



GARRIGUES

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

LatAm & Iberia – NPLs Task Force  
(4T 2020)

Noviembre, 2020

## Contenido

<b>Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs): situación a Noviembre de 2020</b>	<b>2</b>
<b>Brasil</b>	<b>5</b>
<b>Chile</b>	<b>8</b>
<b>Colombia</b>	<b>11</b>
<b>España</b>	<b>15</b>
<b>México</b>	<b>19</b>
<b>Perú</b>	<b>22</b>
<b>Portugal</b>	<b>26</b>

## Transacciones con carteras de deuda (NPLs) y activos tóxicos (REOs): situación a Noviembre de 2020

Los efectos de la pandemia se están materializando en un incremento significativo de la deuda de consumidores y empresas. En este contexto, nuestra previsión es que, en los próximos años, las transacciones sobre deuda y activos tóxicos alcanzarán niveles muy elevados. Desde Garrigues, analizamos la situación y tendencias del mercado de deuda en Latinoamérica, España y Portugal, donde se percibe una clara tendencia a la sofisticación de este tipo de operaciones.

### Pandemia COVID-19

La pandemia derivada de la expansión del COVID-19 ha supuesto un claro *impasse* para el mercado de deuda y de activos tóxicos, en particular para las operaciones con carteras o *portfolios* de deuda (*non-performing loans*, NPLs) o de activos (*real estate owned*, REOs).

### Situación hasta 1Q 2020

Hasta el primer trimestre de 2020, las operaciones con carteras o *portfolios* estaban protagonizando la escena financiera y legal global, con decenas de participantes interesados en desinvertir estos activos para mejorar sus balances y ratios de capital (entidades financieras), y no menos inversores buscando asignar su (masiva) liquidez para incrementar su exposición a determinados activos estratégicos (hoteles, centros comerciales, centros logísticos y suelo, principalmente) o una tipología concreta de consumidores. También al inicio de 2020 se hacía muy evidente la llegada de nuevos jugadores, que lograban entrar y asentarse con éxito en un mercado hasta entonces mayoritariamente reservado a los fondos de inversión con presencia global.

### Estallido del COVID-19

Tras el estallido del COVID-19, las publicaciones especializadas se hicieron eco de que numerosas operaciones que estaban “en vuelo” en los meses anteriores a marzo de 2020, quedaron en suspenso, se cerraron en condiciones muy distintas de las inicialmente previstas o simplemente fueron abandonadas. De hecho, coincidiendo con la paralización de la actividad económica a nivel global, los principales actores del mercado de deuda se dieron un tiempo de reflexión para ajustar sus proyecciones, revisar sus criterios de inversión y prepararse para recoger el efecto búmeran del COVID-19.

### Efecto búmeran

El efecto búmeran de la pandemia existe y se va a materializar –ya lo está haciendo– en un incremento significativo de la deuda de los consumidores y empresas, precisamente como resultado de la liquidez adicional de emergencia que ha sido inyectada o promovida por un gran número de estados. Las moratorias sobre los préstamos y otras medidas puestas en marcha para aligerar temporalmente la carga financiera de un gran número de deudores ya han finalizado, o tocarán pronto a su fin. En este escenario, todos los operadores del mercado coinciden en que los próximos años las transacciones sobre deuda y activos tóxicos alcanzarán niveles muy elevados.

De un lado, las entidades financieras tendrán que reforzar su capital y, las que no, intentarán mantener a raya los niveles de morosidad de sus clientes, mediante el vaciado o limpieza de sus balances a través de venta o titulización de deuda o activos. De otro lado, los jugadores tradicionales del *buy-side* seguramente se verán tentados a reorientar sus inversiones, deshaciéndose de carteras que, por la tipología de la deuda o de la garantía, ya no son estratégicas para los nuevos planes.

## Avances

Entonces, ¿qué tendencias principales pueden avanzarse ya en los principales mercados de LatAm, España y Portugal? ¿Qué inversiones seguirán realizándose en estas jurisdicciones y en qué condiciones? Desde luego, hay una clara tendencia a la sofisticación, a la creación de productos innovadores, a dejar atrás las viejas fórmulas porque los vendedores también quieren obtener más retornos que el mero precio de venta y los inversores desean vincularse a más largo plazo y de forma más segura con los activos en los que están interesados.

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

El mercado de créditos fallidos (*non-performing loans* o NPLs) en Brasil se intensificó a partir de la crisis política y económica de 2014, cuando los grandes bancos brasileños pasaron a vender sus carteras de créditos fallidos con el principal objetivo de sanear sus balances. A finales de 2019, se estimaba que el volumen de créditos fallidos entre 90 y 180 días en las manos de los cinco principales bancos brasileños ascendía a aproximadamente 16.000 millones de US dólares, habiendo la expectativa de que una parte importante de esta cifra pudiese ser transaccionada a partir de 2020. Como parte de este proceso, los bancos han venido adquiriendo empresas de recuperación de crédito no solamente para reforzar sus prácticas de cobro estructurado sino para dar salida a sus propias carteras de créditos. En paralelo, se ha venido incrementando la participación de inversores independientes en *distressed assets*, tanto locales como extranjeros, contribuyendo a la sofisticación de este mercado.

La crisis económica causada por la pandemia del COVID-19 seguramente causará – como de hecho ya viene causando– un relevante incremento en los niveles de incumplimiento financiero por parte de personas físicas y jurídicas y, por consiguiente, en las oportunidades de operaciones con NPLs (especialmente en el momento en que cesen las ayudas económicas por parte del Gobierno).

La reacción más inmediata del mercado brasileño, no obstante, ha sido de parálisis. Se tiene noticia que grandes bancos han suspendido algunas operaciones relevantes de venta de carteras para revisar sus premisas. En efecto, en un escenario de grave deterioro económico los compradores de carteras pasan a exigir mayores descuentos, siendo natural que los vendedores prefieran esperar la superación de la fase más crítica de la crisis a fin de analizar sus reales efectos sobre el precio de los activos.

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 partir de finales de 2020.

## 2. Principales tendencias

- (i) **Potenciación del mercado de NPLs:** 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.
- (ii) **Tipos de interés en mínimos históricos:** los tipos de interés están en niveles históricamente bajos en Brasil, lo que favorece el mercado de inversiones alternativas como es el caso de los NPLs.
- (iii) **Tipo de cambio:** la fuerte devaluación del real brasileño a lo largo de 2020 favorece la participación de inversores extranjeros en este mercado.

- (iv) **Iniciativas legislativas:** están en curso distintas iniciativas legislativas en Brasil – incluyendo la reforma de la Ley Concursal, así como modificaciones a las normas aplicables a las compañías tituladoras– que tienen por objetivo modernizar la regulación y traer mayor seguridad jurídica al mercado. De ser aprobadas, estas iniciativas podrán tener efectos positivos sobre el mercado brasileño de NPLs.

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

Los bancos en Chile son entidades altamente reguladas, lo que no ha impedido que efectúen operaciones de venta de cartera de créditos vencidos o morosos. Dentro del mercado local existen entidades bancarias que periódicamente realizan procesos de licitación para la venta de carteras de créditos, con la principal finalidad de limpiar sus balances y transferir los riesgos y gastos asociados a la cobranza judicial y extrajudicial de los mismos.

Sin embargo, las ventas de carteras de NPLs por parte de los bancos han sido efectuadas hasta ahora a un volumen menor que su potencial y han estado restringidas a carteras de personas naturales, generalmente sin garantías, que han sido vendidas a compradores mayormente locales. Tampoco participan como vendedores entidades como casas de crédito comerciales que emiten tarjetas de crédito, mutuarías hipotecarias ni cajas de compensación de asignación familiar.

Dentro de la normativa bancaria la Circular N° 3.549, de la Comisión para el Mercado Financiero ('CMF'), establece que las entidades bancarias se encuentran facultadas para ceder los créditos que formen parte de sus carteras de colocaciones, a entidades no sujetas a la fiscalización de la CMF, y que dicha cesión no requiere del consentimiento previo del deudor cuando tenga por objeto créditos vencidos o castigados. No obstante, el cesionario debe comunicar al deudor cedido, el nombre de su nuevo acreedor y el lugar u oficina en el que el crédito debe ser pagado. Esta normativa se complementa con el Capítulo 2-1 de la Recopilación Actualizada de Normas de la CMF aplicables a bancos, que dispone que la venta de los créditos debe llevar consigo la transferencia de títulos completos y sin responsabilidad para el banco cedente (salvo por la existencia del crédito).

La referida normativa, es además complementada por las disposiciones del derecho común, establecidas en el Artículo 1901 y siguientes del Código Civil de Chile, en el que se regula la cesión de créditos como forma de efectuar la tradición o transferencia de los derechos cedidos, sin más formalidades que (i) la entrega, que en el caso de la venta de carteras de créditos suele efectuarse a través de la entrega simbólica de los medios digitales que almacenan la información sobre los créditos, y (ii) la suscripción de un contrato de cesión de créditos, que suele efectuarse mediante escritura pública a efectos de la exigibilidad y ejecutabilidad de las obligaciones contempladas en dicho contrato.

## 2. Principales tendencias

- (i) **Niveles de endeudamiento:** en un informe de septiembre del año 2020 (Equifax) se menciona que en Chile existen 4,5 millones de personas con antecedentes financieros de morosidad (sobre una población total aproximada de 19 millones), lo que refleja un amplio potencial de inversión en materia de *distressed assets*. Es previsible que los bancos y otros potenciales vendedores de NPLs aumenten sus procesos de venta de carteras de crédito vencidas o morosas, dado el decrecimiento de la actividad económica causado por las protestas sociales de fines de 2019 y por la propagación del Covid-19, que han traído consigo cifras de desempleo superiores al 10%.

- (ii) **Reclasificación crediticia:** en nuestra experiencia, las ventas de carteras de créditos vencidos y morosos constituyen también un mecanismo que permite a ciertos deudores reincorporarse al sistema financiero, acordando con el nuevo titular del crédito nuevos mecanismos de pago que les permitan hacer frente a los créditos, eliminando así historiales de morosidad que les impedían acceder a créditos en el mercado bancario.
- (iii) **Mercado maduro y sofisticado:** la compra y venta de créditos fallidos y activos tóxicos dentro del mercado chileno no es una novedad. Existen entidades bancarias con áreas operacionales y legales altamente sofisticadas que han participado de este tipo de operaciones. Asimismo, durante los últimos años las entidades regulatorias, incluido el Servicio Nacional del Consumidor, han adquirido mayor conocimiento y experiencia respecto de este tipo de operaciones, lo que les permite identificar adecuadamente su marco regulatorio.
- (iv) **Simplificación:** la normativa chilena en materia de cesiones de créditos contribuye a que las operaciones de venta de carteras de créditos sean transacciones sencillas desde el punto de vista documental, y fáciles de abordar en cuanto a las exigencias administrativas que deben cumplirse. Adicionalmente, el hecho de que no exista obligación de notificar legalmente al deudor cedido tratándose de carteras de créditos bancarios vencidos o morosos, hace que este tipo de operaciones sean particularmente atractivas. De hecho, en materia de protección al consumidor, no se establecen estándares altamente exigentes que puedan inhibir o restringir de forma material la realización de este tipo de operaciones.

## Contactos en Chile



**Pedro García Morales**

Socio

[pedro.garcia.morales.com](http://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

Tradicionalmente el mercado de NPLs en Colombia ha estado concentrado en compradores especializados de nicho, principalmente locales en lo que se refiere a carteras o 'portfolios' comerciales. Existen unos partícipes tradicionales en el mercado local como lo son, entre otros, la Central de Inversiones S.A. (CISA) que es el colector público del Estado colombiano y tiene, entre otras funciones, comprar, comercializar y administrar cartera de las entidades públicas. Los entes privados igualmente han participado en este segmento de carteras comerciales y, en ocasiones, han contado con apoyo de entidades multilaterales. La International Finance Corporation (IFC) ha participado en proyectos de adquisición de cartera en mora a través de aliados como Covinoc. En algunos casos, la adquisición de carteras en mora por partícipes especializados ha permitido desarrollar esquemas de recuperación de clientes financieros, de forma que los adquirentes de la cartera llegan a acuerdos de pago que permiten a los deudores ponerse al día con sus obligaciones financieras, cambiando su historial crediticio negativo y después de un tiempo relativamente corto, dichos compradores de cartera en mora reintegran al cliente al sector financiero tradicional, devolviéndolo con un historial crediticio reciente favorable. Esto permite a dichos clientes acceder a recursos frescos en condiciones financieras más favorables.

La concentración tradicional de las operaciones de cartera en mora entre partes principalmente locales ha generado que estas operaciones manejen unos estándares de documentación muy vinculados a las prácticas locales. El segmento de cartera de libranza (cartera recaudada mediante descuento de pagos de nómina o mesadas pensionales) cuenta con un amplio segmento de inversionistas, incluyendo pequeños inversionistas locales. No obstante, el segmento de cartera corporativa ha tenido en Colombia una vocación de participación de inversionistas más internacionales y se ha presentado un creciente interés por parte de partícipes extranjeros en celebrar operaciones sobre cartera en mora en este segmento, lo cual se refleja igualmente en una creciente sofisticación en la documentación empleada en estas transacciones.

Durante la primera parte del 2020 la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) emitió circulares que obligaron a los establecimientos de crédito a establecer políticas y procedimientos que buscaban proteger al deudor financiero que se había visto en dificultades por la pandemia originada por el COVID-19. Estas medidas se adoptaron en consonancia con las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para enfrentar la crisis económica y sanitaria decretada con ocasión de la pandemia. Entre otras cosas, se estableció que los clientes que no presentaran mora superior a 30 días a ciertas fechas de corte, podrían ser beneficiarios de periodos de gracia, sin que ello deba ser considerado como un factor de riesgo, manteniendo inalterada su calificación en las centrales de riesgo. Esto permitió en general que la cartera vencida (créditos con mora superior a 30 días) no tuviese un incremento sustancial durante los dos trimestres siguientes. En el tercer trimestre del año, la cartera vencida (créditos con mora superior a 30 días) estaba cercana al 4% del total de la cartera. Al analizar en detalle el comportamiento de algunos segmentos de la cartera, se encontró un crecimiento en la cartera vencida de casi un 27% en la cartera de vivienda respecto de las cifras al mismo corte del año 2019, lo que puede eventualmente presionar la necesidad de efectuar ventas de cartera en ciertos segmentos particulares.

## 2. Principales tendencias

- (i) **Interés de los originadores tradicionales en generar una mayor movilización de carteras:** teniendo en cuenta la evolución del mercado local en los últimos años y las situaciones particulares originadas en la crisis, se ha visto un creciente interés por parte de los originadores de cartera bancaria en movilizar más sus carteras vencidas. Desde el lado de algunos actores financieros se evidencia equipos cada vez más robustos y orientados a la generación de oportunidades de movilización de carteras vencidas, explorando nuevas alternativas de mercado.
- (ii) **Mayor uso de tecnología en la documentación y custodia documental:** en el transcurso de los últimos años se ha migrado de una documentación principalmente física, a la adopción de medios tecnológicos en la originación y documentación de los créditos. Colombia ha visto un fuerte desarrollo de tecnologías *fintech*, lo que ha permitido que la originación tradicional de créditos mediante el uso de contratos y pagarés físicos se vea frecuentemente reemplazada por el uso de contratos electrónicos y pagarés desmaterializados. Esto beneficia el control y actividades de custodia sobre la documentación y simplifica la operativa en operaciones de adquisición de cartera. En lo que respecta a la constitución de garantías, la obligación de inscribir las garantías en ciertos registros públicos y, en algunos casos, la necesidad otorgar escrituras públicas y demás trámites que lo anterior conlleva en Colombia, ha generado que para las garantías tradicionales (hipotecarias o garantías sobre vehículos), aún se requiera emplear cierta documentación física.
- (iii) **Sofisticación en las transacciones:** el paulatino incremento de las operaciones sobre cartera con actores internacionales ha conllevado la adopción de mejores estándares en las operaciones de adquisición de carteras. En algunos casos las operaciones reflejan los contratos modelo de inversionistas internacionales y se adaptan a ciertas especificidades bajo la ley colombiana. Esta tendencia no es generalizada en todos los segmentos de las operaciones sobre cartera y es más evidente en segmentos de cartera corporativa.
- (iv) **Desarrollo en los servicios conexos requeridos por los inversionistas:** el aumento en las operaciones sobre cartera de deuda, tanto vencida como no vencida, ha favorecido la aparición de proveedores de servicios especializados. Esto se evidencia a nivel de custodios así como de *servicers* cada vez más desarrollados, que manejan procesos y estándares exigidos por inversionistas internacionales.

## Contactos en Colombia



**Roberto Borrás**

Socio

[roberto.borras@garrigues.com](mailto:roberto.borras@garrigues.com)

[Visita el perfil completo](#)



**Camilo Gantiva**

Counsel

[camilo.gantiva@garrigues.com](mailto: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

El mercado de NPLs en España puede considerarse un mercado maduro. Los bancos españoles llevan años vendiendo carteras de NPLs de diferente tipología, con equipos especializados en estas operaciones, los asesores financieros y legales han consolidado una práctica *distressed* y los compradores, en su mayoría internacionales, están familiarizados con las particularidades del marco legislativo aplicable a las carteras de NPLs. En los últimos años, han convivido operaciones de gran tamaño protagonizadas por los principales bancos españoles y algunos de los fondos internacionales más importantes y generalmente con algún componente de *real estate* con otras operaciones más pequeñas, generalmente de naturaleza *unsecured* y/o de mercado secundario.

La pandemia por COVID-19 ha generado cierta paralización en la dinámica de mercado, ocasionando la interrupción de algunas grandes operaciones y el retraso en el lanzamiento de otras nuevas que bancos y asesores financieros tenían preparadas. Según algunas publicaciones especializadas ([CapitalStructure](#)), la actividad del mercado español de NPLs descendió un 30% en los siete primeros meses de 2020, pero mejoró significativamente en julio y agosto. Julio estuvo un 10% por debajo de la media mientras que la actividad en agosto fue comparable a la del 2019.

Basándonos en crisis anteriores, la situación generada por la pandemia debería dar lugar a un incremento próximo del volumen de carteras comercializadas por los bancos, si bien habrá que ver el efecto que generarán las moratorias y otras medidas adoptadas en el contexto del COVID-19 en la configuración de las carteras y la aproximación de los inversores. Asimismo, otros factores como las fusiones entre Bankia y Caixabank (carteras *Hermitage* y *Louvre*), o Liberbank y Unicaja, van a ser un indudable elemento dinamizador de este mercado.

Como apunte más técnico, conviene destacar que los inversores en carteras de NPLs con colateral inmobiliario están a la espera de que el Banco de España se pronuncie sobre la obligación de inscripción de los vehículos (SPVs) titulares de los *portfolios* de créditos. La perspectiva es que el Banco de España se va a mostrar favorable a [obligar a las SPVs a inscribirse](#) en el registro especial de prestamistas inmobiliarios cuando los NPLs cedidos hayan sido novados o subrogados, si bien parece posible que permita que algunas de las obligaciones aparejadas a esa inscripción (fundamentalmente la formación en mercado inmobiliario) puedan acreditarse por sustitución (es decir, podría certificar la formación el *servicer* seleccionado por el inversor para la gestión de una cartera de NPLs con colateral inmobiliario, siempre que el *servicer* estuviera establecido en España).

## 2. Principales tendencias

- (i) **Plan de acción para atacar los NPLs a nivel europeo:** desde julio de 2017 la Comisión Europea no ha dejado de presentar distintos [paquetes de medidas para remediar los altos ratios de NPLs](#) en los Estados miembros. Hasta el momento más de diez medidas han sido puestas en marcha (entre ellas, un borrador de Directiva para los *servicer* y los compradores de créditos).



- (ii) **Directiva EU sobre ‘servicers’ y compradores de créditos:** el último borrador de la directiva, que busca reorganizar el papel de los *servicer* y de los compradores de créditos está bastante avanzado tras cerrarse distintos acuerdos sobre su contenido y alcance, algo más reducido que inicialmente pues se ha eliminado todo lo relativo al procedimiento acelerado de ejecución de garantías. Actualmente el último borrador de la directiva se encuentra sujeto a [debate](#) en el Parlamento Europeo. Desde octubre de 2019 no se aprecian progresos significativos.
- (iii) **Créditos litigiosos:** dos recientes sentencias del Tribunal Supremo de 5 de marzo y 5 de octubre de 2020 han venido a confirmar que el deudor cuyo crédito es vendido a un inversor como parte de una cartera de créditos fallidos no puede recomprar el crédito al inversor pagándole el precio abonado por el crédito más los intereses y gastos generados, por tratarse de una operación en globo y a precio alzado.
- (iv) **Creación de nuevas plataformas de gestión de activos y ‘servicing’ de NPLs:** recientemente Banco Santander ha anunciado que creará una plataforma global para gestionar sus carteras, pero también para prestar servicios a terceros, anticipándose al aumento de morosidad que se espera para finales de 2020 y el ejercicio 2021. La creación de plataformas globales, con capacidad de actuación transfronteriza, era uno de los pilares del Plan de Acción Europeo contra los NPLs.
- (v) **Nuevos enfoques en los contratos de compraventa:** las nuevas tendencias regulatorias (registros y autorizaciones) aconsejan revisar los modelos de contratos para introducir nuevas cláusulas de *on-boarding* que regulen la actuación de los vendedores, de los compradores de créditos y de los *servicers*. En los *servicing agreements*, todo lo relativo al *compliance* va a adquirir una importancia creciente (protección del deudor, canales de denuncia, datos personales, grabación de las comunicaciones y notificaciones al supervisor).
- (vi) **Los Fondos de Titulización españoles (FTs) como plataformas preferidas por los inversores:** a diferencia de lo que sucedió en la crisis financiera de 2009, muchos inversores están acelerando de forma significativa sus planes para montar las estructuras de compras y hacerlo directamente en España, a través de fondos de titulización. La titulización es una alternativa a la venta de la cartera, que permite empaquetar los activos tóxicos (NPLs o REOs) en vehículos (FTs) para sacarlos del balance de las entidades financieras y venderlos a los inversores en distintos tramos y con diferentes niveles de riesgo.

## Contactos en España



### **Victor Chiquero**

Socio

[Victor.Chiquero.Mielgo@garrigues.com](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto: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

La pandemia derivada del COVID-19 ha afectado a la economía mexicana, trayendo consigo el aumento de los índices de morosidad de la cartera bancaria y no bancaria. Al inicio de la pandemia, las autoridades financieras mexicanas emitieron reglas conforme a las cuales los bancos podrían acordar con sus clientes, personas físicas y pymes, durante un plazo máximo de 6 meses, la prórroga de los plazos para el pago de los créditos personales (crédito al consumo, tarjetas de crédito y créditos hipotecarios, entre otros) y los créditos otorgados a pymes, así como quitas o reducciones del principal del crédito o de los intereses. Sin embargo, dichas medidas no han podido detener el incremento de los índices de morosidad.

Por otra parte, algunas instituciones financieras mexicanas han estado bajo un mayor escrutinio de las autoridades financieras a fin de que cumplan con los niveles de capitalización correspondientes. En un caso, las autoridades mexicanas tomaron el control de un banco mexicano y ordenaron su liquidación.

Lo anterior ha provocado que algunas instituciones financieras mexicanas, buscando mejorar sus balances, hayan iniciado procesos de venta de sus *portfolios* de deuda vencida, o incluso de sus *portfolios* de deuda vigente. La mayoría de dichas instituciones financieras llevan a cabo la venta de sus *portfolios* de deuda vencida a través de procesos competitivos con bases pre-establecidas y, en la mayoría de los casos, utilizando formatos para los documentos de la operación.

Junto a los bancos mexicanos, otros participantes importantes son los fondos de capital privado tanto nacionales como internacionales. Así mismo, algunos grupos financieros en México cuentan con empresas dedicadas al negocio de compraventa de *portfolios* de deuda vencida y recuperación de la misma.

Además, percibimos la entrada de nuevos participantes internacionales, tales como DEVA Capital, y un aumento en la oferta de *portfolios* de deuda vencida, deuda vigente y REOs.

## 2. Principales tendencias

- (i) **Mercado sofisticado:** el mercado mexicano ha alcanzado un alto nivel de sofisticación en los procesos de venta de *portfolios* de cartera de créditos. Estas operaciones se han llevado a cabo desde hace muchos años, por lo que la mayoría se realizan a través de procesos competitivos abiertos, en los cuales desde el inicio se conocen los términos y condiciones de los documentos de la operación. Los contratos y documentos normalmente utilizados en este tipo de operaciones contienen términos estandarizados aceptados por el mercado y las partes involucradas los conocen.
- (ii) **Multiplicidad de participantes en el mercado:** actualmente en el mercado mexicano hay una gran variedad tanto de vendedores como de compradores de *portfolios* de cartera de créditos. Por el lado de los vendedores existen tanto empresas gubernamentales (Sociedad Hipotecaria Federal y el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores), como bancos, empresas y fondos privados. Por el lado de los compradores existen empresas que forman parte de grupos financieros mexicanos dedicadas a la compra y recuperación de carteras de crédito, así como fondos de capital privado

nacionales e internacionales, tanto privados como colocados en las bolsas de valores. Consideramos que el número de participantes, tanto vendedores como compradores, seguirá aumentando.

- (iii) **Amplia gama de empresas de recuperación de cartera:** existe una amplia oferta de prestadores de servicios de recuperación de cartera (*servicers*) con experiencia en el mercado mexicano. Algunas de estas empresas se dedican tanto a la adquisición de portfolios y la recuperación de los mismos, o exclusivamente a la recuperación de créditos. La legislación mexicana establece un marco regulatorio que deben cumplir las empresas de recuperación de cartera, incluyendo la forma en que deben realizar sus actividades de cobranza. El incumplimiento de dichas reglas puede derivar en la imposición de multas. Lo anterior ha derivado en la profesionalización de los servicios prestados por los *servicers*.
- (iv) **Tribunales con experiencia y marco regulatorio adecuado:** los tribunales mexicanos tienen experiencia en la cesión de los derechos relacionados con los *portfolios* de carteras de créditos, incluyendo derechos litigiosos y las garantías correspondientes. Por lo tanto, la acreditación y reconocimiento de la transmisión de los derechos de créditos y la asunción de dichos derechos por los adquirentes usualmente se logra de forma eficiente ante los tribunales mexicanos. Por su parte, el marco regulatorio mexicano ha sido desarrollado y adaptado para permitir la cesión de los derechos relacionados con los *portfolios* de carteras de créditos y las garantías correspondientes.

## Contactos en México



### Mario Juárez

Socio

[mario.juarez@garrigues.com](mailto:mario.juarez@garrigues.com)

[Visita el perfil completo](#)



### David Jiménez Romero

Socio

[david.jimenez.romero@garrigues.com](mailto: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

La pandemia del COVID-19 en países emergentes como el Perú ha impactado en la cadena de pagos de la economía, al igual que en el resto de países de la región. Sin perjuicio de las medidas económicas que viene adoptando el Gobierno peruano, es relevante destacar que legislativamente se otorgaron ciertas facultades a instituciones financieras locales para adoptar medidas de excepción a fin de permitir la reprogramación de créditos para deudores. Dichas medidas serían determinadas por cada institución financiera tras evaluar el nivel de impacto sobre su *portfolio* de deudores.

Del mismo modo, mediante la modificación de normas relacionadas con la Gestión de Conducta de Mercado del Sistema Financiero, el regulador bancario peruano, la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP (SBS), otorgó un plazo de siete días a las instituciones financieras para atender las solicitudes de reprogramación de deudas presentadas por sus clientes, así como también dispuso que estas entidades propongan más de una alternativa de refinanciación.

Sin perjuicio de lo anterior, la morosidad en el Perú se incrementó notablemente: la cartera vencida se situó en un 2.6% en enero de 2020 y en un 2.9% para el sistema financiero general. En julio de 2020, [S&P Global Ratings](#) indicó que prevé que la cartera vencida en Perú aumentaría hasta alrededor del 3.9% durante el año 2020, mientras que las pérdidas crediticias aumentarían más marcadamente en 2020 antes de recuperarse en 2021. Por su parte, [Moody's](#) señaló que bancos peruanos han reprogramado el 36% del total de sus préstamos, lo que permite concluir que el Perú sea uno de los países con mayor nivel de [reprogramación](#), generado además por la alta informalidad existente en el mercado.

En este contexto, y con la finalidad de reducir el impacto de la morosidad en el Perú, en octubre de 2020 el Gobierno peruano publicó la Ley No. 31050 (ley que establece disposiciones extraordinarias para la reprogramación y congelamiento de deudas a fin de aliviar la economía de las personas naturales y las Mypes como consecuencia del COVID-19). Mediante esta norma se han establecido medidas extraordinarias de reprogramación de pagos de créditos de ciertos deudores afectados económicamente por el estado de emergencia nacional, bajo el otorgamiento de garantías del Gobierno nacional. Estas garantías solo serán de aplicación si las empresas del sistema financiero reducen el costo del crédito en, por lo menos, ciertos porcentajes establecidos en dicha ley, mediante la reducción en las tasas de interés, o, el establecimiento de la condonación de una o varias cuotas en el cronograma de pagos, o, una combinación de tales medidas. El mercado financiero generalmente ha saludado esta medida, pues considera que se está salvaguardando a los ahorristas.

En un escenario como el descrito, es razonable deducir que el mercado de NPLs tendrá un crecimiento paulatino, al mismo ritmo en que la calificación crediticia de los deudores vaya deteriorándose. Ello, a su vez, probablemente estará asociado al vencimiento o expiración de las medidas económicas adoptadas por el gobierno.

## 2. Principales tendencia

- (i) **Nuevos actores en el mercado de NPLs:** comúnmente las compras de carteras de créditos fallidos se venían realizando entre instituciones financieras locales o vehículos formados por fondos o entidades locales. Sin embargo, desde hace pocos años y siempre que el tamaño de la cartera de NPLs lo permita, se ve más apetito de fondos de inversión estadounidenses y departamentos especializados de bancos comerciales globales. Esta participación activa de los nuevos compradores creemos que dará lugar a estructuraciones más complejas y transacciones de un mayor valor.
- (ii) **Nuevos proveedores de servicios con métodos innovadores:** otro aspecto que se aprecia en el mercado peruano, que se encuentra asociado a la tendencia anterior, es el ingreso de nuevos *servicers* internacionales y la formación de agentes de cobranza *tailor-made* para encargarse de la cobranza de carteras de NPLs recién adquiridas. Estas instituciones traen al mercado innovadoras metodologías de cobranza que permiten un mejor rendimiento de las carteras. Sin duda alguna, el factor de especialización y las circunstancias actuales que generan la morosidad muestran un espacio interesante para el ingreso de estos nuevos participantes.
- (iii) **Marco regulatorio propicio:** sin perjuicio de las medidas dictadas por el regulador bancario peruano y el gobierno en general, el apetito por operaciones de riesgo sigue, y seguirá siendo medido por la institución financiera correspondiente. Es decir, las instituciones financieras podrán decidir en qué casos aceptan la solicitud de reprogramación o congelamiento de créditos. Si la tendencia es positiva hacia la reprogramación, eso generará que se mantenga un mercado activo de carteras crediticias que seguramente se va a sostener en el tiempo. A ello podríamos sumar el hecho de que, en el marco de las garantías otorgadas por el Estado peruano, a agosto de 2020, los préstamos a las Mypes se incrementaron en 28.4% respecto al mismo mes de 2019.
- (iv) **Mayor sofisticación en la documentación de la transacción:** habiendo descrito el ingreso de nuevos actores al mercado de NPLs, estos seguramente traerán consigo una sofisticación en las transacciones de compra y venta de *portfolios*. Ello impulsará que el mercado empiece a optar por contratar asesores financieros y legales más experimentados y que la documentación de compra, así como los *servicing agreements* sigan estándares internacionales.



## Contactos en Perú



### **Oscar Arrús**

Socio

[oscar.arrus@garrigues.com](mailto:oscar.arrus@garrigues.com)

[Visita el perfil completo](#)



### **Diego Harman**

Socio

[diego.harman@garrigues.com](mailto:diego.harman@garrigues.com)

[Visita el perfil completo](#)



### **Miluska Gutierrez**

Asociada Sénior

[miluska.gutierrez@garrigues.com](mailto: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

La pandemia del COVID-19 ha tenido un fuerte impacto sobre el proceso de desapalancamiento que los bancos portugueses venían implementando desde 2016, con un volumen de ventas de créditos fallidos (NPLs) que alcanzó su máximo en 2018, cuando los bancos portugueses se deshicieron de una cifra récord cercana a los 8.000 millones de euros en NPLs y REOs.

Cuando llegó la pandemia varios procesos de venta que se encontraban en sus fases iniciales fueron suspendidos o cancelados. Desde finales de agosto y a lo largo de septiembre de 2020, hemos asistido el resurgimiento de varios procesos de venta organizados (tanto de NPLs como de REOs) y está previsto que aún lleguen más operaciones al mercado en este último trimestre del año. Aunque las operaciones en curso han despertado un gran interés entre los inversores, existe cierta incertidumbre sobre el impacto que la situación actual puede tener sobre los precios de las carteras y sobre si habrá una brecha de precios grande entre vendedores y ofertantes (lo que en última instancia podrá incidir en el número de operaciones que finalmente se lleven a cabo).

Por otra parte, el régimen extraordinario de moratoria aprobado por el gobierno portugués en marzo de 2020 para paliar los efectos económicos del COVID-19 y que en un principio se iba a mantener hasta septiembre de 2020, ha sido prorrogado hasta septiembre de 2021 (aunque la moratoria dejará de aplicarse a los pagos de intereses desde abril de 2021). Sin duda esta medida contribuirá a atenuar el impacto de la pandemia sobre los ratios de morosidad de los bancos, aunque ahora mismo no está claro cuál será el comportamiento de estos ratios en el último trimestre de 2021, cuando expire la moratoria.

## 2. Principales tendencias

- (i) **Consolidación de las carteras de créditos fallidos:** la consolidación de carteras de créditos fallidos ha sido una de las principales estrategias de desapalancamiento puestas en práctica por los bancos, que han protagonizado procesos de venta organizados con un mayor saldo global de principal pendiente por operación con el objetivo de captar un espectro más amplio de inversores.
- (ii) **Sociedades/PYME:** la mayoría de las grandes carteras de créditos fallidos que están llegando al mercado portugués están integradas por deudas de empresas, a menudo PYMES pertenecientes a sectores económicos que exigen una estrategia de resolución más compleja (concretamente los sectores de la construcción, la hostelería, los inmuebles comerciales y la industria).
- (iii) **'Single-names'/situaciones especiales:** como alternativa a las ventas de carteras de NPLs, los bancos portugueses también están vendiendo posiciones de *single-names* a inversores tanto nacionales como internacionales, en particular en los casos en que esas posiciones están asociadas a situaciones muy complejas que son más adecuadas para los inversores especializados en negocios oportunistas y en situaciones especiales.

- (iv) **Apalancamiento:** durante el boom del mercado de NPL portugués, era habitual que las adquisiciones por inversores se estructuran con un alto grado de apalancamiento mediante el uso de vehículos de titulización extranjeros o portugueses. Tras la pandemia y sus efectos, habrá que ver la repercusión que el acceso restringido al crédito tiene sobre los precios y las operaciones en su conjunto.
- (v) **Mercado secundario:** también prevemos que las ventas en el mercado secundario cobren impulso en 2021, cuando algunos de los inversores que antes adquirirían carteras de NPLs opten por deshacerse de partes de esas carteras (i) que no sean esenciales para ellos (por ejemplo, la parte de préstamos sin garantía real de una cartera previamente adquirida o *single-names* específicos que no tengan mucho interés para sus estrategias de resolución), o (ii) para conseguir una mayor liquidez que les permita pagar el servicio de la deuda asociado a la compraventa de la cartera, teniendo especialmente en cuenta que los flujos de efectivo de los procesos de resolución y los plazos de recuperación se han visto afectados por las medidas excepcionales destinadas a mitigar el impacto de la pandemia del COVID-19 (como por ejemplo la suspensión de los procedimientos de ejecución durante varios meses).

## Contactos en Portugal



### Diogo Leónidas Rocha

Socio

[diogo.leonidas.rocha@garrigues.com](mailto:diogo.leonidas.rocha@garrigues.com)

[Visita el perfil completo](#)



### Vasco Rodrigues

Asociado principal

[vasco.rodrigues@garrigues.com](mailto:vasco.rodrigues@garrigues.com)

[Visita el perfil completo](#)

## Oficinas internacionales de Garrigues

### América



#### Bogotá

T +57 1 326 69 99

[bogota@garrigues.com](mailto:bogota@garrigues.com)



#### Lima

T +51 1 399 2600

[lima@garrigues.com](mailto:lima@garrigues.com)



#### Ciudad de México

T +52 55 1102 3570

[mexico@garrigues.com](mailto:mexico@garrigues.com)



#### Nueva York

T +1 212 751 92 33

[newyork@garrigues.com](mailto:newyork@garrigues.com)



#### Santiago de Chile

T +56 2 29419000

[santiagodechile@garrigues.com](mailto:santiagodechile@garrigues.com)



#### São Paulo

T +55 11 4314 2700

[saopaulo@garrigues.com](mailto:saopaulo@garrigues.com)

### Europa



#### Madrid

T +34 91 514 52 00

[madrid@garrigues.com](mailto:madrid@garrigues.com)



#### Lisboa

T +351 21 382 12 00

[lisboa@garrigues.com](mailto:lisboa@garrigues.com)



#### Oporto

T +351 22 615 88 60

[porto@garrigues.com](mailto:porto@garrigues.com)

# GARRIGUES

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

[info@garrigues.com](mailto:info@garrigues.com)

Síguenos:



**[garrigues.com](http://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.