

No es lo mismo que un analista diga en plan teórico que la calidad de los créditos concedidos por el sistema financiero español entre 2005, 2006 y 2007 son malos, que alguien que está dispuesto a comprar las producciones más deterioradas de aquellos créditos coja una muestra, la analice, la tase y fije un precio. Pues bien, éste es el trabajo que han hecho inversores extranjeros interesados en la compra de paquetes de créditos

impagados por clientes de entidades tan señeras como la CAM, Santander o Citibank. Y el resultado de este análisis es que las carteras valen menos de la mitad que lo que valían las carteras morosas hace dos años (2002-2003-2004), por las amplias tragaderas bancarias en su política de control de riesgos y concesión de créditos durante el último trienio de bonanza. ¿El resultado? Quedaron desiertas las pujas de venta en 2009.

**Es el primer año desde 2006 que Citibank y Carrefour no colocan su cartera de préstamos en mora, pero también fracasan Santander Consumer, CAM, Cetelem, GE y Banco Sigma**

## Los inversores extranjeros dan calabazas a la banca española por los malos créditos concedidos

**Q**ué fue de los ex Lehman, Merrill Lynch, ABN, DB o Fortis que tanto apostaron por operaciones de riesgo y banca de inversión? Algunos se han asociado y vuelven a constituir nuevas gestoras de fondos de alto riesgo, capital riesgo, fondos de *private equity* o firmas especializadas en operaciones tan *sui generis* como la compra de carteras morosas de bancos o cajas que ya dan por perdidas las operaciones y los clientes.

Algunos de estos instrumentos de inversión hace algunos meses que volvieron a aterrizar en España con nombres como la americana **Fortress** o la británica **Arrowgrass**. En paralelo, **Bank of America** se mostró como un agente muy activo, al igual que **Advent Uno** y otros inversores nórdicos, alemanes, británicos y americanos muy activos en este mercado español desde que se abrió en 2006 con operaciones muy importantes del Santander y BBVA, entre otros. Entre estos inversores ya activos figuran **GFKL, Aktiv Capital, Link, Cabot Financial, Intrum Iustitia** y otros.

Así pues, nuevos inversores extranjeros, nacidos de los antiguos bancos de inversión, reactivaron el mercado español a fin de liberar de carteras morosas a nuestras instituciones de crédito reabriendo este mercado que estuvo cerrado año y medio por la crisis.

Bancos, cajas y financieras volvieron a poner sobre la mesa carteras de activos crediticios impagados en estos últimos seis meses del 2009. Pero sólo una adjudicación se ha cerrado y está guardada bajo las más estrictas normas de confidencialidad por tratarse de una cartera de hipotecas. Pero, ¿qué ha pasado?



**Emilio Botín, presidente del Banco Santander.**

mesa. Dicen fuentes cercanas a las entidades participantes al concurso que el precio ofertado finalmente por Fortress sólo debió de acercarse a la mitad del demandado por la CAM. En fin, que los directivos de la CAM volvieron a meter en el cajón los 1.200 expedientes hipotecarios para su gestión interna de recobro.

Especialmente llamativo es el hecho de que entidades que recurrentemente colocaban en el mercado, año tras año, sus carteras de crédito consumo, tarjetas y descubiertos, este año de 2009 no han podido hacerlo. Y no es por falta de interés, sino porque tras el análisis de los créditos, la valoración de los inversores extranjeros ha sido tremendamente negativa. "No hay que olvidar -como dice un experto en tasación de mora-, que los inversores extranjeros estaban aquí para comprar, por-



**Roberto López, director general de la CAM.**

que es su negocio, y si no lo han hecho a ningún precio es porque realmente las producciones de 2005, 2006 y 2007 de la banca española tienen una pésima calidad por falta de criterios claros de riesgo en las políticas de concesión de esos años de supuesta bonanza".

**Citibank** y la financiera de **Carrefour** son dos de las entidades financieras que han venido paquetizando y vendiendo todos los años desde 2006 su cartera de créditos al consumo y que este año 2009 será el primero en que no han podido desprenderse de sus morosos. Al ser créditos de pequeño importe, ligado a compra en grandes superficies, y por uso de la tarjeta de crédito; los precios por los que se han cerrado operaciones en años anteriores podría rondar entre el 7 y el 12% del precio de los créditos. Pero este año, los tasadores no

han valorado los créditos ofertados de 2006 y 2007 en más de un dos o un tres por ciento. Se comenta en el sector que un nuevo actor en el mercado, procedente de ex empleados de un antiguo banco de inversión neoyorkino, llegó a ofertar algo más; pero estos precios distan mucho de las expectativas de las entidades financieras españolas.

Fuentes del sector aseguran que **Santander Consumer Finance** sometió al análisis del mercado un paquete de crédito hipotecario; así como otras carteras de crédito consumo, aunque en el banco no lo confirman. El resultado fue el de concurso declarado desierto.

El resto de los grandes actores del crédito rápido y del préstamo al consumo han seguido idéntica suerte pese a su experiencia en ventas recurrentes de paquetes de activos basura en años anteriores. Entre ellos podemos mencionar varios intentos del **Banco Sigma, Cetelem** y **General Electric (GMAC)**.

De hecho, varias fuentes cercanas hablan de que en estos momentos aún siguen abiertas un par de operaciones de venta de carteras morosas: **Banco Sigma** y **Caja Madrid**.

Pero más allá de operaciones concretas, la conclusión es que las producciones crediticias de 2005 a 2007 han sido duramente penalizadas por el mercado por su falta de calidad.

Como reitera el analista Juan Rueda, presidente de Intertell, "de aquellos lodos en la política de riesgo de 2005 a 2007 nos vienen ahora estos barrotes en la solvencia de las entidades financieras y la urgencia en la reestructuración y las fusiones".

**Salvador Molina**

### Tres años para olvidar

Durante meses, los expertos en análisis de este tipo de activos de alto riesgo han estado tasando el precio de las carteras, basándose en la capacidad de recuperación de esos créditos y valorando la calidad de las producciones realizadas por bancos, cajas y financieras que han sacado a subasta restringida este tipo de activos. La conclusión de los tasadores ha sido la plasmación de una realidad que no ha gustado escuchar a los banqueros españoles. "La mayor parte de las operaciones que han quedado desiertas es porque ha existido un gap de la mitad o más entre el precio mínimo solicitado por el originador y el ofrecido por los compradores", explica uno de los inversores extranjeros presente en la mayoría de pujas.

La **CAM** fue una de las entidades valientes en poner este año a la venta una cartera hipotecaria de más de 1.200 expedientes sobre un monto de crédito de entre 100 y 150 millones de euros. La caja alicantina estimaba un nivel de recuperación de, al menos, un 40% sobre el valor de los créditos en venta; sin embargo, tras el análisis de los inversores extranjeros concurrentes (fondos de inversión, capital riesgo, banca de inversión...) sólo los americanos de Fortress acabaron dando un paso al frente y pujando por la cartera de la CAM. El resto, analizó la calidad de la cartera y descartó siquiera el poner un precio mínimo sobre la

## Alejandro Lucero: "Hace falta una vuelta al control de riesgos"

✓ No existen inversores nacionales dispuestos a comprar carteras morosas, pero sí existe un único bróker nacional que trabaja para distintos inversores a los que acompaña a los concursos, tasando las carteras y asumiendo la gestión posterior de cobros. Hablamos de Multigestión Iberia, una compañía dirigida por Alejandro Lucero, un ex bancario formado en el grupo Santander y en Deutsche Bank, que es su consejero delegado.

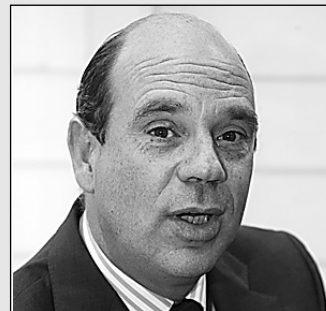
**-¿Conoce el mercado de compra de carteras? ¿Ha intervenido en alguna?**

- Junto a inversores institucionales, hemos participado en la última operación que se cerró en 2008 y también en la única que, según nos conste, se ha cruzado

en 2009. Desde 2007, momento en que nos embarcamos en este negocio, hemos participado prácticamente en todos los procesos de venta de créditos y, entre las carteras que nos hemos adjudicado, figuran dos de las mayores puestas a la venta por los dos principales bancos españoles, cada una de ellas por importe de más de 800 millones de euros.

**- ¿A qué inversores extranjeros representa?**

- Hemos cerrado operaciones con importantes entidades financieras españolas en nombre de nuestro propio accionista, el grupo alemán GFKL, pero también como asesores de inversores de gestores de fondos especializados en compra de este tipo de activos de riesgo. Representamos



a media docena, pero recibimos cada mes a muchos interesados en conocer el mercado y analizar operaciones.

**- ¿Qué servicio presta?**

- Prestamos nuestro *now how* generando oportunidades de inversión a través del análisis y valoración de las carteras a la venta, ase-

sorando la cesión crediticia y poniendo en marcha la recuperación de deuda mediante un equipo de 400 especialistas. Actualmente somos la única compañía en España que ofrece todos los servicios necesarios para llevar a éxito un proyecto de inversión en créditos hipotecarios y el único que trabaja como asesor para terceros.

**- ¿Cuál es la razón de que no se crucen operaciones en estos momentos?**

- Lo que no se cruzan son los precios que necesitan ingresar las entidades financieras y el precio real de lo que venden. Y todo radica en su pérdida de la prioridad en el control de riesgos durante algún tiempo. De ahí la falta de calidad de los activos a la venta y su bajo valor. Hace falta una vuelta al control de riesgos con equipos humanos como los que tuvimos en banca hace algunos años, pero que los procesos de adelgazamiento y prejubilaciones han ido mermando en época de bonanza en los que controlar el riesgo no era prioritario, ni necesario.