

**Ai**

ANDALUCÍA INMOBILIARIA

# Examen al suelo y la vivienda

**Este mes: Foro Ai para analizar las políticas de suelo y vivienda en Madrid y Andalucía** ■  
**El ensayo: Manuel González Moles** ■ **Panel de expertos para examinar las claves del negocio inmobiliario actual** ■ **Puntos de vista: Alicia Martínez, Eduardo Tassara** ■ **Entrevistado: Arturo Coloma** ■ **Socimis: el vehículo de inversión de moda circula por Andalucía con el pie en el freno** ■ **Larga vida al mercado europeo de NPLs**

## En persona:

**Ricardo Arranz**  
Presidente de la  
Asociación Nacional  
de Urbanizadores  
y de Villa Padierna  
Hotels & Resorts



# Larga vida al mercado europeo de NPLs

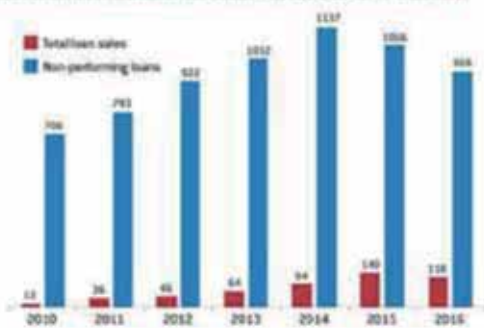
## El mercado europeo de préstamos dudosos: NPLs (Non-performing Loans)

Javier Martín Banderas  
Dtor. Gral. Grupo Galia

■ ■ ■ **R**ECIENTEMENTE Brugel ha publicado el informe “Reducción de riesgos a través del mercado europeo de distressed debt”, que cuantifica el volumen de los NPLs (870 bn euros) y activos no estratégicos (1,1 bn euros) en manos de bancos de la UE, destacando la importancia de abordar la situación para la recuperación de la industria financiera y, por lo tanto, el crecimiento económico de Europa.

Sin embargo, el proceso de resolución de bancos en dificultades y el esperado incremento del volumen NPLs, ambos como resultado de: (i) la nueva “Guía sobre préstamos dudosos para entidades de crédito”, publicada en marzo de 2017, (ii) la norma contable IFRS 9 -efectiva desde de enero de 2018-, y (iii) las pruebas de resistencia que la EBA llevará a cabo en 2018; implican una fuerte actividad futura en el mercado europeo de NPLs.

Figure 1: Total loan sales and NPL stocks in the EU, 2010-16 (€ billions)



Fuente: Brugel basado en Price Waterhouse Coopers y EBA (European Bank Association). Nota: Porque el límite disponible del NPL en EBA, fondo de 2010-13, fueron tomados del IMF (Indicadores Financieros de Solvencia) por algunos países. Cifras para ventas de préstamos de PwC's

No obstante lo anterior, el desarrollo de un mercado de NPLs europeo más eficiente es algo que deberá apoyarse en la adopción de acciones que permitan un mercado más profundo y líquido, fundamentalmente aumentando la transparencia del proceso de desinversión

“Por lo general, los bancos no asignan a sus mejores empleados para enfrentar el problema más preocupante: los impagos de préstamos”

“El desarrollo de un mercado de NPLs europeo más eficiente es algo que deberá apoyarse en la adopción de acciones que permitan un mercado más profundo y líquido”

al tiempo que reduciendo los costes de transacción. Solucionar con éxito estos defectos del mercado permitiría una reducción de las barreras de entrada a nuevos operadores, ampliando la base de inversores y logrando así un entorno más competitivo.

### Un enfoque no convencional

Muchos de los puntos clave destacados en el informe de Brugel coinciden con los expuestos anteriormente por Davide Serra -Algebris Investment- a lo largo de su exposición en la segunda conferencia anual de ESRB (European Systemic Risk Board, Junta Europea de Riesgo Sistémico) en septiembre de 2017. Al mismo tiempo, mostró, desde un punto diferente de vista, cuál debería ser la mejor manera de administrar este tipo de activos problemáticos.

Vale la pena repasar su discurso, donde subraya varios asuntos importantes:

- Por lo general, los bancos no asignan a sus mejores empleados para enfrentar el problema más preocupante: los impagos de préstamos.
- Desconfíen en el papel de los asesores de inversiones.
- La necesidad de que exista una industria de inversión/servicing lista para actuar.
- Introducir modificaciones legales que permitan acelerar la posibilidad de transformar deuda en capital.
- Para reducir las diferencias de valoración entre la oferta y demanda observadas, se debe acelerar todo el proceso: “Todo gira en torno a la velocidad”.
- No existe una solución “milagrosa”: olvídense de una plataforma tecnológica para vender los activos: todos son diferentes y no hay forma de estandarizarlos.

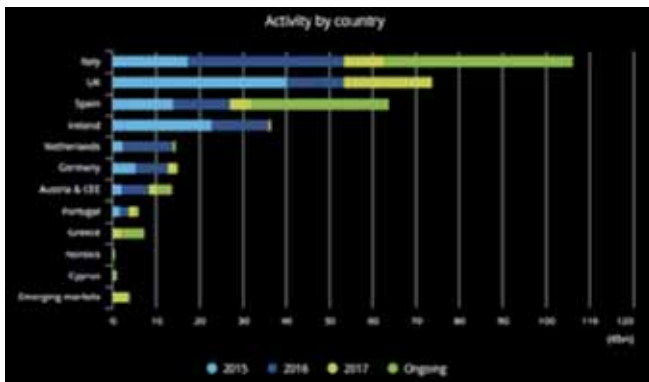
## Un análisis por país

Mientras que el 80% de las acciones vencidas -2015 a 2017- se han ubicado en solo cuatro países: Reino Unido, Italia, España e Irlanda; los hechos son propensos a cambiar como resultado de:

- Irlanda: en octubre de 2017, NAMA (National Asset Management Agency) canceló el último tramo de la deuda -de un total de 30.200 millones de euros- garantizada por el gobierno irlandés, alcanzando este punto con tres años de anticipación al objetivo fijado,
- España: el elevado ritmo al que los bancos están desinvirtiendo NPLs y REOs (Real Estate Owned), especialmente en el cuarto trimestre de 2017 cuando el tamaño y volumen de las operaciones se disparó.

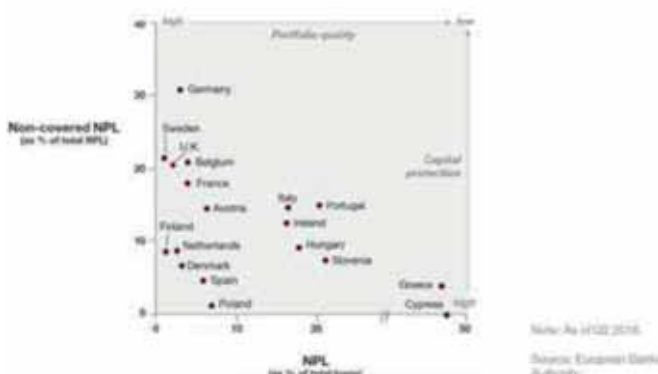
Deloitte, en el siguiente cuadro, refleja el flujo de operaciones de NPLs en Europa, mostrando un aumento de la actividad en Italia y España respecto a años anteriores:

En cualquier caso, las tasas de morosidad y cober-



tura en los diferentes países muestran una acusada heterogeneidad, pudiendo llevar a la aparición de niveles de morosidad no pensados previamente en otros países. Esta incertidumbre puede deducirse del siguiente gráfico elaborado por PwC:

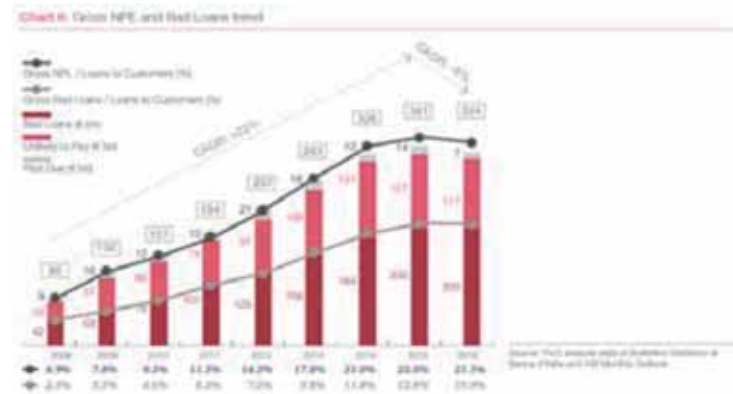
EXHIBIT 2  
NPL and coverage ratios in Europe, by country



## Girando hacia Italia

El tamaño de la exposición de los bancos a activos dudosos (NPE) ha estado creciendo desde 2008 hasta alcanzar un máximo de casi 350 bn euros en 2015 y una tasa de morosidad de 16% -18%.

Este gráfico de PwC da una idea de cuánto queda por hacer en este mercado.



“El tamaño de la exposición de los bancos a activos dudosos ha estado creciendo desde 2008 hasta alcanzar un máximo de casi 350 bn € en 2015”

Debido a esto, a lo largo de 2017, el apetito de los inversores internacionales en NPLs provocó que se cerraran numerosas operaciones de compra de portfolios de NPLs así como de adquisición de servicers locales.

Un ejemplo de las operaciones que se han realizado recientemente en Italia son las que Capital Structure describe en su informe “Revisión y perspectivas europeas de la NPL 2017”.

Otras relevantes transacciones incluyeron la compra por parte de KKR del servicer Sistema -con sede en Roma-, la compra de Varde Partners del 33% del capital de Guber, la adquisición de HARIT por parte de Bain Capital y la adquisición por parte de David Kempner del 44.9% de Prelios. Sin embargo, en un movimiento contrario a la tendencia de adquisiciones, Lone Star vendió su propio servicer, CAF, junto con una cartera de NPL a Lindorff-Intrum en diciembre. **Ai**

“El apetito de los inversores internacionales provocó en 2017 que se cerraran numerosas operaciones de compra de portfolios de NPLs”