidad en el ejercicio 2022, en una horquilla que se estima del 6,5-8% ([FitchRatings](#)). El repunte de la morosidad en el próximo ejercicio viene condicionado por el fin de las medidas de apoyo y contención a los deudores en dificultades, que se estima decaigan a lo largo de 2021.

En relación con estas medidas de apoyo, la agencia de rating DBRS ya expresó en 2020 su creciente preocupación por los efectos desfavorables de los aplazamientos de deuda pues, aunque inicialmente hayan podido beneficiar a los deudores, una vez finalizado el periodo de *payment holidays* la situación financiera de los prestatarios puede ser irreversible.

2. Principales tendencias

2.1 Novedades en las titulizaciones

Las instituciones europeas se encuentran en los últimos trámites para aprobar normas que modificarán el actual Reglamento de titulización y el Reglamento CRR sobre los requisitos de capital de las entidades de crédito. El objetivo de esta reforma es promover la titulización de exposiciones dudosas o NPEs como alternativa más eficiente, frente a las tradicionales transacciones bilaterales de carteras.

Nuestra previsión es que estas medidas facilitarán tanto las ventas de carteras de NPEs por las entidades de crédito originadoras (mediante su venta bilateral o directamente mediante titulización por ellos), como su posterior titulización por fondos u otros inversores institucionales que hubieran adquirido esas carteras.

En concreto, cuando la operación de titulización esté soportada en un 90% por NPEs (que ahora ya quedan definidas y delimitadas por la norma, que contiene un catálogo de este tipo de exposiciones), sucederá lo siguiente:

- (i) **Nuevos sujetos encargados de retener el riesgo de la operación.** Hasta ahora los prestamistas originales, las entidades originadoras y las patrocinadoras de la titulización tenían la obligación de retener un porcentaje mínimo de la operación (el 5%), vinculado al riesgo de la cartera. Con los cambios que se proponen, el *servicer* designado para la titulización podrá cumplir con este requisito de la retención del riesgo, lo que permitirá a las entidades financieras ceder totalmente y mediante titulización la cartera de NPEs a un tercero, sin que la prestamista original deba mantener en sus libros ninguna retención (hasta ahora debía retener el riesgo, sin opción de venderlo o reducirlo mediante coberturas).
- (ii) **Nueva fórmula de calcular el riesgo de la operación.** Ya no se partirá del valor nominal de las NPEs que soporten la titulización, sino que se empleará su precio descontado. A ese precio descontado habrá que restarle también cualquier tipo de comisión que el *servicer* pudiese percibir.
- (iii) **Nuevo tratamiento prudencial para las inversiones de las entidades de crédito en titulizaciones de NPEs**

- (iv) **“Originar para titular”**. Actualmente, y para evitar una excesiva transferencia de riesgos al inversor en titulaciones, las entidades originadoras están obligadas a aplicar a las exposiciones que vayan a titular los mismos criterios de concesión, administración y riesgo que aplican al resto de exposiciones de su balance. La nueva norma, consciente de las dificultades para cumplir con este criterio de control de riesgos, permiten que puedan apartarse del mismo los titulares de NPEs que los hayan adquirido previamente y que quieran titularlos. En todo caso, las entidades de crédito originadoras de NPEs seguirán obligadas a cumplir con este criterio de control de riesgos cuando cedan esas exposiciones a un vehículo de titulación.

2.2 Novedades para la industria del ‘debt servicing’

El 14 de enero de 2021 se hizo público el informe (*report*) del Parlamento Europeo sobre el borrador de propuesta de **Directiva sobre servicers, compradores de créditos y recuperación de colaterales**. Las cosas, por tanto, se aceleran y, tras el parón de 2020, es posible que en 2021 – como estimábamos hace algunos meses– tengamos nueva norma.

A través de estos enlaces puede accederse a las versiones en [español](#) e [inglés](#) del *report*. En negrita y cursiva se observan los cambios introducidos por el Parlamento Europeo sobre la versión inicial de la Comisión Europea.

Durante las primeras semanas de 2021 desde Garrigues hemos presentado nuestras conclusiones sobre la Directiva a los principales *servicers* que operan en España y realizan también sus actividades de recobro en otros países europeos. Las conclusiones de esas jornadas son tres:

1. La nueva propuesta de Directiva tiene capacidad más que suficiente para cambiar en poco tiempo las dinámicas de negociación de los contratos de compraventa de NPLs o REOs, pero también los *servicing loan agreements* (SLAs).
2. La nueva regulación europea impactará en la industria española y europea del *debt servicing*.
3. Algunos de los últimos cambios introducidos en la propuesta de Directiva no contribuyen a impulsar el desarrollo del mercado secundario de NPLs. Dos ejemplos de esto serían las declaraciones sobre las exposiciones dudosas que deben evitar transmitir las entidades originadoras, o los requisitos de las notificaciones a los prestatarios, una vez producida la venta del préstamo dudoso.

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)

Perú



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

1. Situación del mercado

Las nuevas medidas de contención de la pandemia impuestas por el Gobierno peruano continúan afectando el empleo, así como a las ventas de las empresas, restando posibilidades de pago a estos agentes económicos. Específicamente, los [créditos](#) al consumo pasaron de una tasa de morosidad de 3,41% en marzo a 5,79% en noviembre de 2020, siendo los directamente afectados por la crisis económica.

Del mismo modo, aun cuando no se ha producido una variación significativa en las tasas de morosidad de los créditos empresariales, clasificados por sector económico, según el [Instituto de Economía y Desarrollo Empresarial](#) de la Cámara de Comercio de Lima, el sector agropecuario muestra la mayor morosidad entre las diversas industrias, aun cuando se redujo de 9,0% a 7,9%. Construcción, otro sector con alta morosidad, también disminuyó de 8,4% a 6,4%. Llama la atención que los sectores que han visto elevada su cartera atrasada son electricidad y agua de 0,1% a 4,6%.

Sin embargo, el Gobierno peruano sigue fomentando la participación de las entidades financieras en los programas de garantías que han creado. Por ejemplo, el Programa de Garantías COVID-19 tiene como objetivo garantizar los créditos refinanciados de consumo, personales, hipotecarios para vivienda, vehiculares y de medianas y pequeñas empresas (MYPE), sean estos de personas naturales o MYPE, previa reducción de tasa de interés, condonación de cuotas, o ambas, por parte de las entidades del sistema financiero. Los porcentajes de cobertura están definidos entre el 40% y el 80% para los créditos de consumo, MYPE y vehiculares y entre el 50% y el 80% para los créditos hipotecarios para vivienda. Los plazos son entre 6 y 36 meses dependiendo del tipo de crédito y los topes de deuda de hasta S/250 mil para los créditos hipotecarios (aproximadamente 69.400 dólares).

Así, a enero de 2021, eran 22 las entidades habilitadas para presentar sus carteras de clientes a COFIDE, el Banco de Desarrollo del Perú (quien se encarga de canalizar la garantía del gobierno), y a dicha fecha existían seis entidades en proceso de adherirse al programa.

Finalmente, aunque todas estas medidas han venido acompañadas de regulación que busca la refinanciación de los créditos, entre los retos de esa refinanciación están fomentar la digitalización, simplificar la documentación y aumentar los montos máximos de los créditos.

2. Principales tendencias

La economía peruana viene afrontando un escenario de recesión, pero sigue encontrando distintas formas para promover nuevas alternativas de financiación utilizando carteras de créditos, que incluyen no solo transacciones con carteras

- (i) **Estructuras de titulaciones.** Aunque creemos que esta opción no ha sido del todo explotada en el mercado local, durante 2020 algunas grandes empresas la utilizaron para obtener sus beneficios, al estar diseñada para ser una financiación sin recurso al balance del originador del crédito. Así, estas estructuras tienen la ventaja de ser flexibles para acomodarse al contexto de cada empresa y a la vez robustas para cumplir con las

exigencias de posibles inversores (incluso de aquellos con altos estándares regulatorios). En estas financiaciones, los fideicomisos cumplen un rol fundamental al aislar los derechos de crédito del riesgo de insolvencia del originador.

- (ii) **Mecanismos que facilitan el acceso de players de menor tamaño.** En el Perú, al igual que en otras economías con mercados más desarrollados, mediante la promoción y estandarización de productos, se ha logrado que los fideicomisos se conviertan en una herramienta muy utilizada para estructuras financieras, no solo para empresas que buscan endeudarse por montos altos sino también para empresas más pequeñas. El ingreso al mercado de empresas fiduciarias de mediano tamaño ha logrado abaratar los costos de creación y mantenimiento de los fideicomisos, permitiendo que se amplíe su utilización en el mercado. En ese sentido, distintas tituladoras locales han introducido productos estandarizados para obtener financiación desde los 100.000 dólares.
- (iii) **Múltiples tipos de empresas involucradas en transacciones de crédito.** Otra novedad interesante es la entrada en el mercado de financiación con derechos de crédito de entidades del sector de servicios públicos, quienes transfirieron flujos o derechos de cobro sobre determinadas carteras para obtener liquidez inmediata.
- (iv) **Due diligence limitados.** La realización de *due diligence* por parte de estructuradores es más limitada, centrándose últimamente en aspectos relacionados con el derecho de cobro cedido y ya no la operación del originador. Dependiendo del tipo de activo titulado, es muy común que el *due diligence* sea realizado solo a través de muestras significativas.

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

El cuarto trimestre de 2020 y los primeros meses de 2021 han demostrado que, pese a la situación generada por el COVID-19, el mercado de NPLs en Portugal sigue siendo maduro y muy apetecible para los inversores. Las operaciones que llegaron al mercado se cerraron (o se espera que se cierren) con éxito, aunque con las habituales preocupaciones derivadas del riesgo de ejecución.

Los *sospechosos habituales* han seguido mostrando interés en las carteras de NPLs que ofrecen los bancos portugueses, con algunos nuevos actores apareciendo para carteras específicas. Millennium bcp (Proyectos Ellis y Webb) y Novo Banco (Proyectos Carter y Wilkinson) fueron los principales actores en el lado de la venta, colocando cada uno de ellos con éxito dos carteras en el mercado.

En el último trimestre de 2020, el Gobierno portugués aprobó medidas extraordinarias para la recuperación de empresas que experimentan dificultades financieras o insolvencia en el contexto del COVID-19. Una de ellas fue la creación de un nuevo proceso extraordinario de viabilidad de empresas (*procedimento extraordinário de viabilização de empresas - PEVE*), que, tras el nombramiento de un administrador judicial, produce la paralización de los procedimientos de recuperación de deudas, lo que permite a los deudores cierto nivel de protección frente a sus acreedores.

Debido al aumento de los casos de COVID-19, en el primer trimestre de 2021 se endurecieron las condiciones de movilidad y el restablecimiento de algunas de las medidas que se habían establecido en marzo/abril de 2020, en particular la suspensión de los procedimientos no urgentes; suspensión que, por supuesto, tendrá un impacto en los plazos de resolución y cobro de los NPLs. Más importante aún, el recrudecimiento de las condiciones de movilidad y otras medidas extraordinarias tendrán seguramente un impacto para la mayoría de las empresas que ya estaban en dificultades.

No obstante, las empresas también han recibido algunas medidas de alivio. Por ejemplo, en enero de 2021 se ha permitido a los prestatarios adherirse de nuevo al régimen de aplazamiento de deudas (el período anterior de adhesión había terminado en septiembre de 2020). No obstante, los periodos de aplazamiento no han cambiado y finalizan el 31 de marzo de 2021 (en lo que respecta al pago de intereses) y el 30 de septiembre de 2021, en general. Se está debatiendo la posibilidad de ampliar los periodos de aplazamiento, en particular para los sectores más afectados por la pandemia.

En cuanto a las operaciones de NPLs, tras un comienzo lento en 2021 en términos de nuevas operaciones, se espera que los nuevos procedimientos de venta organizada de carteras aparezcan ya el segundo trimestre de 2021.

2. Principales tendencias

- (i) **Posible aumento de los ratios de morosidad.** Debido a que el régimen de aplazamiento sigue en vigor, continua existiendo una preocupación generalizada de que el fin de la moratoria aumente los ratios de morosidad de forma significativa en el último trimestre de 2021 (posiblemente dos veces el ratio actual, que en la actualidad ya es casi el doble de la media de los Estados miembros de la UE). En consecuencia, se espera que el volumen de operaciones de NPLs sea elevado en los próximos meses de 2021 para minimizar el impacto de dicho aumento de los ratio de morosidad.
- (ii) **Préstamos reestructurados.:** Los préstamos reestructurados son una característica común en las carteras de las empresas, pero suelen ser *non-performing*. Una tendencia reciente ha sido la inclusión en las carteras de préstamos reestructurados que siguen siendo *performing*. Además, estos préstamos reestructurados están a veces cubiertos por el régimen de aplazamiento, que seguirá siendo aplicable cuando se transfieran a los inversores. La inclusión de préstamos reestructurados *performing* tiene un impacto relevante en las estrategias de resolución y cobro de los créditos cedidos y, por supuesto, en la fijación de precios (en particular teniendo en cuenta que la mayoría de los inversores interesados en estas carteras son inversores de *loan-to-own*).
- (iii) **Estabilidad de las carteras.** Una de las preocupaciones actuales es la estabilidad de las carteras que se colocan inicialmente en el mercado en comparación con lo que se vende efectivamente al cierre, es decir, que las posiciones (y/o determinados deudores) que se ofrecen al principio del proceso sigan siendo los mismos al cierre. Esto no es un factor tan importante en las carteras granulares, pero teniendo en cuenta que la mayoría de las carteras actuales que se están vendiendo son de deudores corporativos y de naturaleza menos granular, la exclusión de determinadas posiciones puede tener un impacto muy relevante en las ofertas que se realicen y en las expectativas de los posibles inversores (en particular si esto se produce después de que se hayan presentado las ofertas vinculantes).

Contactos en Portugal



Diogo Leóidas 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.