

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

LatAm & Iberia – NPLs Task Force (1T 2022)

Marzo 2022

## LatAm & Iberia - NPLs TASK FORCE (1T 2022)

### Contenido

Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs): situación a marzo de 2022	3
Colombia	6
España	9
México	13
Perú	16
Portugal	20

## Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs): situación a marzo de 2022

Durante el primer trimestre de 2022 han continuado las operaciones con carteras de crédito, con España y Portugal como jurisdicciones más activas y con nuestras oficinas de Madrid, Barcelona y Lisboa jugando un papel protagonista.

El ritmo creciente de operaciones en el sur de Europa coincide con el levantamiento y la desactivación progresiva de las medidas de alivio y apoyo a los deudores que se adoptaron debido a la pandemia causada por el COVID-19.

Asistimos a la aparición de carteras de NPLs con importes agregados cada vez más relevantes y a un interés muy claro por las titulizaciones, tanto de NPLs como de los derechos asociados a activos adjudicados. Por su parte, los 'servicers' de deuda europeos empiezan a tomar posiciones en el proceso de transposición de la Directiva europea sobre compradores y administradores de créditos fallidos, en vigor desde el 28 de diciembre de 2021.

#### Incremento de los importes agregados de las carteras de NPLs

Durante el primer trimestre de 2022 hemos constatado, en España y Portugal, una tendencia clara de las entidades financieras por diseñar carteras de NPLs con mayores importes agregados. Aunque todavía no son las carteras *jumbo* a que estábamos acostumbrados antes de la pandemia, sí parece evidente que, cuando se trata de carteras de NPLs que van a ser vendidas a través de procesos competitivos, los vendedores entienden que las economías de escala justifican importes agregados mayores.

#### Desactivación progresiva de medidas de alivio y apoyo a los deudores

Aunque cada vez son menos las medidas de apoyo a los deudores a causa de la pandemia que aún siguen operativas, algunas de ellas sí tienen efectos en las operaciones de deuda. Por ejemplo, en España se ha ampliado hasta el 30 de junio de 2022, inclusive, la suspensión del deber del deudor de solicitar su declaración en concurso de acreedores. Hasta esa fecha también quedarán suspendidas las solicitudes de concurso que los acreedores hubieran presentado desde el 14 de marzo de 2020.

#### Incremento de interés por los esquemas de titulización

Los vendedores de NPLs confirman su interés por las operaciones de titulización. Junto a las operaciones tradicionales de titulización (que tienen por objeto créditos *performing*), comienzan a ganar cuota la venta de créditos o activos *distress* y también las operaciones sintéticas, en las que la entidad retiene el crédito o activo en su balance, cediendo a los inversores los flujos de caja y gran parte del riesgo de la inversión. En Europa la mayor titulización de este tipo fue el Proyecto Galaxy (10.000 millones de euros) protagonizado por el banco griego Alpha Bank.

## Nueva directiva europea sobre compradores y administradores de créditos

A finales de 2021 se publicó la Directiva (UE) 2021/2167 de 24 de noviembre, sobre administradores y compradores de créditos, que modifica las Directivas 2008/48 y 2014/17.

El objetivo de la nueva directiva es impulsar la actividad en los mercados secundarios de crédito y tiene potencial suficiente para cambiar las dinámicas en la industria del *debt servicing*. La directiva genera también un nuevo mapa de debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades para las transacciones con NPLs que conviene conocer. Durante el plazo de transposición, que ya está en marcha y que finaliza el 29 de diciembre de 2023, los principales jugadores del mercado de créditos fallidos (vendedores, compradores y *servicers*) deben analizar con profundidad sus procesos internos. Se aproximan importantes cambios en el horizonte para los principales *servicers* y compradores de crédito, que afectarán a sus operaciones domésticas e internacionales.

En todo caso, la vocación de la nueva directiva es proyectarse sobre todos los participantes del mercado de créditos fallidos: *servicers*, compradores y vendedores de créditos.

Por un lado, los administradores de créditos o *servicers* se verán obligados a obtener una autorización para realizar su actividad y quedarán sujetos a supervisión por una autoridad nacional en cada Estado miembro. Por otro lado, los compradores de crédito deberán revisar sus acuerdos con los *servicers* y dar entrada al principio de "tolerancia razonable": tolerancia que deben mostrar antes de iniciar un procedimiento de ejecución contra determinados *borrowers* o prestamistas, y que incluye un catálogo de medidas de reestructuración (*forbearance measures*).

Por último, las entidades financieras, cuando vendan créditos fallidos, deberán compartir información sobre esos créditos con los compradores haciendo uso de plantillas (conocidas como *EBA data templates*). La directiva define unos estrictos marcos temporales para el uso obligado de las *EBA data templates* por parte de las instituciones de crédito vendedoras en operaciones con NPLs. El uso de estas plantillas para facilitar información al comprador será imperativo para créditos fallidos que se originaron tras el 1 de julio de 2018 y que se convirtieron en *non performing* antes de la entrada en vigor de la directiva (28 de diciembre de 2022). En todo caso, mientas no entren en vigor las normas o estándares técnicos de la EBA sobre estas plantillas —que se deben presentar a la Comisión en 9 meses desde la entrada en vigor de la directiva— solo se deberán rellenar con la información de que dispusiera la institución de crédito vendedora.

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 Colombia, España, México, Perú y Portugal, queremos contribuir a la difusión de las principales tendencias en este mercado.

## Colombia



#### 1. Situación del mercado

Según el informe del supervisor colombiano, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), al cierre de 2021 la cartera de créditos fallidos continuó mostrando señales de dinamismo, tras una desaceleración moderada a mediados de 2021 asociada principalmente al efecto base de 2020 y la menor incidencia de *defaults*. El crecimiento a diciembre de 2021 de la cartera de créditos fallidos fue del 4,3% real anual, tasa superior a la registrada un año atrás, en 2020 (2%). Destaca además que, tras la finalización de las medidas de apoyo a los deudores adoptadas durante la pandemia, la reactivación económica del segundo semestre de 2021 llevó a los indicadores de calidad por mora a los niveles observados antes de marzo de 2020.

El informe de la SFC señala que, al cierre de 2021, el saldo de cartera de créditos que reporta una mora mayor a 30 días alcanzó COP 22,7 billones (Tasa Peso/Euro \$4.527), una disminución equivalente al 17,6% real anual ante la contracción del saldo vencido en todas las modalidades. En comercial, consumo, vivienda y microcrédito se observaron disminuciones equivalentes a 16,4%, 25,2%, 0,5% y 3,8%, respectivamente.

La calidad por mora, medida como la proporción entre las carteras vencida y bruta, fue 3,9% para el total del porfolio de la cartera de créditos. Por modalidad, el microcrédito reportó un indicador del 6,6%, seguido de consumo que se situó en el 4,4%, comercial que cerró en el 3,7% y vivienda en el 3,3%. La dinámica de las provisiones reflejó la estabilización de las condiciones de los deudores después del choque ocasionado por la pandemia.

El informe destaca que los principales segmentos de cartera con saldo en el Programa de Acompañamiento a Deudores (PAD) adoptado en la pandemia son libre inversión, tarjeta de crédito y rotativo, y PYME.

Sin perjuicio de la reducción de la cartera en mora frente a 2020, el mercado de venta de NPLs se mantuvo y se mantiene dinámico. Pese a los esfuerzos de las entidades bancarias por normalizar la cartera y las distintas medidas de apoyo a deudores, hay un segmento de clientes que no ha podido resolver su situación, lo que genera espacios para inversores interesados en dichos portfolios. En tal sentido, uno de los principales administradores de portfolios de créditos en mora del país registró la inversión realizada por Deva Capital y otro inversor, en dos transacciones independientes por valor aproximado de 25 millones de dólares.

Por último, fue publicada la Ley 2157 de 2021, conocida como de "ley de borrón y cuenta nueva", normativa de protección de datos que, entre otros aspectos, establece ciertas reglas para el reporte de información negativa a centrales de riesgo.

#### **Contactos en Colombia**



Roberto Borrás

Socio

roberto.borras@garrigues.com

## España



#### 1. Situación del mercado

El año 2021 se cerró en España con un rally de nuevas operaciones de carteras de créditos fallidos.

Entre ellas, destacan la cerrada por KKR que adquirió de CaixaBank una cartera de 3.500 hipotecas impagadas. El nominal de la operación (580 millones de euros) y la entidad de los fondos que compitieron por los activos hasta el final (KKR, Tilden Park y Waterfall) hizo que se tratara de una de las operaciones más destacadas del año. Caixabank venía de cerrar también una venta a Cabot y Hoist de créditos de pymes y al consumo sin garantía (400 millones de euros, Proyecto Pompidou).

También a finales de 2021, BBVA inició otra transacción de similar importe (500 millones de euros, Proyecto Minolta) donde la gran mayoría de los créditos son *unsecured*. Banco Santander puso en marcha también otra desinversión de NPLs (600 millones de euros, Proyecto Titán), que terminó adquiriendo Tilden Park, imponiéndose a las ofertas de Bain Capital, Fortress, Cerberus y Byview.

Por su parte, antes del cierre de cuentas de 2021, Bankinter traspasó a Zolva una cartera de créditos morosos sin colateral proveniente de Bankinter Consumer Finance (100 millones de euros, Proyecto Drakkar). La cartera estaba compuesta en su mayoría por créditos al consumo y tarjetas de crédito *revolving*. Bankinter se suma así al resto de entidades que están paquetizando estos créditos fallidos para transmitirlos en el mercado secundario, ante los riesgos de que se multipliquen los impagos entre las pymes y familias que recurrieron a financiación durante las tensiones de la pandemia del COVID-19.

Con el final del año también se cerraron las operaciones Proyecto Cacao y Proyecto Oroel. En ambas el comprador fue el consorcio de inversores compuesto por Metric y Albatris.

Ya en el primer trimestre de 2022, es Banco Santander quien está recibiendo mayor atención del mercado con una operación de créditos de tipo *reperforming* (700 millones de euros, Proyecto Macondo). La venta de este tipo de créditos, que formalmente no son NPLs pero penalizan igualmente a las entidades financieras que deben dotar provisiones pese a tenerlos renegociados, puede representar una tendencia interesante.

El año 2022 también comenzó interesante para CaixaBank (300-400 millones de euros, Proyecto Guggenheim), que lanzó una operación de NPLs de deudores corporativos, y KutxaBank, que comenzó a preparar una nueva operación centrada en NPLs "secured" (Proyecto Nuevo Lezama).

#### 2. Principales tendencias

- Convivencia de operaciones tipo 'jumbo' con operaciones de tamaño muy limitado, estas últimas generalmente en procesos bilaterales: el último trimestre de 2021 y el primer trimestre de 2022 han confirmado la preferencia de las entidades financieras por ofrecer un *mix* de producto a los inversores. Junto a las operaciones *jumbo* —que se lanzan al mercado mediante procesos competitivos—, se repiten las operaciones de importe muy limitado centradas en posiciones de deuda o activos muy concretos, con uno o dos compradores naturales—. De esta forma los vendedores se aseguran la colocación de los NPLs e incrementan su tasa de recuperación.
- **Estudio por parte de vendedores de estructuras alternativas de desinversión como los fondos de titulización**: cuando los NPLs se ceden a un fondo de titulización (FT) el originador (vendedor) se mantiene como "lender of record" y el FT es el beneficiario de los derechos económicos derivados de la cartera de NPLs cedida. El inversor en FT, que debe reunir ciertas características, suscribe participaciones en el FT y, de esta forma, toma indirectamente una posición en la cartera de NPLs cedida. Como el FT es un patrimonio separado que por ley no puede tener otros derechos y obligaciones que la propia cartera de NPL cedida, el inversor puede controlar debidamente su exposición al FT. Sucede, además, que el régimen legal de los FT implica una significativa reducción del riesgo de insolvencia, lo que incrementa el interés por los procesos de titulización de carteras NPLs.
- Creciente interés en levantamiento de fondos para invertir en operaciones de 'single names' o posiciones singulares: la tendencia ya consolidada de las entidades financieras españolas —y de los fondos extranjeros que venden sus posiciones NPLs en el mercado secundario— de ceder sus exposiciones NPLs en bilateral y mediante operaciones single name, ha supuesto la entrada de nuevos jugadores (fondos de deuda) en el mercado. El capital disponible de estos nuevos fondos de deuda supera ampliamente los 100 millones de euros y su objetivo es cerrar múltiples operaciones en bilateral que, a su vez, les permitan construir carteras de NPLs homogéneas, ligadas a sectores concretos de actividad.
- Mantenimiento del ritmo de operaciones en el mercado secundario: mientras el ritmo de las operaciones protagonizadas por entidades financieras continúa sereno, las operaciones en el mercado secundario continúan a buen ritmo, provocadas por la decisión de algunos fondos de deuda de reducir su exposición al mercado de deuda español.

#### 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

### México

#### 1. Situación del mercado

Con base en la información reportada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y en línea con el comportamiento de 2021, el incumplimiento en el pago de los tres grandes segmentos del crédito bancario en México, es decir, financiación empresarial, crédito al consumo y créditos hipotecarios, al final de 2021, experimentó una reducción comparado con 2020.

Los datos informados por la CNBV muestran que el incumplimiento en el pago de los créditos en forma general en 2021 ascendió a un 4,48% del saldo vigente total, lo cual representa una disminución general de 0,72 puntos porcentuales frente al 5,20% del año 2020.

Dentro de los diversos tipos de crédito bancario en México, se puede observar que: (i) en 2021 los créditos destinados a las familias tuvieron un índice de morosidad ajustado (IMORA) del 12,17%, lo que representa una disminución del 2,27 puntos porcentuales frente a 2020; (ii) la financiación con tarjetas de crédito en 2021 tuvo un IMORA del 14,55%, lo que representa una disminución de 3,14 puntos porcentuales frente a 2020; (iii) los préstamos personales en 2021 tuvieron un IMORA del 15,96%, por lo que el indicador se redujo en 2,31 puntos porcentuales frente a 2020; (iv) la financiación a empresas y gobierno tuvieron un IMORA de 9,37%, lo que representa una baja de 0,14 puntos porcentuales; y (v) los créditos hipotecarios tuvieron un IMORA del 3,95%, es decir, una reducción de 0,34 puntos porcentuales frente a 2020.

La mejoría en el comportamiento del crédito bancario en México se debe en gran parte a la contracción en la cartera de crédito de la banca comercial.

#### 2. Principales tendencias

- Plataformas digitales y NPLs: continuamos observando una mayor participación de vendedores de porfolios de cartera vencida a través de plataformas digitales, así como una mayor oferta de dichos porfolios.
- **'Fintech'**: continúa el crecimiento de empresas *fintech* que venden un número importante de porfolios de cartera vencida.

#### Contactos en México



Mario Juázez
Socio
mario.juarez@garrigues.com

### Perú



#### 1. Situación del mercado

Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), en el tercer trimestre de 2021, el ratio de morosidad se estabilizó en alrededor del 6,2% y el crecimiento de los créditos fallidos disminuyó en la mayoría de segmentos de crédito. No obstante, desde inicios del tercer trimestre 2021 se ha observado un crecimiento de la morosidad en la cartera de las medianas empresas pymes).

Los *default* se dieron principalmente en las medianas empresas dedicadas al comercio, servicios y manufactura que contaban en sus balances con créditos ya refinanciados de bancos grandes y entidades no bancarias de mayor tamaño.

Conforme al informe de estabilidad financiera publicado por el BCRP, ante el deterioro de la calidad de estos créditos, las entidades financieras han modificado sus criterios crediticios, aplicando políticas de selección de clientes más conservadoras. Si bien esto ha favorecido la gestión del riesgo de crédito, también ha implicado una desaceleración en la concesión de crédito. En un escenario de menor crecimiento económico y de una recuperación más lenta a la esperada, la capacidad de pago de las empresas podría deteriorarse.

Un aspecto positivo que resalta el informe es que los créditos fallidos a pymes experimentaron una favorable desaceleración, como consecuencia de la recuperación gradual de la economía en la primera mitad de 2021. Esto ha reducido los requerimientos de provisiones de las entidades no bancarias, favoreciendo así sus índices de rentabilidad.

En un escenario como el descrito, cobrarán importancia otros mecanismos de financiación para las pymes, tales como el acceso a entidades *fintech* que otorgan préstamos o *factoring*, porque ambos instrumentos permiten obtener liquidez inmediata. Si se produjera una migración de clientes con dificultades a estas entidades *fintech*, dedicadas a la actividad no regulada de otorgamiento de préstamos, podrían acelerarse las operaciones de titulizaciones, como explicamos en el punto 2.

Del mismo modo, es relevante resaltar que el 1 de febrero del 2022 entró en vigor la Resolución SBS No. 02429-2021, que aprueba el reglamento para la realización temporal de actividades en modelos novedosos. El reglamento regula la realización temporal de modelos de negocio que implican la realización de actividades de manera distinta a la forma tradicional empleada por las empresas (lo que exige la realización de pruebas piloto, flexibilización normativa o modificaciones regulatorias). Será interesante ver el impacto de la aplicación de esta regulación en términos de manejo de carteras de créditos fallidos por parte de las entidades financieras tradicionales.

#### 2. Principales tendencias

 Mercado secundario de participaciones más activo: las entidades financieras tradicionales están incrementando la cesión de sus participaciones en los préstamos en que intervienen, como mecanismo para reducir su exposición al riesgo crediticio.

## LatAm & Iberia - NPLs TASK FORCE (1T 2022)

- 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, están impulsando el continuo desarrollo de las fintech del segmento de concesión de préstamos.
- Estructuras de titulizaciones para financiar a las 'fintech': las entidades *fintech* están participando con sus carteras activas en diversas estructuras que implican cesiones de sus activos principales a patrimonios autónomos. Por su parte, para evitar el incremento de sus ratios de morosidad, esas mismas entidades *fintech* empiezan a incorporar dentro de sus estructuras, el servicio de cobranza mediante mecanismos no tradicionales.

#### 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

## **Portugal**



#### 1. Situación del mercado

Con el fin del régimen de indulgencia en septiembre de 2021, muchos habían previsto un aumento de las insolvencias y de las tasas de impago en el último trimestre de 2021 y en 2022. Sin embargo, hasta ahora no hemos asistido a un aumento relevante de las tasas de morosidad, aunque sigue existiendo la preocupación de que esto pueda ocurrir durante el año 2022. La inflación y el probable aumento de los tipos de interés también pueden influir en los próximos meses.

A principios de 2022 se han promulgado varios paquetes legislativos que pueden repercutir en el mercado de créditos fallidos.

Por un lado, se han aprobado modificaciones del Código de Insolvencia portugués con el fin de aumentar la eficiencia en los procedimientos de reestructuración e insolvencia (aplicando la Directiva 2019/1013, de 20 de junio de 2019). Estas modificaciones pueden tener un impacto positivo en la gestión de las carteras de créditos fallidos, permitiendo un cobro más rápido para los inversores y/o la aprobación de los planes de reestructuración.

Por otro lado, en virtud del Decreto-Ley nº 11/2022, de 12 de enero de 2022, el Gobierno portugués aprobó el régimen de préstamos participativos, que permitirá a las empresas portuguesas acceder a financiación adicional en forma de préstamos clasificados como fondos propios a efectos contables y como subordinados a efectos de insolvencia (pagaderos después de los acreedores no subordinados y antes de los accionistas). Se espera que esta nueva forma de préstamo se utilice con frecuencia en el contexto de las empresas portuguesas que acceden a los fondos del Plan de Recuperación y Resiliencia de Portugal (la mayoría de los cuales proceden de los fondos *NextGen* de la UE). En última instancia, esto proporcionará liquidez adicional a las empresas portuguesas y, en general, ayudará a las empresas afectadas por el COVID-19 y necesitadas de capital para nuevas inversiones a mantener a raya el impago del endeudamiento existente.

Como ya sucedió en años anteriores, el mercado NPLs estuvo muy activo en el último trimestre de 2021, con los principales bancos portugueses comercializando varias carteras para desapalancar sus balances antes de cerrar el ejercicio. Varios nuevos inversores están mostrando interés en el mercado portugués de NPLs y algunos de ellos se han visto recompensados al ver que sus ofertas para la compra de carteras de créditos fallidos han tenido éxito. El éxito de estos nuevos actores puede tener el efecto positivo de atraer la atención de otros nuevos inversores.

#### 2. Principales tendencias

■ Disminución de la OB agregada ('outstanding balance') de las carteras de NPLs: a partir de 2017 hubo una clara estrategia de varios bancos portugueses de empaquetar sus exposiciones a NPLs en grandes carteras antes de colocarlas en el mercado. A modo de ejemplo, Project Atlantic (CGD), Nata I y Nata II (Novo Banco) contaban con saldos vivos agregados superiores a 800 millones de euros (con Nata II superando inicialmente los 3.000 millones de euros). Incluso en 2020, todavía había varias carteras que superaban los 500 millones de euros. Aunque se espera que en 2022 todavía se lancen grandes carteras unsecured en el mercado portugués, en las carteras secured se espera que tengan una OB agregada más baja —una estrategia que puede resultar en la atracción de un mayor número de

## LatAm & Iberia - NPLs TASK FORCE (1T 2022)

inversores (con *tickets* de inversión más bajos), pero también es el resultado de la disminución de la tasa de morosidad en los libros de los bancos portugueses—.

■ Estabilidad de las carteras de NPLs: un aspecto que todavía puede mejorarse es la estabilidad de la composición de la cartera, en particular tras la presentación de la oferta vinculante por parte de los inversores. Se han dado varios casos en el mercado portugués en que varias posiciones de NPLs que formaban parte de la cartera comercializada, se excluyen del perímetro de la transacción en una fase posterior. Esto ha resultado ser muy frustrante para algunos inversores, en particular en las carteras no granulares, en que los inversores llevan a cabo una due diligence completa y una valoración económica de las posiciones más relevantes, incurriendo en costes significativos y en una cantidad de tiempo considerable. Si esta tendencia de excluir posiciones durante la transacción de una cartera de NPLs se consolidara, podría repercutir en las provisiones de cobertura de costes que los bancos podrían tener que acomodar.

#### **Contactos en Portugal**



Diogo Leónidas Rocha Socio diogo.leonidas.rocha@garrigues.com



Vasco Rodrigues
Asociado principal
vasco.rodrigues@garrigues.com

Visita el perfil completo

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.