

II

(Comunicaciones)

COMUNICACIONES PROCEDENTES DE LAS INSTITUCIONES, ÓRGANOS Y ORGANISMOS DE LA UNIÓN EUROPEA

COMISIÓN EUROPEA

Comunicación de la Comisión relativa a las directrices sobre el proceso de ejecución óptima de las ventas de préstamos dudosos en los mercados secundarios

(2022/C 405/01)

Índice

	<i>Página</i>
GLOSARIO Y DEFINICIONES	3
RESUMEN	7
INTRODUCCIÓN	11
1. Estructura de la transacción: Selección de carteras	12
1.1. Actividades clave	12
1.2. Evaluación de las posibles restricciones jurídicas, fiscales y de protección de los consumidores	13
1.3. Objetivos del proceso de selección de carteras	14
1.4. Aspectos técnicos del proceso de selección de carteras	16
1.5. Reflexionar sobre el uso necesario de los recursos internos y la posible necesidad adicional de apoyo extern—	17
1.6. Cuestiones organizativas	17
2. Fase de preparación	18
2.1. Actividades clave	18
2.2. Número de fases del proceso y calendari—	18
2.3. Preparación de los documentos principales	19
2.4. Elaboración de la cinta de datos sobre préstamos y recuperación de la documentación	19
2.5. Decisión sobre la creación del espacio de datos virtuales	20
2.6. Preparación del acuerdo de compraventa del préstam—	21
3. Fase previa a la comercialización	22
3.1. Actividades clave	22
3.2. Prospección de mercad—	22
3.3. Definición de la mejor estrategia de comercialización	23
3.4. Preparación de los materiales del proceso y la comercialización para la fase de presentación de ofertas no vinculantes y la fase de presentación de ofertas vinculantes	25
4. fase de presentación de ofertas no vinculantes (Fase 1)	27
4.1. Actividades clave	27

4.2. Puesta en marcha del proceso de licitación y distribución del paquete informativ—	28
4.3. Licitadores que llevan a cabo la diligencia debida inicial	29
4.4. Presentación de ofertas no vinculantes por parte de los licitadores y selección de licitadores preseleccionados para pasar a la segunda ronda	29
5. Fase de presentación de ofertas vinculantes (Fase 2)	29
5.1. Actividades clave	29
5.2. Entregables del vendedor	30
5.3. Mejores prácticas	30
6. Firma de la transacción y cierre	34
6.1. Actividades clave	34
6.2. Consideraciones clave sobre el riesgo—	35
6.3. Consideraciones sobre el acuerdo de compraventa del préstamo—	36
6.4. Otras consideraciones	36
6.5. Asignación de precios	36
7. Etapa posterior al cierre	37
7.1. Actividades clave	37
7.2. Proceso de migración	37
7.3. Responsabilidades del vendedor	38
7.4. Actividades posteriores a la venta	38

ANEXOS

GLOSARIO Y DEFINICIONES

Proceso de una fase	Proceso de venta de préstamos dudosos que solo prevé una fase de presentación de ofertas vinculantes (<i>fase 2</i>).
Proceso de dos fases	Un proceso de venta de préstamos dudosos que prevé tanto una fase de presentación de ofertas no vinculantes (<i>fase 1</i>) como una fase de presentación de ofertas vinculantes (<i>fase 2</i>).
Lucha contra el blanqueo de capitales	El blanqueo de capitales es un tipo de delito financiero. Consiste en tomar ingresos obtenidos de manera delictiva («dinero sucio») y ocultar sus orígenes para que parezcan proceder de una fuente legítima. La <i>lucha contra el blanqueo de capitales</i> se refiere a las actividades que realizan las entidades financieras para lograr el cumplimiento de los requisitos legales para supervisar activamente y notificar actividades sospechosas.
Informe de análisis	Cuando el vendedor recibe las <i>ofertas no vinculantes</i> de los <i>inversores de la fase 1</i> , el vendedor las compara y analiza para elaborar un <i>informe de análisis de las ofertas no vinculantes</i> . Esto ayuda al vendedor a preseleccionar a los licitadores pertinentes, que podrán pasar a la <i>fase 2</i> . Cuando el vendedor recibe las <i>ofertas vinculantes</i> de los <i>inversores de la fase 2</i> , vuelve a compararlas y analizarlas para elaborar un <i>informe de análisis de las ofertas vinculantes</i> .
Tipos de subasta	El vendedor puede elegir un <i>tipo de subasta</i> para la venta prevista de <i>préstamos dudosos</i> . Se adjunta como anexo 4 de las presentes directrices una lista de los <i>tipos de subasta</i> comúnmente utilizados.
Informe sobre los procedimientos acordados	El <i>informe sobre los procedimientos acordados</i> forma parte de la <i>diligencia debida</i> del vendedor que debe facilitarse a los inversores. Los compromisos sobre los <i>procedimientos acordados</i> implican a un profesional que lleva a cabo procedimientos específicos acordados por el profesional, el vendedor y cualquier tercera parte pertinente. Basándose en las conclusiones fácticas de tales esfuerzos de <i>diligencia debida</i> , el profesional elabora un <i>informe sobre los procedimientos acordados</i> que se comparte con las partes que han aceptado los procedimientos.
Oferta vinculante	Oferta vinculante presentada por los <i>inversores de la fase 2</i> .
Fecha de presentación de la oferta vinculante	Plazo fijado por el vendedor para la recepción de una <i>oferta vinculante</i> de los <i>inversores de la fase 2</i> .
Directrices sobre la presentación de ofertas vinculantes	Directrices escritas facilitadas por el vendedor a los <i>inversores de la fase 2</i> en las que se detallan la forma y el contenido de la <i>oferta vinculante</i> .
Subasta amplia	Una <i>subasta amplia</i> es un <i>proceso de dos fases</i> típico, en el que se invita a una amplia lista de inversores a presentar una <i>oferta no vinculante</i> indicativa. Tras esta primera fase de subasta, se lleva a cabo un proceso de <i>diligencia debida</i> con una lista restringida de inversores, a los que se invita a presentar una <i>oferta vinculante</i> final. Tras esta segunda fase de subasta, se selecciona un único <i>licitador preferente</i> , con el que el vendedor negocia el <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> y posiblemente otros acuerdos de transacción. Las directrices representan un proceso de <i>subasta amplia</i> .
Cierre	Fecha en que se formaliza jurídicamente la transacción de <i>préstamos dudosos</i> y, habitualmente, se paga el precio de adquisición y se transfiere al <i>comprador</i> la propiedad de los <i>préstamos dudosos</i> .
Fecha límite	Normalmente, el vendedor determina y comunica a los <i>inversores de la fase 2</i> una <i>fecha límite</i> a partir de la cual los ingresos de los <i>préstamos dudosos</i> se adeudan al <i>comprador</i> .
Préstamos dudosos deficientes	<i>Préstamos dudosos</i> que no cumplen todos los <i>criterios de admisibilidad</i> o que cumplen al menos un <i>criterio de exclusión</i> .

Calificador de revelación	El vendedor puede calificar determinadas declaraciones y garantías para su revelación, por ejemplo: «El vendedor garantiza que todos los valores son hipotecas de primer rango, a menos que el vendedor revele debidamente (en una forma que el vendedor pueda demostrar) lo contrario al comprador a más tardar el [fecha de la última revelación]».
Diligencia debida y documentación sobre la diligencia debida	Durante una <i>diligencia debida</i> , por regla general, el vendedor ofrece de manera legal acceso físico o virtual a la <i>documentación sobre la diligencia debida</i> pertinente que servirá de base a los expertos jurídicos y operativos de los <i>inversores de la fase 2</i> para revisar y verificar la calidad y disponibilidad de los documentos, validar las hipótesis formuladas en la fijación de precios y evaluar los requisitos de las <i>declaraciones y garantías</i> para el <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> .
Criterios de exclusión o criterios de admisibilidad	Los <i>criterios de admisibilidad</i> son criterios acordados en el <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> que deben cumplir todos los <i>préstamos dudosos</i> vendidos. Los <i>criterios de exclusión</i> son criterios acordados en el <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> que no (debe) cumplir ninguno de los <i>préstamos dudosos</i> vendidos.
Proveedores de servicios externos	Los <i>proveedores de servicios externos</i> son proveedores de servicios que ofrecen apoyo general a un vendedor para un proceso de venta de <i>préstamos dudosos</i> , incluidos asesores financieros, asesores técnicos, <i>plataformas de transacciones</i> y proveedores de espacios de datos virtuales. En el anexo 3 figura más información sobre categorías específicas de proveedores de servicios externos.
Memorando informativo	El <i>memorando informativo</i> ofrece una breve presentación de las principales características de los <i>préstamos dudosos</i> en venta.
Margen comercial del inversor en el acuerdo de compraventa del préstamo	Margen comercial del proyecto de acuerdo de compraventa del préstamo facilitado por un <i>inversor de la fase 2</i> en la <i>fase 2</i> , entregado normalmente en la <i>fecha de presentación de la oferta vinculante</i> .
KYC	Las normas sobre el <i>conocimiento del cliente (KYC)</i> se utilizan en el sector de los servicios financieros y establecen requisitos para verificar la identidad, la idoneidad y los riesgos relacionados con el mantenimiento de una relación comercial. Los procedimientos se inscriben en el ámbito más amplio de la política de lucha contra el blanqueo de capitales.
Cinta de datos sobre préstamos	La <i>cinta de datos sobre préstamos</i> denota un fichero electrónico o conjunto de archivos que recoge los datos del producto de préstamo desde los sistemas de una empresa financiera. Puede considerarse una instantánea única de un subconjunto de información sobre la cartera de crédito de un vendedor. Incluye la información facilitada por el vendedor durante la fase 2 a los inversores de la fase 2.
Acuerdo de compraventa del préstamo	El acuerdo de compraventa del préstamo, a veces también denominado acuerdo de compraventa o acuerdo de compra de deuda.
Hoja de condiciones del acuerdo de compraventa del préstamo	Hoja de condiciones de un máximo de dos a cuatro páginas, que incluye las principales condiciones del <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> (por ejemplo, estructura de la transacción prevista, <i>declaraciones y garantías</i> del vendedor, régimen de obligaciones), sobre la cual el vendedor desea recabar los comentarios de los inversores en una fase temprana del proceso, por ejemplo, en la <i>fase 1</i> .
Reunión de gestión	Reunión(es) propuestas por el vendedor a los <i>inversores de la fase 2</i> en las que estos últimos recibirán información de referencia sobre los <i>préstamos dudosos</i> en venta y explicaciones sobre las actividades de rescate o procesamiento previo y en las que los <i>inversores de la fase 2</i> pueden plantear preguntas a los empleados del vendedor que tengan un conocimiento profundo sobre los <i>préstamos dudosos</i> en venta y las acciones de rescate anteriores.
Venta negociada	La <i>venta negociada</i> es un proceso bilateral en el que participa un único inversor potencial. Debido a la falta de competencia, las etapas principales (con el intercambio de la documentación pertinente) y el resultado del proceso de comercialización varían considerablemente respecto de la <i>subasta amplia</i> .

Oferta no vinculante	<i>Oferta no vinculante</i> , es decir, una oferta indicativa presentada por un <i>inversor de la fase 1</i> , es decir, una oferta que no es jurídicamente vinculante para el licitador.
Fecha de presentación de la oferta no vinculante	Plazo fijado por el vendedor para la recepción de una oferta no vinculante de los <i>inversores de la fase 1</i> .
Acuerdos de no revelación	Un <i>acuerdo de no revelación</i> es un acuerdo de confidencialidad firmado por el vendedor y los inversores interesados. En el <i>acuerdo de no revelación</i> se establecen las condiciones en las que el vendedor está dispuesto a compartir información confidencial. Los inversores deben firmar el acuerdo antes de acceder a los datos pertinentes e iniciar la <i>diligencia debida</i> .
Préstamos dudosos	Un préstamo bancario se considera dudoso cuando hay indicios de que es poco probable que el prestatario reembolse el préstamo (de ahí la subcategoría «improbabilidad de pago»), o cuando pasan más de noventa días sin que el prestatario pague las cuotas o los intereses acordados.
Fase 1 = Fase de presentación de ofertas no vinculante	Fase al final de la cual el vendedor espera recibir <i>ofertas no vinculantes</i> de todos los <i>inversores de la fase 1</i> .
Inversor de la fase 1	Inversor admitido por el vendedor para participar en la fase 1 de un proceso de venta de préstamos dudosos.
Fase 2 = Fase de presentación de ofertas vinculantes	Fase al final de la cual el vendedor espera recibir <i>ofertas vinculantes</i> de todos los <i>inversores de la fase 2</i> .
Inversor de la fase 2	Inversor admitido por el vendedor para participar en la fase 2 de un proceso de venta de préstamos dudosos.
Datos y documentos de la fase 2	Datos y documentos elaborados por el vendedor durante la fase de preparación que se facilitarán a los <i>inversores de la fase 2</i> al comienzo de la fase 2. Aparte de los datos sobre cada préstamo con respecto a todos los préstamos dudosos, los <i>datos y documentos de la fase 2</i> suelen contener <i>documentación sobre la diligencia debida</i> que debe ser revisada por los <i>inversores de la fase 2</i> . En los <i>datos y documentos de la fase 2</i> también deben figurar todos los costes o comisiones que según el vendedor deba asumir el <i>comprador</i> .
Licitador preferente	Inversor que presente la mejor <i>oferta vinculante</i> a juicio del vendedor. Lo ideal es que el <i>licitador preferente</i> sea el <i>comprador</i> , como así es en la mayoría de los casos.
Carta de tramitación	Una <i>carta de tramitación</i> es un documento que muestra las etapas del proceso de venta y los plazos que deben respetar todos los agentes implicados.
Comprador	Inversor con el que el vendedor celebra un <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> .
Proceso de preguntas y respuestas	Proceso que suele llevarse a cabo en la fase 2, durante el cual los <i>inversores de la fase 2</i> pueden plantear preguntas que debe responder el vendedor.
Declaraciones y garantías	<i>Declaraciones y garantías</i> dadas en un <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> , aunque las <i>declaraciones y garantías</i> del vendedor pueden incluir <i>declaraciones y garantías</i> referentes a los préstamos dudosos, los valores subyacentes, el procesamiento previo, etc.
Fecha de cambio de administración	Fecha en que el <i>comprador</i> o un administrador que actúe por cuenta del <i>comprador</i> se hace cargo de la administración de los préstamos dudosos adquiridos. Normalmente, la <i>fecha de cambio de administración</i> equivale al cierre, pero también puede ser posterior al cierre si así lo acuerdan el vendedor y el <i>comprador</i> .

Firma	Firma del <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> final negociado entre el vendedor y el comprador y firmado por el vendedor y el comprador. Dependiendo de la complejidad de la transacción, la <i>firma</i> puede producirse antes o en el momento del cierre.
Subasta selectiva	Una <i>subasta selectiva</i> es un proceso competitivo similar a la <i>subasta amplia</i> , pero implica una lista más reducida de inversores potenciales (aproximadamente de dos a ocho). Esta opción suele permitir al vendedor tener un mayor control sobre el proceso sin perder competitividad. Se trata normalmente de un <i>proceso de dos fases</i> , aunque en circunstancias específicas y especialmente en situaciones de grandes presiones de calendario, puede omitirse la primera fase.
Teaser	Un <i>teaser</i> es un documento de marketing anónimo que contiene los antecedentes de la transacción principal y los datos recapitulativos sobre los <i>préstamos dudosos</i> en venta. Resume los principales elementos de la oportunidad de inversión.
Plataformas de transacciones	Las <i>plataformas de transacciones</i> son mercados en línea que ponen en contacto a compradores y vendedores de <i>préstamos dudosos</i> y ayudan a organizar el proceso de venta. Facilitan las transacciones con <i>préstamos dudosos</i> proporcionando acceso a los inversores y apoyo tecnológico (incluido un <i>espacio de datos virtuales</i>). Las <i>plataformas de transacciones</i> ofrecen la posibilidad de realizar subastas de <i>préstamos dudosos</i> en línea en las que el vendedor puede elegir el <i>tipo de subasta</i> deseado.
Diligencia debida del vendedor	Revisión realizada por el vendedor, cuyo resultado se comparte con los inversores. Una <i>diligencia debida del vendedor</i> puede incluir, por ejemplo: revalorizaciones inmobiliarias, controles de coherencia de la <i>cinta de datos sobre préstamos</i> , revisiones de la documentación jurídica
Espacio de datos virtuales	<i>Espacio de datos virtuales</i> , que puede ser utilizado por el vendedor para proporcionar información, datos y documentos a todos los inversores de la <i>fase 2</i> (y la <i>fase 1</i> , a menos que el vendedor establezca el <i>espacio de datos virtuales</i> solo para la <i>fase 2</i>).
Proveedor de espacios de datos virtuales	Una empresa (tecnológica) que ofrece la creación y organización de un <i>espacio de datos virtuales</i> para la venta de <i>préstamos dudosos</i> .


RESUMEN

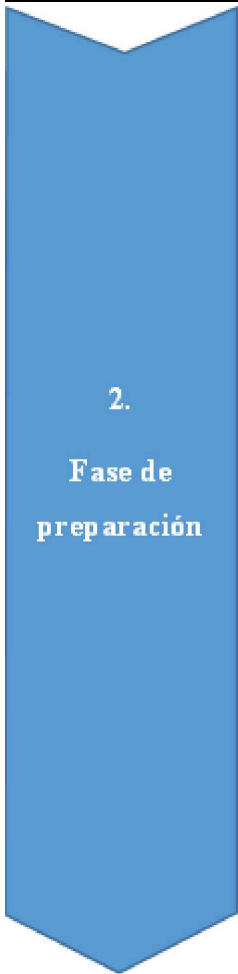
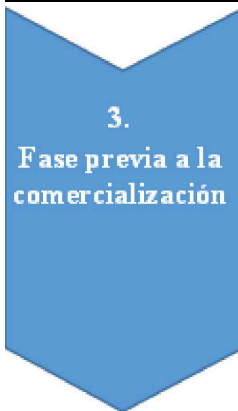
Como anunció en su Plan de Acción de 16 de diciembre de 2020, la Comisión, en estrecha cooperación con los miembros y observadores del grupo consultivo sobre préstamos dudosos de la Comisión, ha elaborado directrices sobre el proceso de ejecución óptima de las ventas de préstamos dudosos en los mercados secundarios. El objetivo de las presentes directrices es fomentar buenos procesos de venta y recompra para transacciones con préstamos dudosos en los mercados secundarios de la UE y, en particular, ayudar a los vendedores y compradores que puedan tener menos experiencia con las transacciones en el mercado secundario.

El documento está basado en las mejores prácticas y describe la secuencia de las principales actividades que deben llevarse a cabo en la preparación del proceso de transacción competitivo. Las directrices exponen algunas prácticas y condiciones que se consideran necesarias para lograr un resultado satisfactorio. Aunque los participantes en el mercado no están obligados a seguir las directrices, estas proporcionan a los vendedores y los compradores de préstamos dudosos un proceso claro y estructurado que les debería permitir lograr un resultado satisfactorio.


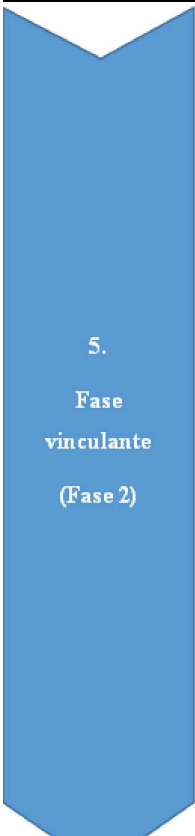
La estructura principal del presente documento sigue un razonamiento cronológico. Cada capítulo principal se centra en una de las fases específicas que deben seguirse a lo largo de un procedimiento de venta. Por defecto, una transacción de mercado estándar se define en el presente documento como un proceso de subasta amplia que comprende varias fases con dos fases principales: una fase de presentación de ofertas no vinculante (fase 1) y una fase de presentación de ofertas vinculante (fase 2).

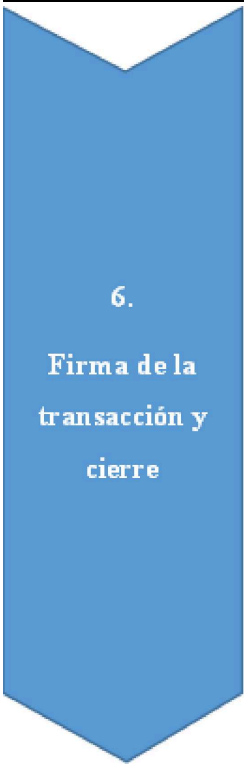

El cuadro que figura a continuación ofrece un resumen estilizado del documento, que abarca todas las fases del proceso de la transacción. Destaca las actividades clave y los entregables clave de cada fase. Puede encontrarse más información sobre cada uno de estos elementos en los capítulos pertinentes del *corpus* principal de las directrices.

Fase	Actividades clave	Entregables clave
 <p>1. Estructura de la transacción: Selección de carteras</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Evaluar las posibles restricciones jurídicas, fiscales y de protección de los consumidores — Revisar el sistema informático existente para optimizar el proceso de selección — Definir el perímetro de la transacción/selección de la cartera que se va a vender — Decidir sobre el recurso a <i>proveedores de servicios externos</i> u otros asesores externos — Determinar la estructura organizativa más eficiente y eficaz para llevar a cabo el proceso (si procede, con el apoyo de <i>proveedores de servicios externos</i>) — Otras consideraciones en torno a la administración, el diseño de la cartera y la fijación del «precio de reserva» 	<ul style="list-style-type: none"> — Posibles modificaciones del sistema informático — Selección de la cartera para la venta — Establecer una estructura organizativa para gestionar el proceso de transacción — Contratos con <i>proveedores de servicios externos</i> (si procede/es necesario)

Fase	Actividades clave	Entregables clave
 <p>2. Fase de preparación</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Definir el número de fases del proceso (a saber, proceso de dos fases con <i>ofertas no vinculantes</i> y <i>ofertas vinculantes</i>, o proceso de una fase, directamente con <i>ofertas vinculantes</i>) — Establecer el calendario, incluidas las etapas internas y el acercamiento al mercado (teniendo en cuenta la participación de los asesores jurídicos y consultivos) — Preparar los principales documentos de comercialización (principalmente el <i>teaser</i> y el memorando informativo). Puede ser necesaria una presentación de la dirección durante la <i>diligencia debida</i> en la <i>fase de presentación de ofertas vinculantes</i>. Preparación de los principales documentos del proceso [principalmente el <i>acuerdo de no revelación</i> con el inversor, la carta de tramitación (para la fase 1 y la fase 2 por separado, si fuera necesario), las <i>directrices sobre la presentación de ofertas vinculantes</i> y, según proceda, las <i>directrices sobre las ofertas no vinculantes</i>] — Preparar una <i>cinta de datos sobre préstamos</i> y reunir documentación — Establecer el <i>espacio de datos virtuales</i> ⁽¹⁾ (incluido un índice detallado del espacio de datos virtuales), salvo que el análisis costo-beneficio pudiera disuadir el uso del espacio de datos virtuales, especialmente para carteras pequeñas — Preparación del <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> 	<ul style="list-style-type: none"> — <i>Espacio de datos virtuales</i> para inversores (<i>espacio de datos virtuales de la fase 1</i> listo para su apertura, <i>espacio de datos virtuales de la fase 2</i> en preparación) — <i>Teaser</i> — Memorando informativo — Primer proyecto de presentación de la dirección — Primer proyecto de carta de tramitación — Primer proyecto de <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> — <i>Cinta de datos sobre préstamos</i> — Proyecto de <i>acuerdo de no revelación</i> — Normas del <i>espacio de datos virtuales</i> (para las fases 1 y 2)
 <p>3. Fase previa a la comercialización</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Prospección de mercado — Definición de la mejor estrategia de comercialización — Negociación de los <i>acuerdos de no revelación</i> — Preparación de la <i>hoja de condiciones del acuerdo de compraventa del préstamo</i> — Continuar la preparación de los materiales del proceso y la comercialización (por ejemplo, presentación para el inversor) para la <i>fase 1</i> y la <i>fase 2</i> 	<ul style="list-style-type: none"> — Carta de tramitación — Inventario de materiales para la <i>diligencia debida</i> — <i>Hoja de condiciones del acuerdo de compraventa del préstamo</i> — <i>Acuerdos de no revelación</i> firmados — Lista amplia de inversores — Opcional: Expresiones de interés

⁽¹⁾ Por lo general, se aconseja el uso de un *espacio de datos virtuales*. En algunos casos, un *espacio de datos virtuales* podría no ser totalmente necesario, como en las negociaciones bilaterales para transacciones uninominales (dependiendo de las especificidades del acuerdo).

Fase	Actividades clave	Entregables clave
 <p>4. Fase no vinculante (Fase 1)</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Gestión del <i>espacio de datos virtuales</i> del inversor en la <i>fase 1</i> (incluida la gestión de la apertura, el usuario y el acceso, la notificación en el espacio de datos virtuales, etc.) — Preparación (continuada) de los <i>datos y documentos de la fase 2</i>, así como del <i>espacio de datos virtuales</i> de los inversores, si procede — Revelación los materiales del proceso y la comercialización para la <i>fase 1</i> — Revelación de las cintas de datos (significativas) a los inversores (a través del espacio de datos virtuales) — Gestión de un <i>proceso de preguntas y respuestas</i> (limitado) si procede debido a la complejidad del perímetro o al número de licitadores — Análisis de las ofertas no vinculantes que se han presentado y observaciones sobre las <i>hojas de condiciones del acuerdo de compraventa del préstamo</i>, si procede — Selección de una lista final de licitadores que serán admitidos en la fase de presentación de ofertas vinculantes — Selección de un <i>tipo de subasta</i> y preparación de la subasta — Finalización de la cartera de <i>préstamos dudosos</i>, excluyendo potencialmente determinados <i>préstamos dudosos</i> inelegibles de la cartera i) si (ya) no se ajustan a los criterios de selección originales o ii) sobre la base de una petición razonable de los inversores. 	<ul style="list-style-type: none"> — <i>Espacio de datos virtuales</i> para inversores (espacio de datos virtuales para la fase 2 listo para su apertura) u otros medios para compartir datos con los inversores — <i>Cintas de datos sobre préstamos</i> (conjunto completo) — Opcional: Preparación del material para la <i>diligencia debida del vendedor</i> (informe sobre los procedimientos acordados, diligencia debida jurídica, etc.) — Notificación en el <i>espacio de datos virtuales</i> (por ejemplo, sobre la actividad y los ámbitos de interés de los licitadores) — Respuestas a preguntas basadas en el <i>proceso de preguntas y respuestas</i>, si procede — Informe de análisis de las <i>ofertas no vinculantes</i> y lista final de licitadores — Opcional (si no se incluye en la <i>carta de tramitación</i>): Proyecto de directrices sobre el proceso de preguntas y respuestas (para la <i>fase 2</i>)
 <p>5. Fase vinculante (Fase 2)</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Suministro de datos y documentos de la fase 2 a los inversores de la fase 2 — Gestión del proceso de preguntas y respuestas — Opcional: Organización de reuniones de la dirección y resumen/presentación de los resultados a todos los inversores de la fase 2 — Organización de la subasta — Análisis de las cartas de ofertas vinculantes presentadas y de los <i>márgenes comerciales de los inversores en el acuerdo de compraventa del préstamo</i> — Selección del licitador preferente/comprador — Opcional: Proceso de KYC — Finalización de la cartera de <i>préstamos dudosos</i>, excluyendo potencialmente determinados <i>préstamos dudosos</i> inelegibles de la cartera i) si (ya) no se ajustan a los criterios de selección originales o ii) sobre la base de una petición razonable de los inversores 	<ul style="list-style-type: none"> — Suministro de información sobre el proceso a los inversores de la fase 2 — Suministro del proyecto de acuerdo de compraventa del préstamo a los inversores de la fase 2 — Suministro de las directrices sobre la presentación de ofertas vinculantes a los inversores de la fase 2 — Presentación final de la dirección — Información nueva o actualizada (incluidos los costes relacionados con los préstamos dudosos o la transacción que debe asumir el comprador, según el vendedor) que se facilitará a los inversores a través del espacio de datos virtuales y del proceso de preguntas y respuestas — Opcional: Informes de diligencia debida del vendedor que deben presentarse a los inversores de la fase 2 — Opcional y según proceda: Notificación en el <i>espacio de datos virtuales</i> (por ejemplo, sobre la actividad y los ámbitos de interés de los licitadores) — Informe de análisis de las ofertas vinculantes y selección del licitador preferente

Fase	Actividades clave	Entregables clave
 <p>6. Firma de la transacción y cierre</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Gestionar una salida fluida de la cartera una vez finalizada la venta de <i>préstamos dudosos</i>, entre otras cosas definiendo las actividades posteriores a la venta del vendedor y del <i>comprador</i> — Ejecutar el <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> y, si procede, documentación adicional de la transacción — Cierre financiero — Finalizar la preparación de la transferencia de datos y documentos — Negociar y acordar la transición de la administración de préstamos dudosos del administrador actual al <i>comprador</i> o a su administrador — Contabilidad de la transacción — En el momento del <i>cierre</i>: Proceso de migración: transferencia de <i>préstamos dudosos</i> e información y documentación pertinentes al comprador para garantizar una incorporación fluida. 	<ul style="list-style-type: none"> — Archivos del espacio de datos virtuales — Acuerdo final de compraventa del préstamo
 <p>7. Etapa posterior al cierre</p>	<ul style="list-style-type: none"> — Llevar a cabo y aplicar las obligaciones posteriores al <i>cierre</i> con arreglo al <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i>. — Cooperación entre el vendedor y el <i>comprador</i>, según lo previsto en el <i>acuerdo de compraventa del préstamo</i> y, en su caso, sobre una base <i>ad hoc</i>, en caso de que surjan problemas o sean necesarias acciones no previstas. 	

INTRODUCCIÓN

La pandemia de COVID-19 ha provocado una fuerte recesión económica en la UE y en todo el mundo. A pesar de los amplios regímenes de ayuda aplicados por los gobiernos, las entidades bancarias están expuestas a empresas y particulares que se han vuelto más vulnerables desde el punto de vista financiero, en particular las pequeñas y medianas empresas (pymes). Una de las lecciones clave de la última crisis económica es la necesidad de afrontar cuanto antes toda nueva acumulación de préstamos dudosos en los balances de las entidades bancarias. En este contexto, son necesarias nuevas medidas estructurales para evitar la acumulación de préstamos dudosos en los balances de las entidades bancarias como consecuencia de la pandemia en curso y de los efectos conexos.

Con el fin de proporcionar a las entidades bancarias una nueva herramienta para hacer frente a los retos relativos al riesgo de crédito debido a la pandemia de COVID-19, la Comisión ha esbozado medidas específicas para mejorar los mercados secundarios de préstamos dudosos en su Plan de Acción de diciembre de 2020 sobre «la lucha contra los préstamos dudosos tras la pandemia de COVID-19». El mayor desarrollo de los mercados secundarios para la deuda en dificultades es uno de los ámbitos de actuación clave a este respecto. Un mercado secundario amplio y con liquidez para los activos devaluados en toda la UE ayudaría a las entidades bancarias a reducir sus préstamos dudosos vendiéndolos a inversores terceros. Si las entidades bancarias tienen más capacidad para eliminar activos no rentables de sus balances mediante los mercados secundarios, esto ayudaría a las entidades bancarias a centrarse en sus actividades de préstamo, liberando espacio en sus balances para nuevos préstamos y, por lo tanto, les permitiría financiar la recuperación económica ⁽²⁾. Es preciso facilitar la entrada y la participación en el mercado, especialmente para los vendedores y compradores de menor tamaño, que pueden ser cruciales para la resolución de préstamos dudosos a nivel local.

A medida que se consolidaron las repercusiones económicas de la pandemia de COVID-19, la actividad de negociación de préstamos dudosos disminuyó en un principio de forma acusada, pero ha repuntado de nuevo recientemente. Cuando se eliminen gradualmente las medidas nacionales de ayuda, es probable que aumenten las insolvencias y los balances de las entidades bancarias puedan verse afectados por esta presión. Las entidades bancarias deben estar preparadas para identificar rápidamente las dificultades de los deudores, colaborar de manera proactiva con sus prestatarios de manera oportuna y considerar una reestructuración adecuada cuando sea necesario ⁽³⁾. Si se considera que el enfoque adecuado es la venta de (carteras de) préstamos dudosos a inversores terceros, las entidades bancarias deben estar preparadas para llevar a cabo un proceso de transacción eficiente y eficaz que conduzca al mejor resultado posible. Esto daría lugar a un mejor precio de los préstamos dudosos, vendidos a un comprador reconocido, que garantizaría el cumplimiento de la legislación, incluida la protección de los consumidores.

A tal fin, la Comisión anunció en su Plan de Acción que elaboraría orientaciones para los vendedores de préstamos dudosos, en cooperación con la Autoridad Bancaria Europea (ABE) y las partes interesadas pertinentes. Por consiguiente, la Comisión publica las directrices sobre el proceso de ejecución óptima de las ventas de préstamos dudosos en los mercados secundarios. El objetivo de las presentes directrices es fomentar buenos procesos de venta y recompra para transacciones con préstamos dudosos en los mercados secundarios de la UE y, en particular, ayudar a los vendedores y compradores que puedan tener menos experiencia con las transacciones en el mercado secundario. Las directrices podrían generar una serie de beneficios para los mercados secundarios de la UE, mediante una mayor normalización de los procesos, un aumento de la eficiencia y la transparencia del calendario de las transacciones y una mejora de las prácticas comerciales en los Estados miembros, en particular en los mercados secundarios menos desarrollados.

El presente documento resume las mejores prácticas siguiendo la secuencia de las principales actividades que deben llevarse a cabo en la preparación del proceso de transacción competitivo. A lo largo de todas las fases, las directrices ofrecen sugerencias claras sobre lo que debería constituir un enfoque eficiente y eficaz. El documento ilustra detalladamente los principales procesos y materiales que se facilitan a los inversores externos en las transacciones estándar del mercado. Teniendo en cuenta la importancia significativa de compartir datos e información pertinentes, las directrices incluyen sugerencias específicas sobre el alcance de la divulgación en las fases respectivas.

Las directrices exponen algunas prácticas y condiciones que se consideran necesarias para lograr un resultado satisfactorio. Las entidades bancarias (como vendedores de préstamos dudosos) son el público destinatario principal y, en particular, las entidades más pequeñas que tienen menos experiencia en la transferencia de préstamos dudosos a los mercados secundarios. Sin embargo, las directrices también reflejan la perspectiva de las entidades bancarias más grandes, ya que el presente documento podría convertirse en una práctica comercial normalizada para todos los vendedores de préstamos dudosos. Más allá del sector bancario, las directrices también podrían proporcionar un documento de referencia para otras entidades que se dedican a la venta de préstamos dudosos.

⁽²⁾ Desahacerse de los riesgos relativos a los préstamos dudosos puede ser la solución más adecuada, especialmente cuando el rescate de los préstamos dudosos supera la capacidad de una entidad bancaria. Por otra parte, la reestructuración y el rescate también son actividades básicas de las entidades bancarias y deben mantenerse cuando este sea el enfoque más adecuado, dependiendo de la situación de la entidad bancaria y del prestatario.

⁽³⁾ En lo que respecta, en particular, a las empresas, las entidades bancarias deben tener la capacidad de evaluar los cambios en sus capacidades de servicio de la deuda y diferenciar entre necesidades de liquidez y de solvencia.

Los participantes en el mercado no están obligados a seguir las presentes directrices. Más bien, las directrices tienen por objeto ayudar a los vendedores y compradores de préstamos dudosos a seguir una descripción clara y estructurada del proceso que les permita llegar a un resultado satisfactorio. En particular, las directrices incluyen indicaciones sobre las medidas específicas que el vendedor y el comprador podrían adoptar para mejorar la eficiencia y la eficacia del proceso. Las directrices también señalan los pasos concretos que son más importantes para un tipo determinado de transacción o clase de activos (y, en algunos casos, de un tamaño determinado).

Por lo que se refiere a los tipos de transacciones, las directrices cubren las ventas directas de (grandes) carteras de *préstamos dudosos* y hacen referencia a (grandes) transacciones uninominales ⁽⁴⁾. Se tienen en cuenta tanto los préstamos no avalados como los avalados, incluidas las siguientes categorías de préstamos dudosos:

- Bienes inmuebles residenciales avalados: requieren muchos controles y es esencial mantener una documentación adecuada.
- Bienes inmuebles comerciales avalados: naturaleza muy heterogénea, con distintas características según la ubicación, el tamaño, la industria, el uso, etc.
- Riesgos sobre pequeñas y medianas empresas (pyme): requieren prestar especial atención a la valoración de las garantías reales, el análisis del flujo de caja y el uso de métodos estadísticos y muestreo.
- Consumidor no avalado: las carteras suelen estar compuestas de pequeños riesgos.
- Empresa no avalada: implica un mayor grado de diligencia debida.
- Arrendamiento financiero: presenta unas características y una especialización particulares ⁽⁵⁾.

Lo anterior implica que los *préstamos dudosos* son un producto «especial». Las ventas de *préstamos dudosos* suelen estar muy centradas en las carteras. Por lo tanto, no sería posible normalizar totalmente el proceso y no es el objetivo de las presentes directrices.

La estructura principal del presente documento sigue un razonamiento cronológico. Cada capítulo principal se centra en una de las etapas específicas que deben seguirse a lo largo de un procedimiento de venta. Las dos principales estrategias estándar alternativas para establecer un proceso competitivo son una *subasta selectiva* y una *venta negociada*. Las directrices detallan estas dos estrategias alternativas de manera pertinente y las posibles implicaciones en caso de ser elegidas. Las directrices representan un proceso de *subasta amplia*, que es un *proceso de dos fases* típico.

El presente documento ha sido elaborado por la Comisión, en estrecha cooperación con los miembros y observadores del grupo consultivo sobre préstamos dudosos de la Comisión. La composición de este último figura en el anexo 1.

1. Estructura de la transacción: Selección de carteras

1.1. Actividades clave

La selección de carteras sienta las bases para el éxito de la transacción. Es esencial seleccionar una cartera negociable que cumpla los objetivos estratégicos internos y atraiga la demanda de los inversores. Una participación temprana de la alta dirección durante el proceso de selección de carteras aumenta la garantía de ejecución, lo cual es importante tanto para el vendedor como para el *comprador*. Una cartera negociable y bien seleccionada reduce el riesgo de ejecución, evitando así un uso ineficiente de los recursos de todas las partes implicadas.

Las actividades clave de esta primera fase son las siguientes:

- Evaluación de las posibles restricciones jurídicas, fiscales y de protección de los consumidores.
- Revisión del sistema informático existente para optimizar el proceso de selección.
- Definición del perímetro de la transacción/selección de la cartera en venta.

⁽⁴⁾ «Grande» en este contexto se refiere a la magnitud de la cartera en términos de valor (bruto) global.

⁽⁵⁾ Obsérvese que el arrendamiento financiero de *préstamos dudosos* incluye el IVA y que el vendedor debe aclarar previamente (en caso necesario, en cooperación con consultores fiscales externos) cuáles son las implicaciones de la venta de *préstamos dudosos* en relación con la «parte del IVA» de la deuda activa de *préstamos dudosos*.

- Decisión sobre i) el uso de recursos internos frente a los *proveedores de servicios externos*, con la condición de que siempre será necesario un determinado nivel de recursos internos ⁽⁶⁾; y ii) la definición de la estructura organizativa más eficiente y eficaz para llevar a cabo el proceso.
- Ajuste de otras consideraciones en torno a la administración, el diseño de la cartera y la fijación del «precio de reserva».

Con el fin de optimizar el proceso de selección y evitar elevados costes de validación de datos, conciliación de datos y cambios manuales que tardan mucho tiempo, el sistema informático existente debe revisarse y ajustarse, en caso necesario. Cuanto más compleja sea una transacción, mayor será la probabilidad de que se aconseje el diseño de la estructura organizativa interna del vendedor como proyecto, en la medida en que permita una mejor armonización de todas las partes interesadas internas en una transacción y un seguimiento más estrecho de los avances de la transacción.

La selección de carteras desempeña un papel importante en cualquier transacción, ya que la elección correcta de una cartera es clave para el éxito de la ejecución. El proceso de selección de carteras debe reflejar los requisitos y los objetivos estratégicos del vendedor y, al mismo tiempo, atender las demandas de los inversores, que no necesariamente se ajustan a las del vendedor. Los objetivos del vendedor pueden estar impulsados por cambios en la estrategia, la presión normativa o cambios en la propensión al riesgo. Aunque el vendedor podría tener expectativas de vender exposiciones más complejas a un precio elevado, es posible que sea necesario ajustar estos objetivos porque los inversores tienen una expectativa de rendimiento y un cálculo de costes diferentes para las estrategias de rescate de los *préstamos dudosos* ofrecidos. La decisión de vender o mantener/conservar para beneficiarse de nuevas ventajas depende principalmente de las opiniones internas de la organización del vendedor (valor de recuperación neto de los costes de ejecución combinados con el impacto en la cuenta de resultados para diferentes segmentos de negocios de clientes) frente a la percepción de las perspectivas de mercado (aplicable a la cartera o la transacción uninominal).

También es posible que en el proceso de selección de carteras se tenga que descartar a activos que pudieran ser difíciles de saldar con el prestatario o asignar a un tercero, o que estén específicamente marcados dentro de la cartera. Un buen ejemplo son las exposiciones con derechos de terceros, o aquellos que de otro modo están gravados, como las garantías. En tales casos, a menudo es difícil o poco probable obtener del beneficiario el consentimiento necesario para transferir el activo. Esto podría dar lugar a situaciones en las que, por ejemplo, cierta exposición del prestatario, como los préstamos a plazo, podría transferirse al *comprador*, mientras que las entidades bancarias conservarían las exposiciones con gran intensidad de mano de obra. Esto también muestra la importancia de que el equipo de la transacción (si es distinto del equipo de rescate) mantenga un diálogo abierto con los respectivos encargados del rescate.

Cabe señalar que la cartera todavía puede experimentar cambios una vez avanzado el proceso, por ejemplo, las deudas activas razonablemente no admisibles se excluirán una vez detectadas. Durante las *fases 1 y 2*, el vendedor sigue comprobando los *préstamos dudosos*, verificando si determinados préstamos deben excluirse de la cartera final, de conformidad con los *criterios de admisibilidad* y los *criterios de exclusión*. El *licitador preferente* (que, en última instancia e idealmente, en la mayoría de los casos, es también el *comprador*) también puede solicitar la exclusión de algunos *préstamos dudosos*. Sobre esta base, se finaliza la cartera. Desde el punto de vista cronológico, este enfoque implica los siguientes pasos:

- Aplicación de los principales criterios de selección (tipo, contraparte, situación, tamaño, geografía, etc.);
- Exclusión de los préstamos no transferibles ⁽⁷⁾; y
- Exclusión de los préstamos con arreglo a la negociación entre el vendedor y el *comprador*.

1.2. Evaluación de las posibles restricciones jurídicas, fiscales y de protección de los consumidores

Antes de crear y vender una cartera de *préstamos dudosos*, se deben pasar varios controles jurídicos en distintos países:

- ¿Está permitido vender los préstamos a una tercera parte (por ejemplo, secreto bancario, condiciones especiales de préstamo, etc.) y cuáles son los requisitos para esa tercera parte (tal como establece la legislación local por la que se aplica la Directiva sobre administradores de créditos y compradores de créditos ⁽⁸⁾)?

⁽⁶⁾ En particular, el vendedor debe prever una persona de contacto principal que se comunique con el *proveedor de servicios externo* y encargue de la transacción con préstamos dudosos dentro de la organización del vendedor.

⁽⁷⁾ Estos *préstamos dudosos* deberían haber sido excluidos durante la preparación de la cartera de *préstamos dudosos*, pero si solo son descubiertos en una fase posterior del proceso, se deben excluir de la cartera y se debe ofrecer la correspondiente explicación a los inversores.

⁽⁸⁾ Directiva (UE) 2021/2167 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2021, sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE.

- ¿Se permite compartir datos con terceros y qué datos pueden compartirse y cuáles no o solo si existe un acuerdo de tratamiento de datos ⁽⁹⁾?
- ¿Es necesario solicitar la autorización de cualquier organismo regulador, teniendo en cuenta las particularidades de la transacción prevista (así como las disposiciones de la legislación local por la que se aplica la Directiva sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos)?
- ¿Contiene la cartera algún pasivo derivado de un contrato con un administrador de préstamos/abogado actual (por ejemplo, gastos de asesoría jurídica, sanciones, etc.) al venderla a un tercero?
- ¿Están los préstamos sujetos a restricciones o incluyen sociedades cotizadas con restricciones especiales (por ejemplo, restricciones estipuladas por ley sobre información privilegiada, empleados del vendedor o cesión)?
- ¿Es necesario el consentimiento de un banco de desarrollo público o estatal (por ejemplo, Finnreva, KfW) cuando se vende a un tercero?
- ¿Cuáles son las implicaciones fiscales de acuerdo con la jurisdicción del vendedor?

Si se han rescindido los contratos subyacentes a los préstamos dudosos («denunciados»), el riesgo total suele estar a la vista y plenamente exigible por adelantado, lo que hace posible la venta directa. Sin embargo, para la subcategoría de *préstamos dudosos* con riesgos de «improbabilidad de pago», la situación es más complicada porque los contratos subyacentes siguen siendo válidos, y tanto los títulos de crédito como los contratos deben tenerse en cuenta para llevar a cabo la cesión ⁽¹⁰⁾.

En cuanto a garantizar una protección adecuada de los consumidores, cuando proceda, existen determinadas obligaciones de información jurídica local o nacional para con los consumidores que deben verificarse y cumplirse.

1.3. Objetivos del proceso de selección de carteras

La selección de la cartera desempeña un papel clave en la reducción del riesgo de ejecución. Mitigar este riesgo es fundamental para una venta eficiente y eficaz de la cartera de *préstamos dudosos* y es uno de los factores más importantes en las transacciones tanto para los vendedores como para los *compradores*. No debe subestimarse el hecho de que una transacción pueda fracasar, especialmente cuando el vendedor y el *comprador* han invertido mucho tiempo y recursos, lo que también podría dañar la reputación del vendedor o el *comprador*. Cuando un vendedor no consigue ejecutar una transacción, los inversores, dependiendo de cuáles hayan sido las causas específicas, podrían rechazar volver a participar en futuras transacciones organizadas por el mismo vendedor. Es posible que los vendedores que hayan cancelado transacciones en el pasado no sean considerados tan atractivos o fiables como otros, ya que podrían estar asociados a una mayor incertidumbre y al riesgo de abandonar las transacciones una vez más. Los inversores prefieren asignar sus limitados recursos, personal y capital a transacciones comerciales de las que esperan tener la mayor probabilidad de ejecución y no perder una cantidad potencialmente sustancial de recursos financieros, así como otros recursos (internos) dedicados a la *diligencia debida*. Por otra parte, es posible que el vendedor no invite a ninguna transacción futura a los *inversores de la fase 1* que se retiren del proceso tras presentar *ofertas no vinculantes* que no sean realistas.

Es fundamental utilizar la selección de carteras como medio para equilibrar los diversos y a menudo contrapuestos intereses de todas las partes interesadas. Una transacción de cesión de cartera requiere a menudo la participación de muchas partes interesadas internas diferentes, incluido, como mínimo, el equipo de gestión de relaciones con *préstamos dudosos*, así como representantes de finanzas, control de riesgos, informáticos, jurídicos y de conformidad. Por lo tanto, la gestión interna de las expectativas es importante para obtener las aprobaciones necesarias para ejecutar una transacción. Sin embargo, teniendo en cuenta los distintos departamentos internos implicados, incluso un proceso bien diseñado y bien ejecutado puede conllevar la utilización de grandes cantidades de recursos de la organización del vendedor. Además, puede ser necesario mejorar los sistemas informáticos internos, lo que genera costes adicionales. Los costes directos e indirectos totales pueden aumentar considerablemente en caso de necesitar apoyo externo para el asesoramiento y la validación de datos, la fijación de precios indicativos, etc. Por lo tanto, el vendedor debe aceptar posibles costes sustanciales, independientemente de si la transacción se lleva a cabo o no.

Algunos ejemplos de factores que pueden dar lugar a transacciones no completadas son los siguientes:

- Ausencia de la aprobación interna necesaria (entre otras razones) debido a:
 - Precios presentados muy por debajo de los precios previstos;
 - La ausencia o la inadecuada participación de la alta dirección; y/o

⁽⁹⁾ Las disposiciones generales sobre la protección de datos suelen figurar en el *acuerdo de no revelación*.

⁽¹⁰⁾ En el anexo 5 de las presentes directrices figura información específica sobre los préstamos dudosos con improbabilidades de pago.

- Aparición de factores inesperados (por ejemplo, cobertura mediática adversa, modificación de la legislación, etc.)
- *Market timing* inadecuado debido a la falta de interés por parte de los inversores o a la ausencia de mercado para la cartera ofrecida.
- Razones técnicas, por ejemplo, restricciones de transferencia que se materializan durante el proceso de transacción. Por lo general, tales restricciones serían previsibles y el perímetro elegido no debería incluir los *préstamos dudosos* si existe tal riesgo.
- Lagunas de datos o problemas de calidad de los datos que repercutan negativamente en la fijación de precios o la transferencia.
- Restricciones jurídicas/fiscales para las ventas de *préstamos dudosos* en determinadas jurisdicciones, por ejemplo, requisitos de licencia específicos para los *compradores* (que deberían dejar de existir una vez que se haya aplicado la Directiva sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos), condiciones previas de cobro de deudas por vías legales antes de cualquier venta, imposiciones que hagan que la transacción sea inviable desde el punto de vista comercial, etc ⁽¹¹⁾.

La mayoría de estos factores pueden mitigarse con una selección de carteras ponderada y un proceso de venta bien investigado o planificado antes de poner en marcha una transacción. Una selección de carteras basada en una decisión estratégica confirmada de la alta dirección obtendrá normalmente las aprobaciones pertinentes, ya que, por lo general, ya se ajusta a los objetivos de la dirección y al plan estratégico de cesión de *préstamos dudosos* de la entidad bancaria. Los motivos y los posibles objetivos para llevar a cabo una transacción se recogen en el anexo 2.

Aunque no exista una estrategia predefinida o global para un programa activo de ventas de *préstamos dudosos*, la selección de carteras debe basarse siempre en los objetivos internos generales y los indicadores clave de rendimiento y cumplir las directrices internas. Es importante señalar que los objetivos estratégicos internos no tienen que cumplirse necesariamente caso por caso. Es posible que la suma de exposiciones que incumplan los criterios sobre una base uninominal siga aportando valor añadido a la comerciabilidad global de la cartera. Por ejemplo, los activos para los que existe un claro interés en el mercado podrían añadirse a la cartera, aunque no cumplieran todos los objetivos de la transacción. Esta adición podría aumentar el atractivo de la oferta en términos absolutos y ampliar la base de inversores, dando lugar a un precio más elevado.

La selección de una cartera que cumpla las expectativas del vendedor es sin duda un requisito previo, aunque solo es una de las partes necesarias para que una transacción se lleve a cabo con éxito. La cartera también debe atraer el interés de los inversores y permitirles cumplir sus expectativas. La información de mercados y las prospecciones son fundamentales para mitigar este factor de riesgo. Evidentemente, es inútil seleccionar una cartera que cumpla los requisitos/consideraciones del vendedor pero no responda a las demandas del mercado. El arte de la selección de carteras equilibra la demanda del mercado con los objetivos internos del vendedor en el proceso de selección.

Se aconseja la composición de una cartera homogénea dirigida a grupos de inversores específicos. Además, al componer la cartera, aunque hay algunas ventas de carteras mixtas, debe evitarse mezclar demasiadas clases de activos diferentes, ya que los inversores están principalmente especializados en clases de activos específicas. En la mayoría de los casos, los inversores deciden entre:

- Los consumidores O las empresas O las entidades públicas;
- Avalados con activos tangibles (por ejemplo, bienes inmuebles, aviones, automóviles, etc.) O no avalados; y
- En quiebra O no quebrado

Asimismo, se aconseja crear una cartera homogénea de *préstamos dudosos* con respecto a la jurisdicción, es decir, seleccionar *préstamos dudosos* (e, idealmente, también garantías reales inmobiliarias) de **una** sola jurisdicción. El número de inversores disminuirá en el caso de las carteras que incluyen *préstamos dudosos* de diferentes jurisdicciones y las carteras transfronterizas aumentan la complejidad en relación con diversos parámetros de la transacción prevista tanto para el vendedor como para el *comprador* (jurídicos, fiscales, administrativos). Al examinar la jurisdicción, el vendedor debe tener en cuenta:

- ¿Dónde se «contabiliza» efectivamente el *préstamo dudoso*, es decir, en qué jurisdicción está ubicado el vendedor?
- ¿De qué país es la legislación aplicable a los contratos de préstamo subyacentes?
- ¿Dónde residen/tienen su sede o domicilio social los prestatarios (en el momento de la concesión del préstamo y en la actualidad)?
- ¿Dónde se encuentra la garantía real (inmobiliaria)?

⁽¹¹⁾ El trabajo del servicio jurídico interno del vendedor debe realizarse en coordinación con la autoridad tributaria de cada jurisdicción, según proceda. Para que una transacción tenga éxito, es importante tener un conocimiento general de los impuestos que deben tributar tanto el vendedor como el *comprador*.

Otro criterio pertinente que debe tenerse en cuenta es el tamaño y el precio potencial de compra de la cartera. Los inversores deben invertir tiempo y recursos en el proceso de *diligencia debida*, que debe incluirse en el cálculo de la rentabilidad potencial de su inversión. Además, es posible que no recuperen en absoluto dicha inversión si la otra parte gana el acuerdo. Si la cartera es demasiado pequeña en términos de fondos invertibles y la rentabilidad esperada es demasiado baja, el coste potencial de la *diligencia debida* podría ser superior la rentabilidad esperada de la cartera ofrecida o, el vendedor podría tener que considerar la posibilidad de prever en el *acuerdo de compraventa del préstamo* unas *declaraciones y garantías* amplias para compensar el riesgo de no permitir la *diligencia debida* o dar la oportunidad de familiarizarse con una cartera. En este caso, existe un alto riesgo de que nadie participe en el proceso o presente una oferta. Dado que el coste de la *diligencia debida* es un coste irre recuperable significativo en caso de no ser seleccionado como *licitador preferente* y una función de complejidad, debe encontrarse el equilibrio adecuado entre el tamaño, las declaraciones y garantías y la relación precio/rentabilidad de la cartera para crear interés en el mercado.

1.4. Aspectos técnicos del proceso de selección de carteras

Es importante tener en cuenta los aspectos más técnicos de un proceso de selección de carteras. Los sistemas informáticos de las entidades bancarias a menudo no están diseñados específicamente para la venta de carteras, ya que estos sistemas suelen estar diseñados para apoyar el proceso de rescate interno y al responsable de rescates en sus tareas cotidianas. Una entidad bancaria ofrece diversos productos a sus clientes y necesita revelar una cantidad significativa de información contable y reglamentaria sobre todo a nivel de exposición global. Sin embargo, el modelo de negocio de una entidad bancaria en el contexto de la cartera bancaria no suele estar destinado a comprar y vender activos con frecuencia. El sistema informático de una entidad bancaria no está diseñado para transacciones frecuentes. Suele reflejar la perspectiva de la exposición, ya que es importante para la entidad bancaria. No reflejan necesariamente una visión más jurídica o contractual, que puede ser crítica desde el punto de vista de la transacción. Por lo tanto, facilitar información a los inversores potenciales de manera adecuada podría resultar difícil para una identidad bancaria, y la información utilizada para preparar las *cintas de datos sobre préstamos* suele requerir una validación previa (la preparación de una *cinta de datos sobre préstamos* se destaca en la sección 2).

En el caso de las transacciones puntuales, la validación y, en su caso, la corrección de los datos pueden a menudo realizarse manualmente. En los casos en que se prevén transacciones más regulares, es lógico mejorar el sistema informático para lograr un proceso más eficiente. Esto puede implicar una revisión del sistema informático existente y la modificación o creación de una serie de campos (adicionales) orientados a la realización de transacciones. Las mejoras del sistema informático deben permitir al vendedor facilitar a su debido tiempo datos pertinentes sobre todas las posiciones a lo largo de todo el proceso de transacción. Esto reduciría los costes de *diligencia debida* para los inversores y los costes globales de transacción, mejorando así los precios.

Un enfoque innovador para lograr transacciones eficientes es la aplicación de un campo específico en el sistema de contacto con los clientes que permite al responsable de préstamos (o responsable de la liquidación) clasificar una exposición como adecuada para una transacción. Dado que los gestores de préstamos deben tener la mejor visión general posible acerca del valor de exposición, pueden estar en mejor posición para recomendar una estrategia de rescate interno o una estrategia de venta. Por lo tanto, este ámbito permite a los gestores de préstamos clasificar los préstamos específicos como cedibles y centrarse en préstamos a los que podrían añadir más valor.

Además, el equipo de gestión de las transacciones debe poder filtrar objetivos específicos de la dirección e incluir *préstamos dudosos* que cumplan los objetivos de la dirección. La inclusión de estos *préstamos dudosos* suele requerir la aprobación del gestor de préstamos correspondiente. Este enfoque también permite al equipo de transacciones controlar mejor el calendario de una transacción, lo que podría ser útil en caso de que demasiados vendedores operen actualmente en el mercado. Se trata de una herramienta muy sencilla y poderosa para establecer una función de depósito interno. Dado que este campo es utilizado activamente por el gestor de préstamos, también permitiría una mayor armonización entre el responsable de préstamos y el equipo de transacciones.

Cuando el equipo de transacciones llegue a la conclusión de que se ha alcanzado un tamaño suficiente y se considere que el *timing* es propicio para ir al mercado, el equipo de transacciones podrá cargar los datos pertinentes del sistema de contacto con los clientes en el sistema utilizado (y en algunos casos especialmente desarrollado). El software permite un análisis detallado de la cartera, muestra tablas de estratificación, rellena los campos pertinentes y, en última instancia, genera la *cinta de datos sobre préstamos*. Sobre la base de los datos, se facilitará a la alta dirección una primera evaluación de un posible precio de compra. Una vez recibida la aprobación por parte de la alta dirección, se puede iniciar el proceso de transacción. En el contexto de una cartera «sencilla», con conjuntos de datos completos y exhaustivos y el acuerdo de compraventa del préstamo, el proceso descrito anteriormente funciona adecuadamente y podría ofrecer una visión rápida de una cartera potencial y del impacto pertinente de una venta. En el caso de transacciones más grandes o específicas que no sigan una justificación clara (motivo de la venta) y con carteras compuestas sin estructura, combinando distintas clases de activos, es inevitable un análisis detallado caso por caso. Sería especialmente necesario realizar esfuerzos adicionales, especialmente en lo que se refiere a las cuestiones organizativas.

1.5. Reflexionar sobre el uso necesario de los recursos internos y la posible necesidad adicional de apoyo externo

Antes de preparar la composición y la venta de la cartera, el vendedor debe reflexionar sobre los recursos internos disponibles para las actividades de venta previstas y la posible necesidad de contratar a un *proveedor de servicios externos*, como una *plataforma de transacciones* (véase también el anexo 3).

Las siguientes preguntas serían útiles en el proceso de toma de decisiones:

- ¿Cuenta el vendedor con expertos internos con experiencia en la ejecución de un proceso de venta?
- ¿Tiene acceso el vendedor a una amplia base de datos de inversores para seleccionar a los inversores más adecuados y competitivos para la transacción?
- ¿Sabe el vendedor qué esperan los inversores del proceso de *diligencia debida*?
- ¿Necesita el vendedor apoyo para la elaboración de los datos?
- ¿Dispone el vendedor de un abogado interno específico o necesita apoyo en términos de asesoramiento jurídico/fiscal para la documentación (*acuerdo de no revelación, acuerdo de compraventa del préstamo*)?
- ¿Tiene el vendedor su propia capacidad técnica para compartir los datos o se necesita un proveedor *espacios de datos virtuales* o una *plataforma de transacciones*?

1.6. Cuestiones organizativas

Al planificar una transacción, un equipo interno específico o un *proveedor de servicios externos* son recursos que merecen la pena tener en cuenta. En esta sección, la atención se centra principalmente en los aspectos y consideraciones internos. La planificación y ejecución de una transacción exitosa no puede dejarse únicamente en manos de un gestor de préstamos o rescates, sino que, como se ha mencionado anteriormente, se requiere una serie de competencias de muchos servicios y la función facilitadora de un asesor podría resultar beneficiosa. No debe subestimarse la cantidad de trabajo necesario. Del mismo modo, el valor de una red existente de *compradores* y la experiencia de realizar múltiples transacciones son muy importantes.

Otra consideración importante es si los objetivos personales de un gestor de préstamos o rescates pueden (o parecen) entrar en conflicto con el objetivo general de la dirección en lo que se refiere a la transacción. Puede resultar complicado alinear los objetivos individuales de un gestor de préstamos o rescates con los objetivos que se lograrían vendiendo los *préstamos dudosos* en el mercado, reduciendo así su carga de trabajo. También podría darse el caso de que los gestores de préstamos o rescates se enfrenten a preocupaciones personales sobre el hecho de que la venta de sus exposiciones en el mercado pueda hacer innecesaria su función. Una opción para mitigar este problema podría ser, al igual que la posibilidad de incluir un campo para los activos negociables en el sistema informático (véase la sección anterior), ajustar los objetivos anuales de los gestores de préstamos o rescates para animar al gestor de préstamos o rescates a «marcar la casilla». Esto ha demostrado ser un método eficaz para incentivar la identificación adecuada y eficaz de préstamos para un programa de ventas.

La creación de un equipo o servicio de transacciones específico (e, idealmente, independiente) podría ser aconsejable para muchos vendedores (si fuera económicamente eficiente) y mejoraría aún más la estructura organizativa para facilitar y llevar a cabo transacciones eficaces de *préstamos dudosos*. Este equipo especializado podría adquirir conocimientos sobre los mercados de *préstamos dudosos* y experiencia sobre la dinámica del mercado (en diferentes países o jurisdicciones). Esto permitiría al equipo asesorar sobre la selección de carteras de *préstamos dudosos*, los posibles precios de mercado y los beneficios económicos de la venta de una cartera específica. A su vez, esto facilita la aprobación (previa) y el apoyo necesarios de la (alta) dirección para participar en transacciones con *préstamos dudosos*.

En el caso de las transacciones de mayor tamaño, podría ser aconsejable establecer la transacción como un proyecto (independiente). El proyecto debe ser gestionado por el equipo de transacciones internas (potencialmente apoyado por *proveedores de servicios externos*) por las razones expuestas anteriormente.

En el caso de las entidades de venta de mayor tamaño, podría ser aconsejable que el equipo de transacciones cree una oficina de gestión de proyectos, que coordine los distintos flujos de trabajo, cree carpetas compartidas para intercambiar información entre los distintos flujos de trabajo y organice la comunicación con el comité directivo. El comité directivo debe incluir a todos los altos directivos pertinentes para garantizar que estén sistemáticamente informados de los avances de la transacción y al corriente de los resultados adecuados. Esto ayuda a mitigar el riesgo de que se deniegue la autorización de venta. Por lo que se refiere a la creación y aplicación de diferentes flujos de trabajo, los vendedores suelen mostrar cierta flexibilidad. Sin embargo, los flujos de trabajo principales deben ser capaces de desempeñar sus funciones y no deben verse alterados por una estructura excesivamente compleja. Estos procesos incluyen la validación, corrección o enriquecimiento de la *cinta de datos sobre préstamos*; *datos/diligencia debida* (que debe estar dirigida por el gestor de préstamos o rescates), finanzas, comercialización (dirigida por el gestor de transacciones) y asuntos jurídicos.

Tal configuración, con oficina de gestión de proyectos incluida, podría ser inviable para un vendedor más pequeño que desee vender una cartera de *préstamos dudosos* considerada pequeña en el mercado, pero que tiene un tamaño considerable para el vendedor. El análisis interno del vendedor (más pequeño) debe reflexionar sobre la estructura organizativa más eficaz y rentable, teniendo en cuenta el tamaño y la complejidad de los *préstamos dudosos* en venta.

2. Fase de preparación

2.1. Actividades clave

Sobre la base de las acciones y reflexiones descritas anteriormente, el vendedor debe ocuparse de las siguientes actividades clave durante la fase de preparación:

- Definir el número de fases del proceso (a saber, *proceso de dos fases* con *ofertas no vinculantes* y *ofertas vinculantes*, o *proceso de una fase*, directamente con *ofertas vinculantes*)
- Establecer el calendario, incluidas las etapas internas y el acercamiento al mercado (teniendo en cuenta la participación de asesores jurídicos y consultivos, así como el calendario para atender las solicitudes que puedan formular los inversores)
- Preparar los principales documentos de comercialización (principalmente el *teaser* y el *memorando informativo*). Puede ser necesaria una presentación de la dirección durante la *diligencia debida* en la *fase 2*. Preparación de los principales documentos del proceso [principalmente los acuerdos de no revelación del inversor, la *carta de tramitación* (para la *fase 1* y la *fase 2* por separado, si fuera necesario), las *directrices sobre la presentación de ofertas vinculantes* y, según proceda, las *directrices sobre la presentación de ofertas no vinculantes*]
- Preparar una *cinta de datos sobre préstamos* y reunir documentación
- Establecer el *espacio de datos virtuales* ⁽¹²⁾ (incluido un índice detallado del *espacio de datos virtuales*)
- Preparación del *acuerdo de compraventa del préstamo*

2.2. Número de fases del proceso y calendario

En primer lugar, debe decidirse si se lleva a cabo un *proceso de dos fases* o un *proceso de una fase* según el tipo de cartera que vaya a introducirse en el mercado y los plazos previstos (por ejemplo, si el tipo de activo es bien conocido y se entienden debidamente los precios previstos, podría preferirse un *proceso de una fase* para acortar el calendario). Debe definirse un calendario, que incluya todas las etapas y metas internas pertinentes para aproximarse al mercado, teniendo en cuenta:

1. Coherencia de la vía de aprobación, derivada de la delegación de poderes del Consejo de Administración y de los poderes de firma ⁽¹³⁾;
2. Elaboración de la lista de inversores que pueden ser invitados. En caso de cesión, deben abordarse todos los requisitos internos de conformidad (por ejemplo, KYC);
3. Elaboración de la lista de administradores que pueden ser asignados a cualquier inversor potencialmente interesado en la adquisición pero no cuente en ese momento con un administrador);
4. Establecimiento de un contexto de licitación competitiva para lograr una presión suficiente en los precios, según proceda; no obstante, en el caso de las transacciones de carteras pequeñas de *préstamos dudosos* o de las transacciones uninominales, el vendedor también debe sopesar el aumento de los costes de transacción y los esfuerzos frente a la posibilidad de un enfoque de negociación bilateral;
5. Definición de la documentación de la transacción —el *acuerdo de no revelación*, el *acuerdo de compraventa del préstamo* y otros posibles documentos de transacción deben ser acordados por los servicios jurídicos internos pertinentes y, en última instancia, con el apoyo de un asesor jurídico externo; además, la administración tributaria y los auditores deben firmar el *acuerdo de compraventa del préstamo*.
6. Consideración del tiempo necesario para llevar a cabo la *diligencia debida* y la corrección de los datos del vendedor, elaborar el *teaser*, el *memorando informativo* y la *cinta de datos sobre préstamos*.

⁽¹²⁾ Por lo general, se aconseja el uso de un *espacio de datos virtuales*. En algunos casos, un *espacio de datos virtuales* podría no ser totalmente necesario, como en las negociaciones bilaterales para transacciones uninominales (dependiendo de las especificidades del acuerdo).

⁽¹³⁾ La delegación de poderes se concibe como una subdivisión y subasignación de poderes a los subordinados con el fin de lograr resultados efectivos.

2.3. Preparación de los documentos principales

A continuación, la entidad elabora la documentación relativa a los *préstamos dudosos* y los materiales comerciales. Un *teaser* contiene los principales antecedentes de la transacción y los datos recapitulativos sobre los *préstamos dudosos* en venta, una *carta de tramitación* con todas las etapas y plazos pertinentes de la transacción (véase también la sección 3.4) y un *memorando informativo* con información adicional sobre la estructura de la transacción y la cartera de *préstamos dudosos*. El *memorando informativo* ofrece una descripción detallada de la cartera de *préstamos dudosos*/riesgo uninominal que sirve como principal documento de comercialización en el proceso de licitación. También contiene un resumen, consideraciones de inversión, estructura de venta, método de licitación, recuperaciones estimadas, etc.

En estos documentos deben indicarse claramente todas las normas de participación del proceso, incluidos el calendario, las condiciones, etc. Debe destacarse la importancia de mantener una comunicación clara y transparente en la fase inicial para explicar a los inversores potenciales los motivos de la transacción y las normas de participación. A falta de ello, podrían producirse malentendidos y, en última instancia, se pondría en peligro el acuerdo. Los vendedores no deben pasar por alto estos leves factores, ya que son los que pueden motivar a un inversor a considerar un acuerdo.

2.4. Elaboración de la cinta de datos sobre préstamos y recuperación de la documentación

Durante esta fase, la entidad vendedora empezará a recopilar los datos sobre los *préstamos dudosos* (y las garantías reales, si procede) de la cartera, con el fin de crear las *cintas de datos sobre préstamos* que se pondrán a disposición de los inversores. El vendedor debe elaborar una *cinta de datos sobre préstamos* que incluya, como mínimo, información en los siguientes ámbitos principales:

- importe total pendiente y desglose por deuda activa principal, intereses, comisiones y gastos
- fecha de creación
- naturaleza de los prestatarios
- estado de la deuda activa/prestatario (por ejemplo, insolvente)
- fecha de incumplimiento e información sobre las medidas adoptadas para evitar la prescripción
- historial de pagos, preferentemente de cada préstamo individual
- estado de los procedimientos de recuperación y de las recuperaciones previstas (plan de negocios), si están disponibles
- situación jurídica de la deuda (por ejemplo, situación prejudicial, procedimientos judiciales actuales, deuda ya titulada y sujeta a medidas de ejecución ⁽¹⁴⁾)
- si el préstamo está avalado, además: información relevante sobre las garantías reales, incluido el rango del derecho de prenda, los datos de registro (importes registrados), los derechos de terceros, los valores normales disponibles, las garantías personales, etc. En el caso de los préstamos para bienes inmuebles comerciales, puede ser necesaria una mayor información sobre el estado del arrendamiento o la ocupación, el rendimiento y el precio de mercado del alquiler. En el caso de los préstamos a empresas, puede ser necesario añadir los estados financieros de los prestatarios, etc.

Con el fin de fijar de manera más precisa los precios de las carteras de crédito, es aconsejable no solo tomar una instantánea de los datos, sino también proporcionar algunos datos históricos de rendimiento, especialmente los relativos a las tasas de recuperación. Los datos históricos de rendimiento deben incluir los flujos de tesorería brutos reales tras recaudación (incluida la recaudación provisional detallada y la información sobre la tesorería en los tribunales) sobre la cartera a nivel del préstamo o el prestatario, más las costas procesales y los gastos judiciales. Los datos históricos de rendimiento podrían incluir curvas de recuperación agregadas que reflejen la experiencia general de rescate de la entidad vendedora. Debido a la desordenada relación con el prestatario, la información sobre el estatuto jurídico también es muy útil. Se aconseja también llevar a cabo una *diligencia debida* interna del vendedor para comprobar la exhaustividad y exactitud de la información almacenada y, en última instancia, mejorar la calidad de los datos mediante una corrección *ad hoc*. La *diligencia debida* del vendedor puede llevarse a cabo internamente o con la asistencia de un *proveedor de servicios externos* (especializado), que puede ofrecer una opinión neutra adicional (y potencialmente más clara) sobre qué información pertinente clave debe revelarse, que afecta principalmente a los precios.

Es importante señalar que las plantillas normalizadas de datos sobre *préstamos dudosos* de la ABE, creadas en 2017 para ayudar a facilitar la *diligencia debida* financiera y la valoración de las transacciones de *préstamos dudosos*, desempeñarán un papel cada vez más importante en el futuro. A petición de la Comisión y tras la adopción de la Directiva sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos, la ABE lleva a cabo actualmente una revisión de las plantillas de datos, optimizándolas para ayudar a las entidades bancarias a prepararse mejor en cuanto a sus estrategias de gestión de *préstamos dudosos* tras la pandemia de COVID-19. El uso de las plantillas ha sido voluntario hasta la fecha, pero la Directiva sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos ⁽¹⁵⁾ encomienda a la ABE que las convierta en normas técnicas de ejecución para las entidades de crédito. En consonancia con las condiciones establecidas en la Directiva, en el

⁽¹⁴⁾ Si se han adoptado medidas de ejecución, lo ideal sería aclarar qué medidas han sido adoptadas.

⁽¹⁵⁾ Directiva (UE) 2021/2167 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre de 2021, sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2014/17/UE.

futuro se exigirá a las entidades de crédito que utilicen las plantillas para las transferencias de contratos de crédito dudosos (incluidas las transferencias a otras entidades de crédito). Teniendo en cuenta la experiencia de los participantes en el mercado por el lado del comprador y el vendedor, las plantillas revisadas deben ser más sencillas, proporcionadas y eficaces, lo que permitiría la formación de precios de manera coherente en todo el mercado único.

El vendedor puede realizar comprobaciones de integridad, exactitud y otros controles de calidad de los datos y crear una *cinta de datos sobre préstamos* en el formato específico requerido para fines de transacción o regulación. A este respecto, se recomienda utilizar la plantilla de datos sobre *préstamos dudosos* de la Autoridad Bancaria Europea, que será obligatoria en el futuro. Un *proveedor de servicios externo* también puede prestar asistencia a la hora de fijar el precio previsto para la cartera específica.

En la elaboración de la documentación se deben incluir los expedientes de préstamo reales, o una muestra de los mismos, tal como exigirán los inversores durante la *diligencia debida*. En cualquier caso, la disponibilidad de la documentación será relevante durante la fase de presentación de *ofertas vinculantes*, ya que los inversores suelen solicitar las *declaraciones y garantías* con respecto a la documentación disponible. La documentación transferible debe estar lista antes de la firma o el cierre. Conocimiento de qué datos y documentación pueden facilitarse y en qué formato es un requisito previo para iniciar un proceso de venta de *préstamos dudosos*.

La recopilación de documentación física no es necesariamente un trámite menor. La falta de calidad de la documentación puede provocar una rebaja del precio. Dependiendo del contrato de préstamo, la documentación puede incluir diversos documentos y registros:

- Documentación del préstamo:
 - Contratos o escrituras con deudores
 - Documentación judicial
 - Documentación sobre insolvencia
- Adendas a préstamos a más largo plazo
- Documentación sobre garantías reales
- Correspondencia con el cliente o los órganos jurisdiccionales
- Correspondencia con abogados

Si el vendedor decide compartir una muestra de los documentos únicamente con los inversores, debe explicarse bien el proceso de creación de la muestra y todos los prestatarios incluidos en ella deben figurar claramente en la *cinta de datos sobre préstamos*. El vendedor debe preparar una muestra de la documentación para una muestra (estadísticamente) aleatoria. Si los *préstamos dudosos* elegidos no (parecen) representar una muestra aleatoria, los analistas de los inversores lo señalarán y es probable que los inversores soliciten documentación adicional que pueda retrasar todo el proceso o, si el vendedor no cumple la solicitud, provocar una disminución de los precios, ya que los inversores temen que la calidad de los datos no sea uniforme para los *préstamos dudosos* de la cartera.

2.5. Decisión sobre la creación del espacio de datos virtuales

Con el fin de compartir información, en el caso de las transacciones de mayor tamaño con información principalmente disponible digitalmente, se aconseja utilizar un *espacio de datos virtuales* (solución de *espacio de datos virtuales* interno o *proveedor de servicios externos* que ofrece *soluciones de espacios de datos virtuales*). Esto permite hacer un seguimiento de las descargas de documentos y de la actividad de cada inversor potencial de manera fácilmente auditable. Además, el *espacio de datos virtuales* suele permitir sesiones de *preguntas y respuestas* y también puede permitir compartir cualquier solicitud de información adicional a todos los inversores, lo que facilita un proceso justo y transparente. El vendedor puede crear un *espacio de datos virtuales* internamente o en cooperación con un *proveedor de servicios externo* (para más detalles, véase también el anexo 3).

Si el vendedor decide utilizar un *espacio de datos virtuales*, todos los datos y documentos (disponibles electrónicamente) se comparten a través del *espacio de datos virtuales*. Si el vendedor no utiliza un *espacio de datos virtuales*, el vendedor debe elegir otro medio seguro para la transferencia de datos.

La decisión de crear y utilizar un *espacio de datos virtuales* debe determinarse caso por caso para satisfacer los intereses de todas las partes participantes. Especialmente en el caso de carteras pequeñas o transacciones uninominales, debe llevarse a cabo un análisis coste-beneficio, que podría disuadir la utilización de un *espacio de datos virtuales* y sugerir el uso de soluciones alternativas que podrían ser más rentables en tales circunstancias.

Cuando se utilice un *espacio de datos virtuales*, las directrices contenidas en un documento específico deben establecer las normas que deben seguir los inversores para utilizar el *espacio de datos virtuales* (acceso al *espacio de datos virtuales* y uso de la información revelada en el mismo). El documento suele contener la lista de personas a las que se debe dar acceso al *espacio de datos virtuales*, las normas sobre salas de datos y los permisos (por ejemplo, niveles de permiso para las descargas, posibilidades de impresión, etc.). Las normas del *espacio de datos virtuales* deben ser equilibradas e indicar que las disposiciones acordadas en el *acuerdo de no revelación* prevalecen en caso de conflicto. Puede dar lugar a un retraso significativo si las normas del *espacio de datos virtuales* contienen disposiciones más estrictas que el *acuerdo de no revelación*, incluida la posible responsabilidad personal de las personas que entran en el *espacio de datos virtuales*. Si los analistas de los inversores se niegan a entrar en el *espacio de datos virtuales* debido, por ejemplo, a cláusulas de responsabilidad personal, ello no redundará en interés del vendedor ni del proceso en general.

Los documentos cargados en el *espacio de datos virtuales* deben cumplir la legislación aplicable en materia de protección de datos personales y secreto bancario. Por lo tanto, si procede, debe subrayarse en negro la información sobre datos personales (es decir, el número de identificación personal, el nombre o apellidos, etc.) o la información sensible con la ayuda de un asesor de transacciones interno o externo.

Por otra parte, durante esta fase, el vendedor da a los inversores acceso a información esencial en forma de *cintas de datos sobre préstamos* para permitir el análisis de carteras. Cuanto más pertinente sea la información, mayor será la probabilidad de que el vendedor obtenga ofertas no vinculantes realistas en cuanto a los precios. La información pertinente deberá contener, como mínimo, lo siguiente: importe total pendiente, segmento de deudores (particulares, pequeñas empresas, grandes empresas, etc.), fecha de impago, historial de pagos, situación jurídica de la deuda, detalles sobre la garantía real (en caso de que el préstamo esté avalado). En el caso de carteras grandes, el *espacio de datos virtuales* podría incluir documentación incompleta durante la *fase 1*. A continuación, podrá facilitarse una muestra de la documentación sobre préstamos durante la *fase 2*. El alcance de la revelación de la documentación relativa a los préstamos podría facilitarse a los inversores de la *fase 1* durante la *fase 1*, para que lo tengan en cuenta en sus *ofertas no vinculantes*. Puede resultar necesario comunicar adecuadamente a los inversores los criterios de muestreo, ya que estos pueden quedar reflejados en el *acuerdo de compraventa del préstamo* en forma de *declaraciones y garantías*. Si se contrata a *proveedores de servicios externos*, se aconseja que comprueben y aprueben los criterios de muestreo.

2.6. Preparación del acuerdo de compraventa del préstamo

Además de los datos y la documentación, las condiciones incluidas en el *acuerdo de compraventa del préstamo* afectarán al precio. Por lo tanto, el proceso en torno al *acuerdo de compraventa del préstamo* debe iniciarse ya en la fase de preparación y formar parte de la documentación que debe compartirse con los inversores a través del *espacio de datos virtuales* antes de que se presente la *oferta vinculante*, y constituye un elemento clave que debe tenerse en cuenta en la propia *oferta vinculante*.

El vendedor debe decidir sobre el proceso relativo al *acuerdo de compraventa del préstamo* lo siguiente:

- ¿En qué lengua debe facilitarse el *acuerdo de compraventa del préstamo* a los inversores? Se considera práctica habitual del mercado que el inglés sea la lengua de preferencia, siempre que los términos jurídicos específicos también hagan referencia al término jurídico correspondiente en la lengua local. Sin embargo, puede aceptarse la lengua local si los inversores destinatarios son (únicamente) locales.
- ¿Lo redactarán abogados internos o se encargará la redacción a un asesor jurídico externo?
- ¿Existen plantillas de *acuerdos de compraventa de préstamos* de asociaciones sectoriales o *plataformas de transacciones*?
- ¿Qué información necesitan los abogados para adaptar el *acuerdo de compraventa del préstamo* a la cartera?
- ¿Qué *declaraciones y garantías* puede ofrecer el vendedor? La aportación del equipo de rescate es imprescindible en este caso.
- ¿Quién debe que firmar internamente el *acuerdo de compraventa del préstamo* antes de enviárselo a los inversores ⁽¹⁶⁾?
- Definir un plazo razonable para que los inversores preparen un margen comercial, teniendo en cuenta así el tiempo adicional que podría ser necesario si la lengua del *acuerdo de compraventa del préstamo* no fuera el inglés pero entre los inversores hubieran sociedades o fondos internacionales.
- Establecer plazos internos: ¿qué hay que hacer y cuándo para poder cumplir el plazo de entrega?
- ¿Cuándo se entregaría el proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo* a los inversores?

El proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo* debería seguir desarrollándose durante la siguiente fase (véase también la sección 3.4).

⁽¹⁶⁾ El *acuerdo de compraventa del préstamo* debe ser revisado, entre otras cosas, por los auditores del vendedor desde una perspectiva contable para verificar el cumplimiento de los requisitos de la NIIF con el fin de evaluar la baja en cuentas de la cartera.

3. Fase previa a la comercialización

3.1. Actividades clave

La fase previa a la comercialización implica la evaluación preliminar del interés del mercado por recibir reacciones acerca de una transacción. El resultado de esta fase es la selección final de la estructura y el perímetro de la transacción, la *carta de tramitación* en la que se describen las normas y el calendario de la transacción, y un *inventario de materiales para la diligencia debida* en el que se detalla en qué momento del proceso se entregará material clave a los inversores potenciales.

Las actividades clave son las siguientes:

- Prospección de mercado
- Definición de la mejor estrategia de comercialización
- Continuar la preparación de los materiales del proceso y la comercialización para la fase de presentación de *ofertas no vinculantes* y la fase de presentación de *ofertas vinculantes*.

El alcance y la profundidad de la fase previa a la comercialización se definen por requisitos a menudo contrapuestos en los que opera el vendedor. El vendedor debe encontrar un equilibrio entre:

- su necesidad de transparencia de las transacciones, tal como exigen las partes interesadas (por ejemplo, reguladores, accionistas, etc.); y
- el objetivo general (por ejemplo, maximizar las recuperaciones/el valor, la velocidad y los costes, minimizar las perturbaciones, la discrecionalidad, la entrega a los clientes en situación de dificultad, etc.)

3.2. Prospección de mercado

Durante esta fase, el vendedor puede realizar una «prospección de mercado», sobre la base de las características de la transacción prevista, y preparar una larga lista de inversores potenciales para evaluar su interés en la transacción. Es posible que las restricciones externas al proceso impidan invitar abiertamente al mayor número posible de inversores o el vendedor desconozca cuáles son los inversores más probables. Por lo tanto, es importante juntar y mantener al mayor número posible de inversores, sin limitación alguna. A este respecto, en el caso de determinados vendedores y en varias jurisdicciones, los *proveedores de servicios externos* pueden ayudar a dirigirse a los inversores adecuados a través de sus bases de datos de inversores.

Como parte de la prospección de mercado, el vendedor puede publicar el *teaser* para presentar el proceso previsto (con un calendario general), las normas de acceso a la información y el procedimiento de licitación. Es importante aclarar las expectativas y esbozar el proceso de la manera más detallada posible. Por lo tanto, es fundamental proporcionar un calendario concreto, indicar cuándo se proporcionarán los entregables del vendedor, cuándo se esperan las ofertas y sobre qué base, etc.

El *teaser* es un documento de comercialización anónimo que resume los principales elementos de la venta de *préstamos dudosos* propuesta. Puede facilitarse a los inversores potenciales antes de la firma de un *acuerdo de no revelación* (y proporciona una primera indicación sobre cuándo debe firmarse o ejecutarse el *acuerdo de no revelación*). En particular en el caso de las ventas de *préstamos dudosos* que implican garantías reales inmobiliarias, es importante que este *teaser* se elabore con un conjunto de imágenes, mapas, etc. que sea lo más completo posible. En la medida de lo posible sin revelar material confidencial, el *teaser*, como mínimo, debe proporcionar los datos principales de la propiedad, su ubicación, los puntos destacados de las inversiones, la descripción general del prestatario, la fase actual del proceso jurídico del préstamo, los indicadores financieros clave, fotos ⁽¹⁷⁾ y los datos de contacto ⁽¹⁸⁾.

El *teaser* se distribuye entre los inversores destinatarios para presentarles las características clave de la transacción prevista. El vendedor recoge expresiones de interés de inversores potenciales. Una vez recibidas las expresiones de interés por escrito, el vendedor podrá considerar la posibilidad de invitar a otros inversores al proceso de venta.

El asesor jurídico interno/externo del vendedor debe negociar los *acuerdos de no revelación* con los inversores potenciales y sus respectivos asesores jurídicos. Al final de esta fase, se exige a los inversores potenciales que firmen estos *acuerdos de no revelación*. Tras la ejecución del *acuerdo de no revelación*, el vendedor podrá distribuir una *carta de tramitación* inicial y un *memorando informativo* a los *inversores de la fase 1*.

⁽¹⁷⁾ No siempre es posible proporcionar fotos de, por ejemplo, propiedades. Sobre todo en el caso de los bienes inmuebles residenciales.

⁽¹⁸⁾ En general, debe garantizarse el cumplimiento de los requisitos del Reglamento General de Protección de Datos de la UE [RGPD — Reglamento (UE) 2016/679].

Dado que los *acuerdos de no revelación* constituyen de por sí un tema complejo, podría llevar mucho tiempo negociar un *acuerdo de no revelación* con inversores experimentados que tengan sus propias normas y directrices internas. Esto debe quedar reflejado en el calendario. Puede darse el caso de que un inversor esté dispuesto a firmar rápidamente y el proceso se retrase varias semanas porque es necesario negociar el *acuerdo de no revelación* con otro inversor. Se recomienda centralizar la incorporación de los inversores interesados, utilizando responsabilidades de equipo estrictas y tecnologías modernas (a través de sistemas internos o, por ejemplo, a través de *plataformas de transacciones*).

Elementos a tener en cuenta al comercializar o anunciar una venta:

La selección de la residencia de los inversores y la lengua del material de la comercialización son muy importantes. Por regla general, las transacciones con un posible precio en efectivo (ingresos netos) inferior a entre 5 y 20 millones EUR (dependiendo del país y de las características específicas de la cartera de préstamos dudosos) solo pueden resultar atractivas para los inversores locales; las transacciones de mayor tamaño deben comercializarse tanto entre inversores locales como internacionales. Los inversores internacionales suelen esperar que la transacción incorpore documentos y procesos de comercialización generalmente aceptados (por ejemplo, acuerdo de comercialización local, *acuerdo de no revelación*) y necesite documentación en inglés para el proceso de transacción. También en el caso de las transacciones más pequeñas, debe considerarse elaborar la documentación en inglés, ya que los «inversores locales» pueden estar afiliados a empresas más grandes con sede en el extranjero y para las cuales es necesaria la aprobación del comité directivo.

También es importante perfeccionar la selección de inversores en función de la preferencia sobre las categorías específicas de activos. Los inversores en el mercado de *préstamos dudosos* dividen principalmente su interés en función de una serie de factores (véase también la sección 1.3). La voluntad de compra también puede demostrarse mediante un compromiso financiero (por ejemplo, un depósito reembolsable). Con respecto a esta última opción, el vendedor debe sopesar el nivel de garantía que ofrece un depósito con los esfuerzos adicionales derivados de la necesidad de negociar otro documento y gestionar los depósitos financieros de diversos inversores, que finalmente tendrán que ser reembolsados (excepto en el caso del *comprador*, para el que el importe depositado podría deducirse del pago del precio de compra).

3.3. Definición de la mejor estrategia de comercialización

Como se ha señalado anteriormente, es necesario tomar decisiones entre el *proceso de la fase 1* y el *proceso de la fase 2*. Este último se caracteriza por dos niveles de información: en primer lugar, los licitadores reciben información de alto nivel durante la fase de presentación de *ofertas no vinculantes*. Posteriormente, los inversores seleccionados tienen acceso a un segundo nivel de información durante la fase de presentación de *ofertas vinculantes*, que suele incluir materiales más detallados de *diligencia debida* (*informe sobre los procedimientos acordados*, revalorizaciones, revisión de la administración, etc.). Por el contrario, en los *procesos de la fase 1*, todos los licitadores reciben el mismo nivel de información al mismo tiempo.

La fase de presentación de *ofertas no vinculantes* presenta una serie de ventajas:

- i) Aumenta la competencia, ya que el número inicial de licitadores es mayor;
- ii) Los inversores se seleccionan para la siguiente fase según sus *ofertas no vinculantes*, de modo que la fase vinculante con mayor intensidad de trabajo y la *diligencia debida* solo se llevan a cabo con un grupo restringido de inversores, lo que hace que todo el proceso sea más eficiente y fácil de gestionar;
- iii) Durante la fase de presentación de *ofertas no vinculantes*, los inversores pueden solicitar datos adicionales que el vendedor puede elaborar y proporcionar en la fase vinculante. La revelación necesaria de información sobre la calidad de la cartera puede aumentar el precio de la cartera (dando lugar a un precio más exacto) y facilitar los debates sobre el *acuerdo de compraventa del préstamo*;
- iv) La formación de precios puede ser más importante para las carteras con «improbabilidades de pago», que podrían llegar a ser más frecuentes tras la crisis de la COVID-19 en comparación con la herencia de los *préstamos dudosos* negociados en los últimos diez años;
- v) Solo se facilitan a los licitadores preseleccionados para la *fase 2* datos o información más sensibles (como información contractual y judicial privada relacionada con el propio prestatario, revaluaciones inmobiliarias, revisión completa del administrador, etc.).

Por otra parte, las desventajas de la fase de presentación de *ofertas no vinculantes* son las siguientes:

- i) La transacción puede tardar más dado que el proceso tiene *dos fases*;
- ii) Deben elaborarse dos conjuntos de datos. No obstante, se podría aprovechar el trabajo parcial realizado en la primera *cinta de datos sobre préstamos* para elaborar la segunda, que sería más exhaustiva; y
- iii) Una difusión de información más amplia entre los inversores puede reducir la confidencialidad de las transacciones.

En general, sería aconsejable llevar a cabo un *proceso de dos fases* si el número de inversores potenciales no disminuye a cinco inversores o menos. En caso de que un vendedor ya sepa que el número de inversores va a ser reducido y que la competencia podría incluso ser contraproducente, el vendedor podría sin duda considerar llevar a cabo un proceso de lista final más rápido (y probablemente más rentable).

Duración de las fases de revelación de información: por término medio, la *fase 1* dura aproximadamente cuatro semanas y la segunda fase entre cuatro y doce semanas (dependiendo de si la cartera está avalada o no y de si el vendedor cumple sus propios plazos de entrega). Sin embargo, dada la heterogeneidad de las carteras y la naturaleza específica de estas transacciones, la duración exacta depende de cada cartera y cada base de inversores.

Una vez adoptada la decisión de optar por un *proceso de una fase* o un *proceso de dos fases*, basada en las prácticas del mercado, las tres estrategias estándar para establecer un proceso competitivo son una *subasta amplia*, una *subasta selectiva* y una *venta negociada*. A continuación se ofrece una visión general de estas tres opciones e indicaciones sobre cuál sería la mejor estrategia de comercialización en diferentes situaciones.

Subasta amplia

Una *subasta amplia* es un *proceso de dos fases* típico, en el que se invita a una amplia lista de inversores a presentar una *oferta no vinculante* indicativa. Tras esta primera fase de subasta, se lleva a cabo un proceso de *diligencia debida* con una lista final de inversores a los que se invita a presentar una *oferta vinculante* final. Tras esta segunda fase de subasta, se selecciona un único *licitador preferente*, con el que el vendedor negocia el *acuerdo de compraventa del préstamo* y posiblemente otros acuerdos de transacción.

Sobre la base de las ventajas mencionadas anteriormente, la ventaja principal de este proceso consiste en juntar a un mayor número de inversores potenciales:

- Una mayor competencia que dé lugar a un aumento de los resultados de las ventas;
- Se invitará a los inversores a un proceso de selección más transparente basado en el precio y no en las relaciones personales; y
- Desde el punto de vista del cumplimiento, se dispone de un precio de mercado más representativo y de precios comparables.

Los principales inconvenientes son los recursos adicionales necesarios para gestionar la transacción, el intercambio de información confidencial con más participantes, los riesgos para la reputación de los vendedores y el posible riesgo de ejecución fallida con nuevos inversores. Por lo que se refiere a las listas amplias de inversores, el riesgo de tener una lista excesivamente amplia es que los inversores que tienen un interés real en la transacción podrían ser más reacios a dedicar tiempo y recursos a la *diligencia debida* en tal situación, debido a la enorme competencia y al estar menos centrados en el proceso.

En cuanto a las transacciones que intentan atraer a un público amplio, y en el caso de determinados vendedores de varias jurisdicciones, las *plataformas de transacciones* podrían ayudar de manera eficiente a minimizar la desventaja de tratar con un gran número de inversores. Las *plataformas de transacciones* están diseñadas para desplazar la complejidad de la interacción con múltiples inversores potenciales del vendedor a una plataforma construida específicamente.

Subasta selectiva

Una *subasta selectiva* es un proceso competitivo similar a la *subasta amplia*, pero implica una lista más reducida de inversores potenciales (aproximadamente de dos a ocho). Esta opción suele permitir al vendedor tener un mayor control sobre el proceso sin perder competitividad. Se trata normalmente de un *proceso de dos fases*, aunque en circunstancias específicas y especialmente en situaciones de grandes presiones de calendario, puede omitirse la primera fase.

Las principales ventajas están vinculadas al número reducido de inversores potenciales:

- Menos complejidad (menos interacciones, menos esfuerzos de diligencia debida necesarios en esta fase);
- Los participantes son bien conocidos, lo que acelera el calendario y aumenta la tasa de éxito. También permite obtener un mayor compromiso por parte de todos los participantes, ya que creen que tienen más probabilidades de ser seleccionados como *licitador preferente*, lo que les anima a gastar más recursos y centrar más esfuerzos en la *diligencia debida*, lo cual puede tener un impacto positivo en el precio y en el acuerdo de compraventa del préstamo;
- El equipo de la entidad bancaria puede gestionar más fácilmente el proceso de *preguntas y respuestas*; y
- Contención de posibles problemas relacionados con la confidencialidad de la información y riesgos limitados para la reputación.

El principal inconveniente de una revelación restrictiva de la comercialización es la competencia limitada, en particular la posible exclusión de nuevos inversores que podrían haber estado interesados en la transacción. Esto podría dar lugar a una disminución de los ingresos de venta y, en el peor de los casos, a una revisión reglamentaria posterior.

Venta negociada

La *venta negociada* es un proceso bilateral en el que participa un único inversor potencial. Debido a la falta de competencia, las etapas principales (con el intercambio de la documentación pertinente) y el resultado del proceso de comercialización varían considerablemente respecto de la *subasta amplia*. Es más probable que la estrategia se adopte en situaciones en las que la celeridad y la confidencialidad relacionadas con la transacción son fundamentales para el vendedor, o en los siguientes casos:

- Si en la evaluación preliminar del mercado, solo un número limitado de inversores (uno o dos) muestran interés en la transacción.
- Si la negociación entre el vendedor y el *comprador* potencial se ha llevado a cabo previamente o se trata de una transacción repetida/de seguimiento, por lo que puede que no sea necesario iniciar un proceso competitivo.

Las principales ventajas estarían relacionadas con el conocimiento o interés especial del deudor o acreedor:

- Los inversores que ya han invertido en un deudor específico (empresa) podrían pagar una prima debido a la reducción del esfuerzo de *diligencia debida* y del riesgo.
- Los inversores/administradores que ya prestan servicios al acreedor han desarrollado conocimientos técnicos o procedimientos específicos a lo largo del tiempo para pagar una prima y ofrecer certidumbre acerca de la ejecución.
- El esfuerzo requerido para compartir los documentos de *diligencia debida* es muy pequeño.

Las principales desventajas son la posible recopilación de precios de referencia limitados y una escasa retroalimentación del mercado.

En función de la elección entre las tres opciones anteriores, podrían preverse los plazos siguientes:

Proceso	Fases preparatorias	Fase de ofertas no vinculantes (Fase 1)	Fase de ofertas vinculantes (Fase 2)	Negociación y firma
Subasta amplia – <i>Proceso de dos fases</i>	8-12 semanas	4-6 semanas	6-10 semanas	2-4 semanas
Subasta selectiva – <i>Proceso de dos fases</i>	6-10 semanas	4-6 semanas	6-10 semanas	2-4 semanas
Subasta selectiva – <i>Proceso de una fase</i>	6-8 semanas	No aplicable	6-10 semanas	2-4 semanas
Venta negociada – <i>Proceso de una fase</i>	4-8 semanas	No aplicable	6-8 semanas	2-4 semanas ⁽¹⁹⁾

3.4. Preparación de los materiales del proceso y la comercialización para la fase de presentación de ofertas no vinculantes y la fase de presentación de ofertas vinculantes

Preparación de los materiales del proceso y la comercialización para la fase de presentación de ofertas no vinculantes:

El objetivo final de la fase previa a la comercialización es preparar los materiales del proceso y la comercialización adecuados a la estrategia de comercialización elegida (por ejemplo, amplia, selectiva o negociada). El resultado es una *carta de tramitación* ⁽²⁰⁾, que se comparte con los inversores que han firmado un *acuerdo de no revelación*. La *carta de tramitación* define lo siguiente:

- i) el procedimiento y las normas que se aplicarán a los participantes en la venta; y

⁽¹⁹⁾ Dependiendo del nivel de preparación por parte del vendedor, la complejidad de la venta, etc., también podría durar más (posiblemente más de dos meses).

⁽²⁰⁾ Condiciones de venta.

- ii) el *inventario de materiales para la diligencia debida*, en el que se detallará qué material preparado en las fases anteriores (por ejemplo, el *teaser*, las *cintas de datos sobre préstamos*, los documentos relativos a los préstamos, las valoraciones, el *informe sobre los procedimientos acordados*, el informe jurídico de *diligencia debida*, los *acuerdos de compraventa de préstamos*, etc.) se incluirá en la fase de presentación de *ofertas no vinculantes* y la fase de presentación de *ofertas vinculantes* (si se elige llevar a cabo un proceso separado).

No puede subestimarse la importancia de esta fase. Los inversores ganan confianza en un proceso basado en el espíritu profesional de las «reglas del juego» definidas por el vendedor en la *carta de tramitación*. Los inversores suelen preferir invertir los costes de la *diligencia debida* en procesos en los que tienen una gran confianza en el calendario y los objetivos del vendedor. Por el contrario, los procesos de venta que parecen tener calendarios inciertos, cambios en las normas, etc., dañan no solo las perspectivas de ese proceso de venta en concreto, sino también las perspectivas del vendedor de realizar nuevas ventas. Los vendedores deben tener esto en cuenta al iniciar un proceso de venta de *préstamos dudosos* y considerar que los inversores tienen menos probabilidades de volver a participar en los procesos si observan alguno de los siguientes aspectos:

- el vendedor solo parece interesado en cotejar el valor contable de sus *préstamos dudosos*;
- el vendedor pone en marcha periódicamente un proceso de transacción para la misma cartera (o para una cartera similar), pero no la vende alegando que no se cumplen sus expectativas de precios, sin revelar nunca su precio de reserva.

Del mismo modo, la inversión en esta fase reduce más adelante el riesgo de costes jurídicos, control reglamentario y responsabilidad. La *carta de tramitación* determina las expectativas de los inversores en cuanto al proceso, el calendario y el formato del proceso de licitación. Les permite asignar recursos y establecer su estrategia.

La *carta de tramitación*, como mínimo, debe abordar lo siguiente:

- Restricciones sobre el tipo de entidades que pueden presentar ofertas: Sobre la base del asesoramiento de un asesor jurídico (normativo) interno o externo, el vendedor debe especificar los requisitos de licencia u otros requisitos que debe cumplir el *comprador*. Aunque desde el punto de vista jurídico es principalmente el *comprador* el que está obligado a garantizar dicho cumplimiento, el vendedor no quiere correr el riesgo de retrasar el proceso ni admitir a inversores que no puedan cumplir los requisitos de la *fase 2*.
- Medios por los que un licitador reconoce y acepta la *carta de tramitación*: Por ejemplo, la confirmación por escrito antes de presentar la oferta, mediante la presentación de una oferta, etc.
- Todos los plazos aplicables a la fase de transacción pertinente, incluidos los entregables del vendedor, como los datos, la muestra de la documentación del préstamo y el *acuerdo de compraventa del préstamo*.
- KYC: En qué fase tendrá que proporcionar un posible licitador el material KYC.
- *Procedimiento de presentación de ofertas*:
 - Cómo se llevará a cabo la *diligencia debida* y en qué fases se revelarán los distintos conjuntos de materiales. Por ejemplo, durante la fase de presentación de *ofertas no vinculantes* se pondrá a disposición una *cinta de datos sobre préstamos* anonimizada; durante la fase de presentación de *ofertas vinculantes* se pondrá a disposición una *cinta de datos sobre préstamos* pormenorizada.
 - ¿Cómo se abordarán las preguntas relacionadas con la *diligencia debida*? Proceso de presentación, tiempo de tramitación previsto, etc.
 - Fianza: ¿Se exigirá una fianza para presentar una oferta? ¿Cuáles son las instrucciones para entregar la fianza, en caso necesario?
 - Cómo deben presentarse las ofertas: Por ejemplo, correo electrónico, plataforma electrónica, teléfono, formato físico, etc.
 - Tipo de licitación: Si la venta se realizará en forma de licitación en pliego cerrado, subasta inglesa, subasta de precio uniforme o algún modelo híbrido (véase también el anexo 4 para más información).
 - Lo que constituirá una oferta válida: Por ejemplo, si se tendrán en cuenta las ofertas parciales y las ofertas supeditadas a cambios en el *acuerdo de compraventa del préstamo*, etc.
 - Durante cuánto tiempo deben ser vinculantes las ofertas (por ejemplo, durante setenta y dos horas) presentadas en la *fase 2*.
- Fecha límite: En el caso de los préstamos en los que se devenguen intereses, ¿cuál será la fecha de cálculo? Cómo se abordarán los pagos del principal y los intereses recibidos después de esta fecha.
- Plazo de presentación de ofertas: Cuándo deben presentarse las ofertas y si se tienen en cuenta las ofertas presentadas fuera de plazo.

- Nomenclatura de la oferta: ¿Deben presentarse las ofertas como porcentaje del saldo del principal pendiente o del valor contable bruto, o como importe en la divisa de la oferta, etc.?
- Confirmación de la oferta: ¿Cómo debe el vendedor confirmar la recepción de la oferta y qué debe hacer el licitador si no recibe una confirmación?
- Cómo se evaluarán las ofertas: Por ejemplo, ¿cuál será el proceso si se reciben ofertas idénticas? ¿Está el vendedor obligado a vender independientemente del valor de la oferta más elevada? ¿Está el vendedor obligado a vender al mejor postor? etc.
- Adjudicación de la licitación: ¿Cómo se informará a los licitadores ganadores y perdedores?
- Proceso de cierre: Para el licitador ganador, proceso y calendario hasta el cierre, por ejemplo:
 - Depósito de buena fe. Si se requiere un depósito, cómo se calcula, cuál es el plazo y en qué circunstancias se devolverá.
 - Ejecución del *acuerdo de compraventa del préstamo*. ¿Cuándo está prevista la firma?
- Otros: Otros factores previstos por el vendedor. Por ejemplo, si el vendedor ofrece financiación o si se requiere aprobación reglamentaria, etc.

En las fases anteriores del proceso de preparación se han creado todos los documentos y materiales que se pondrán a disposición del inversor. El *inventario de los materiales para la diligencia debida* establecerá para el equipo del vendedor y los posibles inversores la fase en que se publicará el material. La revelación de los datos viene determinada por lo siguiente:

- Leyes sobre protección de datos: El vendedor quiere salvaguardar y minimizar el riesgo de violación de las leyes sobre protección de datos.
- Cuestiones en materia de competencia: Es posible que los vendedores quieran limitar la revelación de datos que pudieran dar ventaja a sus competidores.
- Maximizar los ingresos y la transparencia: Por regla general, cuanto antes tengan acceso los inversores potenciales al material completo (positivo o negativo) para la *diligencia debida*, más aumentará la participación y las ofertas.

Preparación de los materiales del proceso y la comercialización para la fase de presentación de ofertas vinculantes

En un *proceso de dos fases*, la fase de presentación de *ofertas vinculantes* utilizará la documentación preparada en la anterior fase de presentación de *ofertas no vinculantes*, en particular la *carta de tramitación* que contiene las condiciones de venta. El *espacio de datos virtuales* puede conceder mayores niveles de autorización para descargar información detallada dentro de los límites de la protección de datos y el secreto bancario.

El proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo* es la principal documentación final que se debe preparar y revelar al comienzo de la *fase de presentación de ofertas vinculantes*. En el anexo 6 se enumeran los principales temas que se abordarán en el *acuerdo de compraventa del préstamo*.

4. fase de presentación de ofertas no vinculantes (Fase 1)

4.1. Actividades clave

El objetivo general del vendedor es recibir *ofertas no vinculantes* de todos los *inversores de la fase 1* en la *fecha de presentación de las ofertas no vinculantes* en la forma solicitada por el vendedor.

Si se decide seguir un *proceso de dos fases*, el vendedor pide en primer lugar que se presenten las *ofertas no vinculantes* y a continuación las *ofertas vinculantes*. Como parte crítica de la fase de preparación, el vendedor selecciona un grupo adecuado de inversores potenciales y recopila la información de contacto correspondiente. El vendedor (potencialmente asistido por *proveedores de servicios externos*) identifica y reúne una lista de *inversores de la fase 1* adecuados.

Al inicio de la *fase 1*, el vendedor proporcionará a cada *inversor de la fase 1*: i) la información de que dicho inversor fue admitido a la *fase 1*; y ii) un calendario específico/detallado en el que se establezca cada etapa principal, incluidos los datos, documentos o información que deba facilitar el vendedor.

Las actividades clave son las siguientes:

- Si se utiliza un *espacio de datos virtuales*: Gestión del *espacio de datos virtuales* para el *inversor de la fase 1* (incluida la gestión de la apertura, el usuario y el acceso, la notificación en el *espacio de datos virtuales*, etc.)
- Preparación (continuada) del *espacio de datos virtuales* para el *inversor de la fase 2*
- Revelación los materiales del proceso y la comercialización para la *fase 1*

- Revelación de las cintas de datos (significativas) a los inversores de la fase 1
- Gestión de un proceso de preguntas y respuestas (limitado) si procede debido a la complejidad del perímetro o al número de licitadores
- Selección de un tipo de subasta para la fase 2
- Opcional: suministro de una hoja de condiciones del acuerdo de compraventa del préstamo a los inversores de la fase 1
- Análisis de las ofertas no vinculantes presentadas
- Selección de una lista final de licitadores que serán admitidos en la fase 2
- Finalización de la cartera excluyendo potencialmente determinados préstamos dudosos inelegibles de la cartera i) si (ya) no se ajustan a los criterios de selección originales o ii) sobre la base de una petición razonable de los inversores.

4.2. Puesta en marcha del proceso de licitación y distribución del paquete informativo

Los materiales de comercialización representan la primera presentación oficial de la cartera de préstamos dudosos/exposiciones uninominales a los inversores. Son esenciales para suscitar el interés de los inversores y crear una primera impresión favorable. Junto con el *teaser*, los principales documentos de comercialización adicionales para la primera ronda de la fase de presentación de ofertas no vinculantes son el memorando informativo, una cinta de datos sobre préstamos (significativa) ⁽²¹⁾ y la carta de tramitación.

La carta de tramitación de la fase 1 establece las normas de la fase de presentación de las ofertas no vinculantes. El vendedor ya puede compartir el proyecto de acuerdo de compraventa del préstamo en la fase 1, pero no es habitual pedir a los inversores que preparen el margen comercial del acuerdo de compraventa del préstamo para el inversor de la fase 1, ya que i) los inversores podrían ser reacios a gastar dinero (asesoramiento jurídico externo) y recursos al respecto en la fase 1, y ii) el vendedor no desea revisar los márgenes comerciales del acuerdo de compraventa del préstamo para todos los inversores de la fase 1. Sin embargo, si el vendedor desea utilizar los comentarios sobre temas contractuales como el criterio de selección, puede optar por distribuir una hoja de condiciones del acuerdo de compraventa del préstamo (concisa) en la que se especifiquen los principales parámetros que se incluirán en el acuerdo de compraventa del préstamo. Sobre esta base, puede pedirse a los inversores de la fase 1 que presenten una declaración sobre estos parámetros, junto con sus ofertas no vinculantes. Esto permite al vendedor tener en cuenta las preferencias de los inversores de la fase 1 antes de pasar a la fase 2, ayudando al vendedor a seguir desarrollando y ultimando el proyecto de acuerdo de compraventa del préstamo. Además, se informaría al vendedor si la hoja de condiciones del acuerdo de compraventa del préstamo contiene acuerdos contractuales que rechazan todos o la mayoría de los inversores.

Si un acuerdo de compraventa del préstamo elaborado profesionalmente no se divulga para que formule observaciones lo antes posible en el proceso, el vendedor se expone al riesgo de «renegociación» (la estrategia de negociación del comprador de utilizar la negociación del acuerdo de compraventa del préstamo como una oportunidad para recuperar el valor económico tras comprometerse a un precio de compra durante el proceso de licitación). Por lo tanto, se recomienda lo siguiente:

- compartir con los inversores una ficha descriptiva del acuerdo de compraventa del préstamo durante la fase 1,
- preparar el acuerdo de compraventa del préstamo durante la fase de preparación, finalizarlo durante la fase 1 y revelarlo a más tardar al comienzo de la fase 2, y
- debe exigirse a los inversores que presenten sus márgenes comerciales del acuerdo de compraventa del préstamo como parte de sus ofertas vinculantes.

Junto con la carta de tramitación, los materiales que recibirán los inversores de la fase 1 contendrán asimismo datos sobre la cartera pormenorizados rúbrica por rúbrica y, en su caso, información más detallada sobre todos los préstamos o los préstamos de mayor tamaño. La carta de tramitación u otra parte de los materiales de la fase 1 compartidos por el vendedor establece, entre otras cosas:

- el calendario detallado de la fase 1 e, idealmente, el calendario aproximado para la fase 2. Si se produjera cualquier retraso por su parte, el vendedor lo debe comunicar de manera activa e inmediata a todos los inversores de la fase 1, incluyendo información sobre el aplazamiento de los plazos inicialmente comunicados por el vendedor. El calendario inicialmente comunicado a los inversores de la fase 1 debe ser realista y los cambios deben hacerse transparentes para que el vendedor conserve su reputación de fiabilidad;
- la información sobre los requisitos del vendedor en cuanto al formato y el contenido de la oferta no vinculante. Es aconsejable que el vendedor solicite a los inversores de la fase 1 que especifiquen, por ejemplo, cualquier solicitud de información y diligencia debida que tengan para la fase 2, así como las hipótesis en las que se basan sus ofertas no vinculantes, para que el vendedor pueda tenerlo en cuenta en la planificación de la fase 2 y determinar un calendario realista de la fase 2.

⁽²¹⁾ El conjunto completo de cintas de datos sobre préstamos deberá elaborarse y estar listo antes de que finalice la fase 1.

En la medida en que el vendedor haya estado sujeto a algún trabajo de *diligencia debida del vendedor* (por ejemplo, revalorización inmobiliaria, comprobación de la coherencia de la *cinta de datos sobre préstamos*, revisión de la documentación jurídica), podría ser útil revelar el alcance de dicha *diligencia debida para el vendedor* en la *fase 1*. Esto permitiría a los inversores explorar el posible trabajo de *diligencia debida* requerido en la *fase 2* y tenerlo en cuenta como parte de sus *ofertas no vinculantes*.

4.3. *Licitadores que llevan a cabo la diligencia debida inicial*

Tras recibir los materiales de la *fase 1* por parte del vendedor, los *inversores de la fase 1* llevan a cabo una *diligencia debida* inicial sobre la base de la información disponible. También pueden formular al vendedor un número limitado de preguntas para aclarar determinados aspectos relativos a los *préstamos dudosos* (y sus garantías reales subyacentes, si procede). También existe la opción de permitir un proceso limitado de *preguntas y respuestas* con los *inversores de la fase 1*, que ya podrían formular preguntas (limitadas) al vendedor. Esto podría deberse a la complejidad potencial del perímetro de venta o al número de licitadores. Además, el vendedor podría elaborar directrices para el *proceso de preguntas y respuestas* más detallado que tiene lugar en la *fase 2*. Durante esta primera ronda, el vendedor (potencialmente asistido por *proveedores de servicios externos*) gestionará las preguntas de los inversores en un expediente centralizado y, posteriormente, preparará respuestas a estas preguntas o proporcionará material de apoyo para abordar las preocupaciones iniciales de los inversores. Paralelamente, el vendedor proseguirá la elaboración del material (adicional) pertinente para la segunda ronda.

4.4. *Presentación de ofertas no vinculantes por parte de los licitadores y selección de licitadores preseleccionados para pasar a la segunda ronda*

Dependiendo del tipo de transacción o estructura de cartera, el vendedor (potencialmente asistido por *proveedores de servicios externos*) solicitará a los *inversores de la fase 1* una *oferta no vinculante* en el plazo establecido por el vendedor en la *carta de tramitación* u otros materiales. Una vez recibidas las *ofertas no vinculantes*, el vendedor las comparará y analizará para elaborar un *informe de análisis de las ofertas no vinculantes*. En caso necesario, podrán llevarse a cabo breves debates de seguimiento con inversores individuales para aclarar algunos aspectos de sus respectivas *ofertas no vinculantes*.

El resultado de la *fase 1* es permitir al vendedor preseleccionar los *inversores de la fase 1* elegidos y continuar el proceso de venta facilitando acceso a datos e información confidenciales más detallados sobre la cartera de *préstamos dudosos* a los inversores de la *fase 2* elegidos. Por último, los inversores que no hayan sido seleccionados para pasar a la *fase 2* deben ser notificados lo antes posible para reforzar la reputación del vendedor como participante fiable y transparente en el mercado.

5. **Fase de presentación de ofertas vinculantes (Fase 2)**

5.1. *Actividades clave*

El objetivo del vendedor es recibir *ofertas vinculantes* de todos los *inversores de la fase 2* en la *fecha de presentación de las ofertas vinculantes* en la forma solicitada por el vendedor en las *directrices sobre la presentación de ofertas vinculantes*.

Entre las actividades clave figuran las siguientes:

- Suministro de *carta de tramitación* a los *inversores de la fase 2*
- Suministro de las *directrices sobre la presentación de ofertas vinculantes* a los *inversores de la fase 2*
- Suministro de *datos y documentos de la fase 2* a los *inversores de la fase 2*
- Suministro del proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo* a los *inversores de la fase 2*
- Gestión del *proceso de preguntas y respuestas*
- Opcional: Organización de *reuniones de la dirección* y resumen/presentación de los resultados de todos los *inversores de la fase 2*
- Organización de la subasta
- Análisis de las *cartas de ofertas vinculantes* presentadas y de los *márgenes comerciales de los inversores en el acuerdo de compraventa del préstamo*
- Selección del *licitador preferente/comprador*
- Opcional: Proceso de KYC
- Finalización de la cartera (continuación de la fase no vinculante)

5.2. Entregables del vendedor

Información sobre el proceso

Al inicio de la *fase 2*, el vendedor proporciona a cada *inversor de la fase 2* lo siguiente:

- i) la información de que dicho *inversor* fue admitido a la *fase 2*;
- ii) un calendario específico/detallado en el que se establezca cada etapa principal, incluidos los datos, documentos o información que deba facilitar el vendedor. Este calendario debe ser realista y cualquier cambio realizado debe ser lo más transparente posible, a fin de preservar la reputación de fiabilidad del vendedor; e
- iii) información sobre los requisitos del vendedor en cuanto al formato y el contenido de la *oferta vinculante*. Es aconsejable que el vendedor solicite a los *inversores de la fase 2* que especifiquen, por ejemplo, las hipótesis en las que se basan sus *ofertas vinculantes*.

La información sobre el proceso puede facilitarse mediante una *carta de tramitación* firmada electrónicamente.

Directrices sobre la presentación de ofertas vinculantes

Al inicio de la *fase 2* (y a menudo como parte de la información del proceso): el vendedor facilita a cada *inversor de la fase 2* *directrices sobre la presentación de ofertas vinculantes* en las que se establecen los requisitos del vendedor en cuanto al formato y el contenido de las *ofertas vinculantes*.

Datos y documentos de la fase 2

Al inicio de la *fase 2*: En la *fase 2* se facilitan datos y documentos a todos los *inversores de la fase 2*. Todos los costes que, sobre la base del proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo*, corren a cargo del *comprador*, se comunican en esta fase.

Diligencia debida (documentación)

Al inicio de la *fase 2*: comunicación de los plazos para la *diligencia debida* física o suministro de *documentación sobre la diligencia debida* virtual a todos los *inversores de la fase 2*.

Borrador del acuerdo de compraventa del préstamo

Al inicio de la *fase 2* o poco después: proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo* que se facilitará a los *inversores de la fase 2*.

Datos y documentos adicionales de la fase 2

En curso: potencialmente, a petición de uno o más *inversores de la fase 2*, o a medida que se disponga de información actualizada, el vendedor proporcionará información adicional/actualizada a todos los *inversores de la fase 2*.

Respuestas en el Proceso de preguntas y respuestas

En curso: El vendedor debe dar respuestas oportunas a las preguntas planteadas en el *Proceso de preguntas y respuestas*.

Opcional: Presentación y conclusiones de la reunión de la dirección

Después de la *reunión de la dirección*: Si el vendedor organiza una o varias *reuniones de la dirección* en las que se comparte una presentación, dicha presentación y las conclusiones pertinentes de las *reuniones de la dirección* se compartirán con todos los *inversores de la fase 2*.

Opcional: Instantánea del espacio de datos virtuales final

Si el vendedor utiliza un *espacio de datos virtuales* y desea vincular determinadas *declaraciones* y *garantías* a un *calificador de revelación*, el vendedor podría guardar una «instantánea» de toda la información incluida en el *espacio de datos virtuales*, que puede facilitarse por vía electrónica al *comprador* en el momento de la firma.

5.3. Mejores prácticas

Información sobre el proceso y calendario

La información sobre el proceso que el vendedor facilita a los *inversores de la fase 2* debe incluir, como mínimo:

- i) las fechas en las que se espera que determinados datos, documentos o información se pongan a disposición de los *inversores de la fase 2* (incluidos los *datos y documentos de la fase 2*, así como el proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo*),

- ii) las fechas en las que se espera que los *inversores de la fase 2* proporcionen determinados entregables (incluida las fechas en que los *inversores de la fase 2* deben presentar sus ofertas vinculantes y márgenes comerciales en el acuerdo de compraventa del préstamo);
- iii) Más información: por ejemplo, la lengua o lenguas del proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo*, el contenido específico que deben incluir las *ofertas vinculantes* y la forma en que deben presentarse, (si procede) el formato específico en el que deben formularse las preguntas en el *proceso de preguntas y respuestas*, etc.
- iv) si se han previsto *reuniones de la dirección*, ¿cuándo y en qué forma?, por ejemplo, si se celebrará una reunión para todos los *inversores de la fase 2* o reuniones individuales para cada *inversor de la fase 2*. ¿Las *reuniones de la dirección* serán presenciales o virtuales? ¿Quiénes representarán al vendedor y cuáles son las funciones y los conocimientos técnicos de dichas personas? etc.

Para liderar un proceso eficiente, transparente y fiable, el vendedor debe:

- i) planificar cuidadosamente y establecer un calendario general para la *fase 2* razonable;
- ii) determinar el calendario comunicado a los *inversores de la fase 2* de manera que permita un cierto «margen» para los retrasos imprevistos;
- iii) informar activamente a los *inversores de la fase 2* en caso de que se retrasen los entregables del vendedor;
- iv) adaptar los plazos para los entregables de los *inversores de la fase 2* (principalmente las ofertas vinculantes y los *márgenes comerciales de los inversores en el acuerdo de compraventa del préstamo*) en caso de retraso de los entregables del vendedor;
- v) ampliar los plazos para todos los *inversores de la fase 2* y no para ciertos *inversores de la fase 2* por separado.

Obsérvese que los inversores en *préstamos dudosos* suelen ser inversores con experiencia que pueden adaptarse a diferentes procesos. Para los inversores, una característica muy importante o incluso la característica más importante del proceso de licitación es que el proceso se lleve a cabo de manera eficiente, transparente y fiable, y que todos los inversores reciban un trato justo.

Datos y documentos/Documentación sobre la diligencia debida de la fase 2

Aspectos generales: Todos los *datos y documentos de la fase 2* deben prepararse durante la fase de preparación o, en última instancia, durante la *fase 1*. En un *proceso de dos fases*, el vendedor podría haber recibido solicitudes de datos, información o documentación durante la *fase 1* y, si el vendedor puede y desea facilitar dichos datos, información o documentación, estos deben prepararse antes de que comience la *fase 2*. Especialmente en los *procesos de una fase*, un vendedor (sin experiencia) debe estar preparado para las solicitudes de datos, información o documentación que se presenten durante la *fase de presentación de ofertas vinculantes* y debe determinar cómo abordarlas, por ejemplo, planear que las personas internas pertinentes estén disponibles para elaborar datos e información adicionales durante toda la *fase de presentación de ofertas vinculantes*.

Documentación sobre la diligencia debida: El vendedor debe facilitar información sobre los criterios o motivos de selección en relación con los datos y documentos que deben facilitarse en la *diligencia debida*, así como sobre posibles inclusiones o exclusiones con respecto al objeto de la venta en el proceso. El vendedor debe estar preparado frente a la posibilidad de que los *inversores de la fase 2* soliciten además *documentación sobre la diligencia debida* para los casos que hayan elegido si la selección del vendedor no parece cubrir una muestra estadística aleatoria lo suficientemente grande. La *diligencia debida del vendedor* adicional que podría proporcionarse a los *inversores de la fase 2* incluye revalorizaciones inmobiliarias, el *informe sobre los procedimientos acordados*, la *diligencia debida* jurídica, etc.

Calendario de la diligencia debida: El acceso a la *diligencia debida* física debe organizarse en el momento oportuno de la *fase 2* —«ni demasiado pronto ni demasiado tarde»: Debe ofrecerse a los *inversores de la fase 2* la oportunidad de obtener una visión general de los *préstamos dudosos* y los datos correspondientes antes de llevar a cabo la *diligencia debida*. El acceso a la *diligencia debida* física debe facilitarse en la primera mitad de la *fase 2*. Si la *documentación sobre la diligencia debida* se facilita virtualmente a los *inversores de la fase 2*, deberá facilitarse lo antes posible durante la *fase 2*.

Borrador del acuerdo de compraventa del préstamo

Aparte de los *datos y documentos de la fase 2*, las disposiciones del *acuerdo de compraventa del préstamo* (por ejemplo, las *declaraciones y garantías*) podrían influir en los precios que ofrezcan los *inversores de la fase 2*. El vendedor debe planificar el proceso en torno al *acuerdo de compraventa del préstamo* ya en la fase de preparación. Debe facilitarse un borrador a los *inversores de la fase 2* a más tardar tres semanas antes de la fecha límite (normalmente la *fecha de presentación de las ofertas vinculantes*) que el vendedor desea fijar para el *margen comercial del inversor en el acuerdo de compraventa del préstamo*. Lo ideal sería, especialmente si el vendedor no ha compartido la *hoja de condiciones del acuerdo de compraventa del préstamo* en la *fase 1*, que el proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo* se facilitara a los *inversores de la fase 2* al principio de la *fase 2*.

Proceso de preguntas y respuestas

Con el fin de organizar un *proceso de preguntas y respuestas* de manera eficiente, fiable y transparente, el vendedor puede adoptar las siguientes medidas:

- i) determinar el formato en el que deben formularse las preguntas.
- ii) fijar plazos tanto para las preguntas como para las respuestas, por ejemplo, formular siempre las preguntas el viernes a más tardar y dar respuestas antes del miércoles siguiente durante la *fase 2*.
- iii) establecer un número máximo razonable de preguntas para cada *inversor de la fase 2*.
- iv) compartir las respuestas (y quizás las preguntas correspondientes) con *todos los inversores de la fase 2*. Informar de ello a los *inversores de la fase 2* antes de iniciar el *proceso de preguntas y respuestas*, para que los *inversores de la fase 2* no incluyan información confidencial propia en sus preguntas.

Opcional: Organización de las reuniones de la dirección

Tanto el calendario como el contenido de las *reuniones de la dirección* deben prepararse en la fase de preparación o durante la *fase 1*. Las características importantes de las reuniones de la dirección pueden ser las siguientes:

- i) una presentación que ofrezca información general sobre los *préstamos dudosos* en venta, los valores subyacentes, las actividades de rescate/procesamiento previo, etc.
- ii) acceso a uno o más empleados del vendedor que tengan un profundo conocimiento de los *préstamos dudosos* en venta, incluidos los requisitos de concesión de préstamos en el momento de la concesión de los *préstamos dudosos*, los valores subyacentes, así como las acciones previas de rescate, etc.

Desde la perspectiva del calendario, para que las reuniones de la dirección sean más eficaces, deben tener lugar «ni demasiado pronto ni demasiado tarde»:

- i) Las *reuniones de la dirección* deben programarse cuando los *inversores de la fase 2* ya hayan tenido la oportunidad de familiarizarse con los datos y documentos, incluidos los valores, en el caso de *préstamos dudosos* avalados con bienes inmuebles;
- ii) Las *reuniones de la dirección* deben tener lugar al menos dos semanas antes de la *fecha de presentación de las ofertas vinculantes* para dar a los *inversores de la fase 2* la oportunidad de incluir la información recopilada durante las *reuniones de la dirección* en su valoración de los *préstamos dudosos*.

A fin de dirigir un proceso eficiente y transparente, el vendedor debe resumir los principales resultados y la información de las *reuniones de la dirección* y distribuirlos a todos los *inversores de la fase 2*. Ejemplo práctico: si en una *reunión de la dirección* con un *inversor de fase 2* se pone de manifiesto que un valor, que se calificó como «hipoteca de primer rango», es en realidad una «hipoteca de segundo rango», el vendedor debe revelar esta información a todos los *inversores de la fase 2*.

Directrices y formato de las ofertas vinculantes

El vendedor debe determinar idealmente antes del inicio de la *fase 2* las especificaciones relativas a la *oferta vinculante* que los *inversores de la fase 2* deben cumplir según el vendedor. Lo ideal es que las *directrices sobre la presentación de ofertas vinculantes* se faciliten al comienzo de la *fase 2* junto con otra información sobre el proceso y el calendario. Las especificaciones relativas a la *oferta vinculante* pueden referirse a lo siguiente:

- i) el formato, por ejemplo, formato pdf firmado,
- ii) la entrega, por ejemplo, entrega por correo electrónico en la *fecha de presentación de la oferta vinculante* a la(s) persona(s) XYZ,
- iii) el contenido, por ejemplo, el *inversor de la fase 2* para designar a la entidad compradora o la entidad administradora prevista; si la *oferta vinculante* está sujeta a financiación, condiciones o aprobaciones internas; las hipótesis en las que se basa la *oferta vinculante*; durante cuánto tiempo es válida la *oferta vinculante*, etc.
- iv) fijación de precios, por ejemplo, si una cartera de *préstamos dudosos* se divide en subcarteras: si los *inversores de la fase 2* deben facilitar los precios de la cartera en su conjunto, así como de las subcarteras.
- v) los precios brutos/netos, por ejemplo, la *oferta vinculante* especifica si el precio de compra ofrecido es el importe final pagadero al vendedor («neto») o si es el precio bruto, es decir, en caso de que el vendedor haya determinado una *fecha límite* en el pasado, dicho precio bruto se vería reducido por los ingresos recibidos en relación con los *préstamos dudosos* desde la *fecha límite*; mencionar el precio neto de los *préstamos dudosos* a los que se ha asignado una *fecha límite* no es posible en la práctica, ya que ni el *inversor de la fase 2* ni el vendedor pueden conocer los ingresos que se recibirán entre *fecha de presentación de la oferta vinculante* y la *firma* o el cierre de la transacción.

- vi) las rondas de licitación y tipo de subasta, por ejemplo, el vendedor puede solicitar una licitación en pliego cerrado con ofertas vinculantes, una subasta temporal o una combinación.

Obsérvese que no todos los *inversores de la fase 2* pueden cumplir todas las especificaciones solicitadas por el vendedor, por ejemplo si un *inversor de fase 2* solo estaría interesado en adquirir la totalidad de la cartera, podría no estar dispuesto a especificar los precios por subcartera. Asimismo, especialmente en el caso de los *préstamos dudosos* avalados, los *inversores de la fase 2* pueden mostrarse reacios a facilitar precios por unidad, ya que esto revelaría el valor que asignan a cada *préstamo dudoso* (o las garantías reales correspondientes) y, dado que los *inversores de la fase 2* no pueden saber con seguridad cuál de ellos va a ser elegido *licitador preferente*, podrían no revelar esta información que consideran un resultado muy específico de su (costosa) *diligencia debida*.

Opcional: Tipos de subasta

El «tipo de subasta por defecto» que el vendedor puede utilizar fácilmente es el denominado enfoque de licitación en pliego cerrado, en virtud del cual el vendedor solicita a todos los *inversores de la fase 2* que entreguen su *oferta vinculante* en la *fecha de presentación de la oferta vinculante*. A continuación, el vendedor revisa y elige al *licitador preferente*. Existen otros tipos de subastas, como las subastas inglesas, las subastas de precio uniforme o las subastas japonesas, ofrecidas por plataformas de subastas o *plataformas de transacciones*. En el anexo 4 figura una visión general de los principales tipos de subastas.

Para los vendedores con poca o nula experiencia en ventas de *préstamos dudosos* podría resultar más fácil elegir el enfoque de licitación en pliego cerrado, que ofrece al vendedor la oportunidad de revisar en detalle todas las *ofertas vinculantes* antes de comprometerse a elegir un *licitador preferente*. Generalmente, la licitación en pliego cerrado es aconsejable cuando los términos de las *ofertas vinculantes* pueden diferir entre los *inversores de la fase 2*, al margen de los precios (por ejemplo, los términos en el *acuerdo de compraventa del préstamo* y las *declaraciones y garantías*, las condiciones de financiación o la certidumbre percibida acerca de la ejecución). Sin embargo, en una licitación en pliego cerrado, los *inversores de la fase 2* no disponen de información sobre los precios del resto de *inversores de la fase 2* y pueden temer estar pujando demasiado alto.

Una subasta inglesa podría lograr resultados óptimos para grupos más pequeños y homogéneos de *préstamos dudosos* al consumidor no avalados, en los que el coste de la *diligencia debida* es moderado y muchos inversores están dispuestos a participar.

Opcional: Licitación parcial

Para grandes carteras heterogéneas de *préstamos dudosos*, que pueden dividirse en subcarteras más homogéneas, la estructura óptima de subasta sería aquella en la que los *inversores de la fase 2* fijen el precio de cada subcartera por separado. El vendedor (potencialmente asistido por *proveedores de servicios externos*) puede a continuación emparejar cada subcartera de *préstamos dudosos* con el precio más elevado. Esta llamada licitación parcial puede aumentar el precio total de venta y reducir los obstáculos para la participación de los inversores. Sin embargo, el hecho de tratar con varios *licitadores preferentes* y *compradores* aumenta la complejidad del vendedor a la hora de cerrar y liquidar la transacción y, por tanto, podría aumentar el coste y los recursos internos del vendedor necesarios para completar la transacción. Los vendedores deben saber que no todos los *inversores de la fase 2* están dispuestos a pujar por subcarteras de *préstamos dudosos*: Los *inversores de la fase 2* que deseen adquirir una cartera de *préstamos dudosos* potencialmente grande podrían abandonar el proceso cuando se les pida que pujen por subcarteras más pequeñas. Los *inversores de la fase 2* tienen en cuenta la *diligencia debida* y otros costes de transacción (por ejemplo, el asesoramiento jurídico externo, la estructura de compra) a la hora de decidir el tamaño de la cartera de *préstamos dudosos* en que quieren invertir.

Algunos vendedores solicitan precios por unidad como parte de la *oferta vinculante* con la intención de asignar los préstamos al correspondiente mejor postor. Una *oferta vinculante* con precios por unidad es común para las ventas de grandes préstamos sindicados y menos común para las carteras granulares en las que el vendedor quiere seleccionar un solo *licitador preferente*. Los *proveedores de servicios externos* pueden ayudar a encontrar la asignación óptima de carteras en una *oferta vinculante* con precios por unidad, respetando al mismo tiempo las condiciones para los inversores, como los importes mínimos de asignación y los objetivos de composición de las carteras. Los vendedores deben saber que los *inversores de la fase 2* pueden mostrarse reacios a facilitar precios por unidad, ya que esto revelaría el valor que asignan a cada *préstamo dudoso* (o las garantías reales correspondientes en el caso de los *préstamos dudosos* avalados) y, dado que los *inversores de la fase 2* no pueden saber con seguridad cuál de ellos va a ser elegido *licitador preferente*, podrían no revelar esta información que consideran un resultado muy específico de su (costosa) *diligencia debida*. Además, dado que los inversores son sensibles a las consideraciones sobre los costes, una división en participaciones más pequeñas puede disuadirlos, ya que incurrirían en los mismos costes o costes similares para el cierre de la transacción (por ejemplo, asesoramiento jurídico externo) que para toda la cartera de *préstamos dudosos*.

Opcional: Proceso de KYC

El vendedor puede iniciar el *proceso de KYC* de todos los *inversores de la fase 2* durante la *fase 2* con el objetivo de haber finalizado los controles de KYC antes de la *fecha de presentación de las ofertas vinculantes*. De forma alternativa, el vendedor puede decidir llevar a cabo una comprobación de KYC únicamente del *licitador preferente* ⁽²²⁾.

⁽²²⁾ Dado que los procesos de KYC pueden llevar mucho tiempo, el vendedor puede optar por iniciar un proceso de KYC solo para el *licitador preferente* o el *comprador* y ejecutar la transacción tras la aprobación del KYC.

Ventajas de llevar a cabo un KYC para todos los *inversores de la fase 2* antes de la *fecha de presentación de las ofertas vinculantes*: Al analizar las *ofertas vinculantes*, el vendedor tendrá la certeza de que todos los *inversores de la fase 2* cumplen los requisitos del vendedor en materia de KYC. Esto puede ser útil si el vendedor tiene una fecha fija (por ejemplo, al final del ejercicio económico) hasta la cual debe finalizarse la transacción, en la medida en que no haya tiempo suficiente para revisar la documentación de KYC del *licitador preferente* una vez seleccionado.

Desventajas de llevar a cabo un KYC para todos los *inversores de la fase 2* antes de la *fecha de presentación de las ofertas vinculantes*: El servicio de conformidad del vendedor deberá revisar la documentación de KYC facilitada por varios inversores. Si el vendedor solo inicia la comprobación del KYC una vez elegido el *licitador preferente*, solo será necesario revisar un conjunto de documentos de KYC. Si se conoce a los *inversores de la fase 2* y estos son participantes en el mercado presuntamente acreditados, el vendedor puede decidir posponer la comprobación del KYC para empezar una vez seleccionado el *licitador preferente*. Esto también beneficia a los *inversores de la fase 2* no seleccionados, ya que no gastan recursos en un proceso de KYC infructuoso.

Análisis de las cartas de ofertas vinculantes presentadas

Antes de recibir las *ofertas vinculantes*, el vendedor debe determinar el factor o factores decisivos para la elección del *licitador preferente*, por ejemplo:

- i) ¿se centrará la atención principalmente/exclusivamente en el mejor precio?
- ii) si se tendrán en cuenta otros factores y de qué manera, como la experiencia en el cierre de transacciones similares, las capacidades de administración (internas o externas), la reputación del *inversor de la fase 2*, así como el administrador de *préstamos dudosos* previsto, la disponibilidad de financiación, etc.

A continuación, el vendedor compara y analiza las diferentes ofertas de los *inversores de la fase 2*, lo que da lugar al *informe de análisis de las ofertas vinculantes*. En caso de que el vendedor necesite alguna aclaración con respecto a cualquier *oferta vinculante*, es habitual que el vendedor se dirija al *inversor de la fase 2* pertinente. Sin embargo, en aras de la confidencialidad, la fiabilidad y la transparencia, el vendedor no debe compartir ninguna información relativa a las *ofertas vinculantes* de otros *inversores de la fase 2*, y el vendedor solo debe utilizar este contacto directo para aclaraciones (por ejemplo, no pedir un incremento de precios para dar únicamente a un *inversor de la fase 2* la posibilidad de superar los precios de los demás *inversores de la fase 2*).

Elección del licitador preferente/comprador

Tan pronto como el vendedor haya tomado una decisión sobre el *licitador preferente* elegido, se informará habitualmente por escrito a dicho *inversor de la fase 2* y se iniciarán las negociaciones finales sobre el *acuerdo de compraventa del préstamo*, incluidos los temas prácticos que deben tratarse (por ejemplo, el formato y el calendario relativos al envío de datos y documentos, tanto en formato electrónico como en papel, envío de cartas de notificación a los prestatarios tras la venta, etc.). Salvo que se encuentren obstáculos importantes no previstos por el vendedor, el *licitador preferente* pasa a ser el *comprador*.

Los vendedores normalmente informan a los *inversores de la fase 2* no elegidos poco después de elegir al *licitador preferente*. El resto de los *inversores de la fase 2* descubrirán finalmente que no han sido seleccionados como *licitador preferente*. Sin embargo, en aras de la transparencia y para no alejar a los *inversores de la fase 2* de futuras transacciones, el vendedor debería considerar mantener una comunicación directa. Además, en el caso improbable de que la transacción con el *licitador preferente* no se llevara a cabo, el vendedor podría querer ponerse en contacto con el *inversor de la fase 2* que presentó la segunda mejor *oferta vinculante*.

6. Firma de la transacción y cierre

6.1. Actividades clave

Las actividades clave de esta fase son las siguientes:

- Ofrecer una salida limpia de la cartera una vez finalizada la venta de los *préstamos dudosos*
- Ejecutar el *acuerdo de compraventa del préstamo* y, si procede, la documentación adicional de la transacción
- Cierre financiero
- Finalizar la preparación de la transferencia de datos y documentos
- Negociar y acordar la transición de la administración de *préstamos dudosos* del administrador actual al *comprador* o a su administrador
- Contabilidad de la transacción
- En el momento del *cierre*: Proceso de migración: transferencia de *préstamos dudosos* e información y documentación pertinentes al *comprador* para garantizar una incorporación fluida

Más concretamente, deben tomarse las siguientes medidas, divididas por ámbitos:

Jurídico

- Comunicarse con el *licitador* o los *licitadores preferentes* sobre cualquier cuestión, incluida la recepción de la confirmación de que se han establecido el vehículo o los vehículos de compra y se dispone de los fondos necesarios
- Negociación de los *márgenes comerciales del inversor en el acuerdo de compraventa del préstamo* con el *licitador preferente*
- Finalización y firma del *acuerdo de compraventa del préstamo*
- Iniciar/finalizar la conciliación de temas y requisitos prácticos con el administrador de créditos (nombrado por el *licitador preferente*), en caso necesario, para el período posterior al cierre

Cierre financiero

- Actualizar la información sobre la cartera o proporcionar datos actualizados relativos a los cobros según sea necesario
- Cierre financiero: garantizar que las partes compartan la responsabilidad y el calendario
- Aplicar disposiciones de cierre (por ejemplo, en caso de aplazamiento del precio de adquisición)
- El vendedor facturará al *licitador preferente* los costes de administración o recuperación sufragados desde la *fecha límite* (si así se acuerda en el *acuerdo de compraventa del préstamo*)

Operacional

- Si procede: Gestión continua del *espacio de datos virtuales* (incluida la retirada de licitadores no preferentes), cierre y preparación de los archivos del *espacio de datos virtuales*
- Empezar a adoptar las disposiciones internas necesarias para que el vendedor cumpla en virtud del *acuerdo de compraventa del préstamo* sus obligaciones con el *comprador* tras el cierre
- Prever la transferencia electrónica y física de la información y la documentación del préstamo (sobre la base del perímetro final)
- Gestión continua del proceso de *preguntas y respuestas* (si es necesario) o de la comunicación directa, incluida la resolución de cuestiones pendientes y la transmisión de cualquier información que apoye la transición de la administración de los *préstamos dudosos* al *comprador* o a un administrador que actúe en nombre del *comprador*.
- Si es necesario publicar la transacción de conformidad con cada legislación nacional, facilitar información de contacto de i) prestatarios y ii) abogados/agentes judiciales para cada préstamo, a fin de garantizar que el *licitador preferente* dispone de toda la información necesaria para notificarles la cesión si el *comprador* se encarga de tales notificaciones con arreglo a la legislación ordinaria o el *acuerdo de compraventa del préstamo* (carta de información para prestatarios y carta de notificación a los abogados/agentes judiciales) y conciliar la carta de información y la carta de notificación con el *licitador preferente*
- Administración continua de los *préstamos dudosos* hasta la *fecha de transición de la administración* acordada
- Si procede: Ultime los acuerdos provisionales de administración de la cartera y hasta la *fecha de transición de la administración* acordada
- Establecer y preparar directrices sobre la asistencia que debe prestar el vendedor tras el cierre (si procede), los documentos entrantes recibidos por el vendedor y los cobros provisionales recibidos por el vendedor de conformidad con las disposiciones del *acuerdo de compraventa del préstamo*

Contabilidad y procedimientos internos

- Garantizar que la venta de la cartera queda correctamente reflejada de conformidad con las normas contables aplicables al vendedor: cancelación de la cuenta de cliente, cancelación de las provisiones, determinación del resultado contable con asignación del precio de compra
- Obtener las autorizaciones y aprobaciones internas necesarias, incluidas las comprobaciones de KYC, el tratamiento reglamentario (incluido el coeficiente de reservas, según el caso) y la validación de la estructura de adquisición

6.2. Consideraciones clave sobre el riesgo

Esta fase crítica requiere un enfoque estratégico y comercial, ya que el valor puede verse erosionado durante la fase de negociación hasta el cierre financiero. Es importante diseñar un proceso de ejecución eficiente para la transacción a fin de limitar el período de tiempo entre la firma y el cierre de la transacción, teniendo en cuenta que las posibles complejidades y demoras —previas al acuerdo/negociación— podrían ser críticas. Durante esta fase, el *licitador preferente* y el vendedor tienen pasos significativos que adoptar y esto puede gestionarse a través de estructuras de planes de transición acordadas siguiendo un calendario acordado. La asistencia y la participación de asesores financieros y jurídicos internos o externos son fundamentales.

6.3. Consideraciones sobre el acuerdo de compraventa del préstamo

Una vez que la transacción haya sido aprobada internamente y se hayan ultimado las condiciones de la transacción, el vendedor y el comprador (el licitador preferente) firmarán el *acuerdo de compraventa del préstamo* para alcanzar una liquidación adecuada y acuerdos posteriores al cierre. La firma y el cierre suelen producirse en dos fechas diferentes; sin embargo, pueden producirse al mismo tiempo. Debe acordarse en el *acuerdo de compraventa del préstamo* un período de tiempo adecuado entre la fecha de la firma y el cierre de la transacción, teniendo en cuenta la complejidad de la transacción, los pasos que deben darse antes del cierre y el riesgo de retrasos.

Antes de la firma del *acuerdo de compraventa del préstamo*, es importante garantizar que el *acuerdo de compraventa del préstamo* refleje adecuadamente el entendimiento jurídico y económico acordado entre el comprador y el vendedor. El *acuerdo de compraventa del préstamo* debe ser redactado por los asesores jurídicos designados y reflejar claramente las obligaciones tanto del vendedor como del comprador ⁽²³⁾. Como parte del *acuerdo de compraventa del préstamo*, deben acordarse todos los **compromisos posteriores al cierre**, incluida la parte que enviará cartas de notificación a los prestatarios (si procede), de qué forma se hará y cuál será la parte que sufragará los costes. La notificación también debe incluir a los asesores jurídicos implicados que administran *préstamos dudosos* dentro de la cartera y a las instituciones (abogados, agentes judiciales, tribunales, etc.) para garantizar una transición eficiente de la administración de los *préstamos dudosos*. Esto queda normalmente establecido en el *acuerdo de compraventa del préstamo*. Las particularidades de la notificación de la venta al prestatario dependen de los requisitos establecidos en la legislación nacional.

6.4. Otras consideraciones

Es importante armonizar todos los servicios internos necesarios con los procedimientos de cierre establecidos en el *acuerdo de compraventa del préstamo*. Esto incluye acordar la administración provisional de la cartera de *préstamos dudosos* entre la firma y el cierre con el licitador preferente. Los acuerdos de administración provisional suelen formar parte del *acuerdo de compraventa del préstamo*, pero, alternativamente, pueden documentarse en un acuerdo transitorio de prestación de servicios en el que el vendedor se compromete a prestar determinados servicios al comprador durante un determinado período a un precio acordado. En general, la administración provisional de la cartera de *préstamos dudosos* debe realizarla el vendedor dedicando el mismo grado de diligencia y atención que antes de la firma del *acuerdo de compraventa del préstamo*.

Otro ámbito que debe considerarse está relacionado con un riesgo específico en términos de cumplimiento de la legislación contra el blanqueo de capitales. Los Estados miembros de la UE han aplicado las Directivas contra el blanqueo de capitales de manera diferente dentro de la UE, lo que ha dado lugar a que solo en algunos Estados miembros se defina a los administradores de crédito como entidades obligadas sujetas a la legislación local en materia de lucha contra el blanqueo de capitales. Por lo tanto, la obligación de compartir y posteriormente transmitir información sobre el cliente relacionada con la lucha contra el blanqueo de capitales a un comprador/administrador de créditos solo es pertinente si la legislación local en materia de lucha contra el blanqueo de capitales exige que los requisitos de KYC sean aplicables a los consumidores gestionados por el comprador/administrador de créditos. Si no existe tal obligación de lucha contra el blanqueo de capitales, no existe el fundamento jurídico para compartir dichos datos personales de conformidad con el RGPD. Los datos de KYC pueden ser confidenciales y sensibles (sobre todo las transacciones sospechosas) y no pueden compartirse públicamente ⁽²⁴⁾. Por lo tanto, podría resultar beneficioso definir un acuerdo entre los servicios de conformidad del vendedor y el comprador para transferir dicha información, respetando al mismo tiempo el perímetro permitido por la normativa y garantizando medidas de confidencialidad adecuadas. En particular, podría ser interesante destacar los elementos clasificados como:

- «alto riesgo», referenciados a través de bases de datos específicas (es decir, World-check)
- «alto riesgo», que informan de los pagos en curso efectuados por terceros.
- transacciones sospechosas, ya evaluadas por la división pertinente del regulador pertinente y que no deben considerarse como tales.
- personas del medio político.

6.5. Asignación de precios

Existen jurisdicciones que, en aras de la seguridad jurídica, pueden exigir una asignación específica del precio para cada exposición incluida en la cartera de *préstamos dudosos*, o esto podría ser aconsejable con arreglo a las *declaraciones y garantías* y las estructuras de compensación por daños y perjuicios acordadas en el *acuerdo de compraventa del préstamo*:

- en el caso de una cartera —bastante homogénea— de *préstamos dudosos* al consumidor no avalados, el precio de adquisición asignado se determina normalmente como igual [«precio de compra» dividido por la «suma de los importes pendientes»] multiplicado por el «importe pendiente de los *préstamos dudosos* específicos», o en otras palabras: cuota del precio de adquisición multiplicada por el importe pendiente de los *préstamos dudosos* específicos.

⁽²³⁾ En el anexo 6 se ofrece más información sobre el contenido principal de un acuerdo de compraventa del préstamo.

⁽²⁴⁾ No es posible compartir todo tipo de datos, es decir, en particular, las transacciones sospechosas que están siendo investigadas por las autoridades pertinentes.

- en el caso de carteras de *préstamos dudosos* más heterogéneas, por ejemplo, los *préstamos dudosos* al consumidor avalados con bienes inmuebles o incluso los *préstamos dudosos* avalados por empresas, no es adecuado adoptar un enfoque estadístico y, por lo tanto, los inversores a menudo asignan precios a los *préstamos dudosos* únicos (sobre la base de las garantías reales subyacentes) que el vendedor puede solicitar recibir. Sin embargo, los inversores a menudo no están dispuestos a compartir este desglose del precio de adquisición por diferentes razones, incluida la posibilidad de que el vendedor solicite excluir en el último momento determinados *préstamos dudosos*, para los que el vendedor y el *comprador* han asignado un valor diferente. La solución puede ser que el *comprador* facilite la hoja de asignación por préstamo a un depositario tercero (por ejemplo, un notario), que solo puede revelar precios de adquisición únicos por determinadas razones, previamente acordadas en el *acuerdo de compraventa del préstamo*, como una reclamación del *comprador* en relación con un *préstamo dudoso deficiente*.

7. Etapa posterior al cierre

7.1. Actividades clave

Una vez realizada la venta, la fase posterior al *cierre* incluye una serie de actividades que requieren la cooperación y coordinación entre el vendedor y el *comprador*. El éxito de la fase posterior al cierre reforzará la reputación del vendedor en el mercado, evitará conflictos y atraerá a más inversores, lo que dará lugar a una relación eficiente con los inversores y a mejores condiciones en posibles futuros acuerdos. Por lo tanto, el éxito de un proceso de venta viene determinado no solo por el precio de cierre, sino también por la forma en que se llevan a cabo las actividades posteriores al *cierre*. Una fase posterior al *cierre* tensa crearía sin duda un precedente y podría reducir las posibilidades de éxito de las ventas de *préstamos dudosos* en el futuro.

Las actividades clave son las siguientes:

- Llevar a cabo y aplicar las obligaciones posteriores al *cierre* con arreglo al *acuerdo de compraventa del préstamo*.
- Cooperación entre el vendedor y el *comprador*, según lo previsto en el *acuerdo de compraventa del préstamo* y, en su caso, sobre una base *ad hoc*, en caso de que surjan problemas o sean necesarias acciones no previstas.

7.2. Proceso de migración

Durante esta fase del proceso, el vendedor transfiere los *préstamos dudosos* (así como las garantías correspondientes, en su caso) y la información conexa, así como la documentación al *comprador* o a un administrador de *préstamos dudosos* designado por el *comprador*. Esta fase debe planificarse cuidadosamente, ya que es clave para el éxito de la incorporación de la cartera de *préstamos dudosos* para el *comprador* e implica muchas fuentes diferentes y considerables de información y documentación, tanto de información procedente del sistema informático del vendedor como de volúmenes escaneados y (a veces) grandes en copias en papel. El *comprador* debe poder iniciar la incorporación informática con la plena cooperación del vendedor a fin de registrar adecuadamente los expedientes de crédito pertinentes en su propio sistema informático.

1. Comunicación a los prestatarios

Sin perjuicio del cumplimiento de las leyes locales ⁽²⁵⁾, se espera que el vendedor o el *comprador* comuniquen la venta, la identidad y los datos de contacto del nuevo acreedor y del administrador de los *préstamos dudosos* que puedan actuar en nombre del *comprador* y que la información personal se transmitirá dentro de los límites de la legitimidad de la venta. Es aconsejable que el vendedor y el *comprador* acuerden en el *acuerdo de compraventa del préstamo* quién debe enviar la notificación o las notificaciones, cuál debe ser el contenido (en la medida en que no esté ya regulado por la legislación ordinaria) y cómo deben repartirse los costes entre las partes. En aras de la eficiencia, y en parte también sobre la base de la legislación ordinaria, la carta de notificación al prestatario puede/debe contener además el importe exacto de la deuda pendiente (desglosado por importe del principal, intereses y comisiones, según lo determinado por la legislación aplicable), así como la cuenta bancaria a la que el prestatario debe pagar en el futuro, es decir, facilitar la información sobre la cuenta bancaria del *comprador* o de su administrador de *préstamos dudosos* designado.

2. Traspaso de información

Una vez ejecutada la venta, el vendedor entrega toda la información pertinente relativa a los *préstamos dudosos*. Además de la *cinta de datos sobre préstamos*, esta transferencia podría incluir los siguientes conjuntos de información:

- Datos personales de los prestatarios;
- Información sobre la dirección, incluidos contactos, actividades de seguimiento y conversaciones previas, y posibles acuerdos de pago con los antiguos prestatarios, así como conversaciones en curso;

⁽²⁵⁾ Es decir, la jurisdicción del prestatario.

- Información sobre el pago en la que se especifiquen la fecha de pago, el importe y la divisa, la fuente del pago (por ejemplo, recibido del prestatario o de un tercero, efectivo en un tribunal, etc.) por cada *préstamo dudoso* (especificado mediante un identificador único como el número de préstamo) desde la *fecha límite* hasta el *cierre*;
- Demandas judiciales, incluida la información de los tribunales, los abogados, los importes, las fechas y el historial de los hitos jurídicos (ya que esto figura en la plataforma de gestión del vendedor);
- Cualquier información sobre garantías reales que avalen cualquiera de los *préstamos dudosos* vendidos que no esté incluida en la *cinta de datos sobre préstamos* o en lo anterior; y
- Toda la información facilitada y utilizada para el proceso de *diligencia debida*.

3. Documentación

La documentación es clave para que el *comprador* pueda empezar inmediatamente a gestionar los *préstamos dudosos* de la manera más eficiente. La calidad y la rapidez del suministro de información son fundamentales para el éxito del proceso posterior al cierre.

En las carteras de *préstamos dudosos* con un número limitado de préstamos, normalmente se dispone de documentación completa que suele entregarse al *comprador* o a su administrador de créditos designado directamente en el momento del *cierre*. Sin embargo, en las carteras más granulares, en las que se transmiten grandes cantidades de *préstamos dudosos* (a menudo miles), el *acuerdo de compraventa del préstamo* puede contener una cláusula con directrices sobre la presentación de documentación relacionada con los *préstamos dudosos*. En particular, deben tenerse en cuenta los aspectos siguientes:

- Teniendo en cuenta el volumen de documentación e información generado en los *préstamos dudosos* y el coste asumidos por el vendedor en su preparación, el vendedor podría optar por restringir su compromiso de presentar documentación, aunque sea crucial para que el *comprador* tenga éxito en la incorporación. El vendedor debe comunicar claramente durante la *fase 2* qué documentación es capaz y está dispuesto a entregar al *comprador*. La falta de documentación puede afectar negativamente a la fijación de precios de los inversores, por lo que el vendedor debe ponderar el «coste» de las distintas hipótesis. Una opción puede ser determinar la documentación «esencial o fundamental» (por ejemplo, cualquier documentación que el *comprador* necesite para cumplir la legislación aplicable, la documentación necesaria con arreglo a la legislación local para demostrar la existencia y el importe de la reclamación pendiente, la documentación necesaria para que el *comprador* obtenga un título jurídico ante un tribunal o inicie un procedimiento de ejecución, etc.) sobre la cual el vendedor ofrece una representación clara en el *acuerdo de compraventa del préstamo* y «otra» documentación que el vendedor simplemente se compromete a facilitar hasta donde alcancen sus capacidades.
- Si los costes pertinentes están relacionados con la entrega de expedientes del vendedor al *comprador*: debe acordarse con el *comprador* un mecanismo para regular la entrega de los expedientes y la asunción de costes a este respecto. El mecanismo previsto debe comunicarse a los *inversores de la fase 2* a través del *acuerdo de compraventa del préstamo* (o por otro medio si el vendedor no facilita el *acuerdo de compraventa del préstamo* en la *fase 2*) para facilitar un proceso de firma/cierre fluido. Los costes que el vendedor espera que asuma el *comprador* no deben ser motivo de sorpresa una vez presentada la *oferta vinculante*.
- Debe establecerse un plazo razonable tras la ejecución de la venta para la entrega de determinada documentación (por ejemplo, en algunos países, para la concesión de la escritura pública para proceder a la entrega de información sobre la fecha de vencimiento del saldo actualizado de cada préstamo).
- Sobre la base de la disponibilidad y los costes asociados al suministro de la documentación al *comprador*, el vendedor puede considerar la posibilidad de limitar su responsabilidad sobre la calidad y la exhaustividad de la documentación. Se trata de información comercial pertinente para los *inversores de la fase 2* y formaría parte del proyecto de *acuerdo de compraventa del préstamo*, de modo que los *inversores de la fase 2* tengan conocimiento de ello antes de presentar sus *ofertas vinculantes*.

7.3. Responsabilidades del vendedor

En caso de que el vendedor incumpliera cualquiera de *declaraciones* y *garantías* u obligaciones establecidas en el *acuerdo de compraventa del préstamo*, estaría obligado a indemnizar al *comprador* de conformidad con el *acuerdo de compraventa del préstamo*. El *comprador* tiene derecho a medidas correctoras habituales si el vendedor incumple las *declaraciones* y *garantías* relativas a los *préstamos dudosos*, una de las cuales puede ser la obligación del vendedor de recomprar o sustituir los *préstamos dudosos* deficientes. Cuando la recompra de *préstamos dudosos* está generalmente prohibida a nivel legal, puede acordarse una compensación monetaria al *comprador* siguiendo el asesoramiento jurídico pertinente.

7.4. Actividades posteriores a la venta

Una vez que el *comprador* o su administrador de créditos designado dispone de toda la información o documentación y puede empezar a gestionar la cartera de *préstamos dudosos*, siguen existiendo varias tareas de coordinación y otras obligaciones a tener en cuenta. A saber:

- El vendedor debe transmitir al *comprador* o a su administrador de créditos designado:
 - los pagos recibidos en relación con los *préstamos dudosos* vendidos.
 - las comunicaciones recibidas de prestatarios o representantes de los prestatarios en relación con los *préstamos dudosos* vendidos.
- Documentación complementaria y registros sobre los riesgos.
- Conciliación de datos e información específica caso por caso.
- Cooperación en la transición de los asuntos judiciales del vendedor al *comprador*. En el caso de las demandas judiciales ya iniciadas, la sucesión procesal debe llevarse a cabo con arreglo a las normas procesales de la jurisdicción en cuestión. Puede ser útil llegar a un acuerdo sobre un modelo específico de redacción de las demandas que deberá seguirse cuando sean presentadas ante los tribunales. El vendedor y el *comprador* también deben acordar en el *acuerdo de compraventa del préstamo* si el vendedor pone fin a todos los mandatos otorgados a terceros (por ejemplo, asesoramiento externo en procesos judiciales en curso) en relación con los *préstamos dudosos* vendidos o si el vendedor espera que el *comprador* asuma tales mandatos y a partir de qué momento el *comprador* sufragaría las comisiones y los costes en que incurran dichos terceros. Los regímenes de honorarios, los importes a tanto alzado de los costes, etc. deben comunicarse a los *inversores de la fase 2* en la *fase 2* para que puedan tenerlo en cuenta antes de presentar sus *ofertas vinculantes*.

Además, el *acuerdo de compraventa del préstamo* debe describir qué parte asumirá los costes, honorarios y gastos de abogados y procuradores, así como los costes derivados de la retirada del *comprador*, en caso de que el *comprador* decida no seguir adelante con los procesos judiciales. Si el vendedor tiene previsto que el *comprador* asuma costes en los que incurra o vaya a incurrir el abogado designado por el vendedor, este último debe informar al *comprador* sobre los honorarios acordados, los importes de los costes/honorarios ya incurridos y que debe asumir el *comprador*, etc. De nuevo, los costes, honorarios, etc. que deba asumir el *comprador* deben comunicarse antes de la *fecha de presentación de las ofertas vinculantes* a todos los *inversores de la fase 2* para evitar el riesgo de no poder ejecutar la transacción sobre la base de la información omitida sobre los costes.

- Comunicación con los organismos reguladores: en cada transacción debe confirmarse si es necesario llevar a cabo una comunicación o solicitar autorización a cualquier organismo regulador.
- Coordinación con consultores jurídicos y otros ámbitos implicados: el trabajo del servicio jurídico interno del vendedor debe realizarse en coordinación con la autoridad tributaria de cada jurisdicción.
- Rectificación de registros oficiales engañosos o falsos por el vendedor facilitando el historial de documentos oficiales.

En algunos casos, el vendedor o una entidad especializada pueden prestar servicios adicionales después del cierre. Si el vendedor y el *comprador* están de acuerdo en que el vendedor preste un servicio después del cierre, es posible que el vendedor deba cobrar comisiones específicas por dicho servicio prestado a un tercero. El importe de tales honorarios de administración podría fijarse sobre la base de la asignación de costes de la unidad de rescate correspondiente a los *préstamos dudosos* vendidos en función del volumen de la cartera o del nivel de recuperación previsto ⁽²⁶⁾.

Se aconseja que los vendedores presten un determinado nivel (mínimo) de servicio a los *compradores*, aunque no estén legalmente obligados a ello, durante la «duración completa» de los *préstamos dudosos* vendidos. Esto evitaría problemas con los prestatarios y los tribunales y garantizaría la eficiencia de las transacciones tanto para el vendedor como para el *comprador*.

⁽²⁶⁾ El coste atribuible a la cartera de *préstamos dudosos* vendidos, que en este escenario seguiría siendo administrado por el vendedor (durante un determinado período), podría determinarse sobre la base de: i) el importe pendiente de la suma global de los *préstamos dudosos* administrados por la unidad de recuperación; o ii) las recuperaciones generadas para los *préstamos dudosos* administrados por la unidad de recuperación. El nivel de recuperación se basa en los flujos de caja esperados calculados a nivel individual o de cartera durante un período de tiempo acordado y determina el rendimiento de la administración posterior a la venta como base para cobrar un porcentaje de la comisión de administración.

ANEXO 1

Participantes en la elaboración de las directrices

Las directrices fueron elaboradas por la Comisión, en estrecha cooperación con el grupo consultivo sobre préstamos dudosos de la Comisión, compuesto por los siguientes miembros y observadores:

Miembros

Organización
AMCO
ASUFIN (Asociación Usuarios Financieros)
Banco Santander
BBVA
BEUC (Oficina Europea de Uniones de Consumidores)
Commerzbank
Debitos
Alpine Tremont
DECO (Asociación portuguesa de defensa de los consumidores)
EACB (Asociación Europea de Cooperativas de Crédito)
EBF (Federación Bancaria Europea)
EOS
Erste Group Bank
European DataWarehouse
Fédération Bancaire Française
Guber Banca
Hoist Finance
Intrum
KPMG
Morgan Stanley
NAMA
NPL Markets
Prometeia
Raiffeisen Bank International
UniCredit

Observadores

Organización
Autoridad Bancaria Europea (ABE)
Banco Central Europeo (BCE)

ANEXO 2

Consideraciones y pasos previos al inicio del proceso de venta***¿Vale la pena vender?***

Cuando se trata de la resolución de deudas incobrables, es común pensar que el enfoque orgánico es la forma de resolución más rentable. Sin embargo, el enfoque orgánico, aunque eficaz, puede dar lugar a una acumulación de procesos judiciales y activos inmobiliarios. Al cabo de cierto tiempo, gestionar la situación de manera orgánica podría resultar complicado.

En los mercados en los que se ha desarrollado suficientemente un mercado secundario de *préstamos dudosos*, es probable que se produzca una especialización significativa en la recuperación, lo que podría llevar a la conclusión de que los operadores del mercado especializados (terceros) son más capaces y eficientes que el vendedor o entidad bancaria que posee los activos en cuestión. En estos mercados, los vendedores suelen vender de manera frecuente préstamos creados por terceros, especialmente en determinadas clases de activos.

El análisis coste-beneficio facilita la comparación entre una estrategia de retención (*mantener el activo y llevar a cabo el rescate o llevar a cabo una reestructuración*) y una estrategia de salida. Este análisis es fundamental para diseñar adecuadamente una visión de ventas a largo plazo. No obstante, cabe señalar que la perspectiva estratégica, incluido el análisis coste-beneficio sobre si mantener posiciones o venderlas, es extremadamente compleja de llevar a cabo. Su complejidad se deriva de la extraordinaria dificultad de supervisar el rendimiento relacionado con el enfoque orgánico. El tiempo y los costes de este proceso no son desdeñables ni tampoco los casos minoritarios que nunca se resuelven.

También es posible que los vendedores tengan que adherirse a la consecución de objetivos específicos de porcentajes de *préstamos dudosos* dentro de un plazo determinado (negociado con las autoridades competentes). Esto podría aumentar el atractivo de la transferencia de *préstamos dudosos* frente al enfoque orgánico de gestionarlos internamente.

A continuación se presenta un resumen indicativo de los posibles motivos para vender, así como las salvedades y consideraciones que deben tenerse en cuenta antes de realizar cualquier transacción de cartera.

Posibles motivos para vender

- Para no superar la capacidad de renegociación interna y acelerar la cesión de activos no productivos frente al enfoque orgánico. Por lo general, las entidades bancarias tardan más en lograr una resolución, en comparación con un inversor altamente especializado y una gama más reducida de posibles soluciones destinadas principalmente al cobro de deudas por vía judicial. Habida cuenta de ello y del rápido deterioro de la curva de recuperación de impagos con el paso del tiempo, la decisión de venta anticipada en los mercados maduros suele ser la correcta.
- Para optimizar el proceso de gestión de las exposiciones dudosas y las cargas de trabajo. De ese modo, la capacidad interna (que puede ser un recurso escaso) y los esfuerzos se centran en posiciones que hacen que un enfoque orgánico merezca la pena.
- Para cumplir un plan de reducción de los préstamos dudosos y evitar superar un determinado nivel del porcentaje de préstamos dudosos (por ejemplo, el 5 %) o cumplir un plan de reducción de los préstamos dudosos acordado con el supervisor.
- Para generar valor económico, cuando el precio supere la valoración económica interna de la entidad bancaria. A continuación, el vendedor aspira a fijar un precio superior a los cobros previstos que podrían recibirse a través del rescate interno. Esto significa que la pérdida por adelantado debe ser inferior a los costes totales que deben pagarse en un escenario de retención. Es importante señalar que para llevar a cabo transferencias de *préstamos dudosos* sería necesario un presupuesto determinado para las pérdidas.
- Para la optimización del capital: un mejor uso del capital, evitar futuras cargas reglamentarias, etc. Mediante la venta, podría compensarse el alto riesgo ponderado que afecta a las posiciones en préstamos dudosos, liberando así el capital asignado para dedicarlo a mejores usos. Los plazos de los compromisos de supervisión y determinadas limitaciones reglamentarias pueden influir en el momento de la venta (por ejemplo, los calendarios de provisiones del mecanismo de protección prudencial para préstamos dudosos, las normas sobre la clasificación de los periodos de gracia).
- Otras razones podrían ser el cierre de la actividad en una empresa o país.

Advertencias y consideraciones***Selección de la cartera***

Se trata de una fase crucial del proceso con el fin de maximizar el objetivo perseguido (por ejemplo, el objetivo relativo al porcentaje de *préstamos dudosos*, la optimización de la capacidad interna, etc.) y minimizar el impacto en la cuenta de resultados y el capital.

Definición de la cinta de datos sobre préstamos

La recogida y el descarte de información y documentación son absolutamente críticos y, sin duda alguna, es una de las fases más importantes en la venta de una cartera. Las carteras requieren una información muy detallada y precisa sobre cada posición individual de la cartera. Esto mismo es aplicable a la documentación. Es absolutamente fundamental (y complicado) recopilar la documentación contractual y las valoraciones y extractos de registro de todas las posiciones garantizadas antes de publicar el *teaser*.

Las dificultades más comunes a este respecto son las siguientes:

- La recopilación de la documentación que aún no está almacenada en formato electrónico. A veces es necesario recurrir a las búsquedas de las sucursales, lo que provoca retrasos considerables o incluso hace inviable la operación.
- Las remuneraciones de préstamos y clientes que se producen tras el cierre de sucursales o las fusiones.
- Los diferentes repositorios que existen debido a las fusiones o a la sustitución de sistemas informáticos, migraciones, etc. En estos casos, la información y documentación originales pueden haberse perdido o ser inexactas.
- Los datos, aunque ya se almacenan en sistemas informáticos, solo están disponibles en diversos formatos y las definiciones individuales de campos de datos pueden diferir de un sistema a otro.
- Garantías reales no localizadas o inexistentes.
- Gastos amortizados económicamente, pero no registrados ni actualizados en los sistemas de la entidad bancaria. A este respecto, la política de supervisión de la entidad bancaria en materia de actualización con agencias externas de recuperación es muy pertinente. Es absolutamente obligatorio llevar a cabo una revisión previa de cada posición de garantía de la cartera para garantizar que la garantía sigue existiendo.
- El proceso de calidad de los datos, corrección y clasificación de la documentación es necesario e intensivo y es la razón principal para contratar a un asesor, que podría ayudar con un servicio administrativo específico y una oficina de gestión de proyectos.
- Restricciones a la transferibilidad. Al revisar la documentación, no puede excluirse la posibilidad de encontrar alguna forma de restricción a la transferibilidad, como algunas políticas, préstamos sindicados o préstamos que impliquen elementos de ayuda estatal. Estos casos deben identificarse y eliminarse de la cartera. Por lo tanto, debe llevarse a cabo una *diligencia debida* sobre los contratos para verificar si existen limitaciones de transferibilidad y cumplir el proceso de notificación definido.

Evaluación del impacto económico de la transacción

Los riesgos de «adivinar» el precio final: es importante evaluar la mejor manera de evitar consecuencias indeseables para el vendedor. Por lo tanto, antes de participar en el proceso de venta de una cartera específica, es importante saber lo siguiente:

1. Si los inversores están interesados en esa clase de activos en concreto;
2. El precio indicativo al que podría negociarse dicha cartera; y
3. El coste potencial que supondría para el vendedor mantener la cartera.

Esto puede lograrse creando un servicio interno de inteligencia o a través de un *proveedor de servicios externos* que participe activamente en este tipo de transacciones. En la mayoría de los casos, lo más habitual es combinar ambas opciones. Hay una amplia variedad de asesores disponibles que ofrecen sus servicios, pero es importante distinguir entre los asesores que realmente participan en transacciones de forma periódica y los que solo han participado en algunas partes pequeñas de la *diligencia debida*.

Sobre la base de estos conocimientos, se aconsejan encarecidamente los siguientes aspectos del análisis interno:

- El impacto en la cuenta de resultados basado en el precio estimado $\pm 15\%$ (un análisis más profundo puede implicar la liberación de la TAE y cargas futuras —*provisiones y ahorros de capital*).
- Análisis del valor añadido económico: en qué medida se compara la valoración económica interna con el precio de venta estimado.

En cualquier caso, la mejor manera de proteger al vendedor de variaciones indeseables en el precio final suele ser un *proceso de dos fases* en el que el vendedor puede reservarse el derecho a detener el proceso si las *ofertas vinculantes* no cumplen las expectativas. Es importante gestionar esta cuestión (con la máxima transparencia) antes de entrar en la fase de presentación de *ofertas vinculantes*. En esta fase, los inversores tienden a gastar más recursos en la *diligencia debida*.

Definición de los contratos y evaluación de la prueba de baja en cuentas con arreglo al principio de la NIIF 9

Para dar de baja en cuentas la cartera transferida, los vendedores deben demostrar que han transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de la cartera transferida. A tal fin, debe evitarse cualquier cláusula contractual que devuelva riesgos o beneficios al vendedor.

ANEXO 3

Proveedores de servicios externos

Antes de definir la estructura y el perímetro de la transacción, es necesario determinar si los *proveedores de servicios externos* deben prestar asistencia en el proceso. Sin embargo, ciertas tareas deben en cualquier caso ser llevadas a cabo por expertos internos, ya que requieren conocimientos sobre: i) los procesos internos, ii) los *préstamos dudosos* en venta, iii) los valores potencialmente subyacentes, iv) el rescate de los *préstamos dudosos*, v) la decisión sobre qué *declaraciones y garantías* del vendedor pueden darse realmente, etc.

Los *proveedores de servicios externos* pueden apoyar al vendedor a lo largo de todo el proceso de una transacción estándar de mercado. La función principal de los *proveedores de servicios externos* es ayudar al vendedor en la fase de preparación y proporcionar orientación durante todo el proceso de venta. También pueden servir de enlace con los licitadores, mediar en la interacción entre el vendedor y los licitadores, ayudar en el diseño y la fijación de precios de la cartera para establecer el precio de «reserva», planificar diferentes opciones de financiación, etc. Estos servicios pueden ser especialmente útiles en mercados poco maduros.

Se pueden identificar las siguientes categorías principales:

i. Asesores financieros ⁽¹⁾ ⁽²⁾:

- Estructuración del acuerdo e identificación del mejor enfoque de comercialización, así como lista de inversores destinatarios
- Elaboración de materiales de comercialización
- Gestión del proceso de comercialización (incluida la publicidad y la aprobación del *comprador*), gestión del proceso de licitación y de *preguntas y respuestas* con los licitadores, apoyo en el diseño y la fijación de precios de la cartera para establecer un precio de «reserva»
- Evaluación de las *ofertas no vinculantes* y evaluación de propuestas no vinculantes
- *Diligencia debida* y finalización de la transacción
- Planificar diferentes estructuras de financiación (es decir, titulización frente a venta directa)

ii. Asesores jurídicos y fiscales:

- Asesoramiento jurídico, incluido el asesoramiento sobre cuestiones normativas
- Estructuración del acuerdo
- Elaboración de la documentación jurídica
- Asesoramiento fiscal sobre la transacción global (estructura, impuestos sobre la venta, honorarios de administración, etc.)

iii. Asesores técnicos:

- Gestión de proyectos y asistencia en las negociaciones con los licitadores
- Gestión del *espacio de datos virtuales* y del *proceso de preguntas y respuestas*
- Elaboración de *cintas de datos sobre préstamos*
- Análisis de impacto
- Prueba NIIF 9

iv. Proveedores de *espacios de datos virtuales*:

- Configuración técnica y administración del *espacio de datos virtuales*
- Apoyo técnico

v. *Plataformas de transacciones*:

- Estructuración del acuerdo, selección de carteras y fijación de precios indicativos
- Elaboración, normalización y validación de la *cinta de datos sobre préstamos*
- Elaboración de materiales de comercialización
- Gestión del proceso de comercialización (incluida la publicidad y la aprobación del *comprador*)
- Gestión del *espacio de datos virtuales* y del *proceso de preguntas y respuestas*

⁽¹⁾ Los bancos de inversión pueden desempeñar el papel de asesores financieros y técnicos.

⁽²⁾ Los asesores financieros son principalmente proveedores de servicios relacionados con el proceso de comercialización.

- Gestión en línea del proceso de transacción y gestión de documentos
 - Gestión en línea de las ofertas y el *proceso de diligencia debida*
 - Facilitar los procesos de subasta de préstamos dudosos con diferentes *tipos de subasta*
 - Llevar a cabo la subasta de préstamos dudosos siguiendo las instrucciones del vendedor.
-

ANEXO 4

Tipos de subasta principales***Subasta de deuda inglesa (ascendente)***

Es probablemente la subasta más popular. Se trata de una subasta mediante el sistema clásico, en la que el vendedor fija el precio inicial de los *préstamos dudosos* y los *inversores de la fase 2* pujan, aumentando así dicho precio. La puja más alta gana. A veces, los *inversores de la fase 2* no son muy activos y el precio de cierre no difiere significativamente del precio inicial. En este caso, el vendedor puede anular la subasta o posponerla a otro día. Por lo general, la subasta inglesa no dura más de una hora, tiempo suficiente para que todos los interesados en los *préstamos dudosos* presenten ofertas.

Subasta de precio uniforme (descendente)

La subasta inglesa es muy frecuente, pero existen otros tipos, como la subasta de precio uniforme, en la que todo funciona al contrario. Al inicio de la licitación, el vendedor fija el precio deseado por el que está dispuesto a vender los *préstamos dudosos*. Por regla general, se trata de un precio bastante elevado. En el transcurso de la subasta, el precio comienza a bajar hasta que uno de los *inversores de la fase 2* presenta una oferta. Cuando eso ocurre, la subasta puede darse por terminada. Por lo general, este tipo de subasta se utiliza cuando el vendedor asume que hay una gran demanda de *préstamos dudosos*. Este tipo de subasta puede durar unos segundos o varios días.

Subasta de préstamos dudosos con licitación en pliego cerrado (pujas ocultas)

El tercer tipo de subasta que se utiliza en la venta de *préstamos dudosos* se denomina subasta con licitación en pliego cerrado. En este tipo de subasta, todos los licitadores presentan simultáneamente ofertas en pliego cerrado, de modo que ningún licitador conoce las ofertas del resto de participantes. El mejor postor paga el precio presentado en la oferta. La subasta con licitación en pliego cerrado se basa en la subasta inglesa, con la única diferencia de que las pujas no son públicas.

Subasta híbrida de préstamos dudosos

Se trata de una versión avanzada de la subasta clásica. En la mayoría de los casos, se utiliza la subasta inglesa. Sin embargo, existen situaciones en las que otros tipos de subasta son más adecuados. A veces, una cartera de *préstamos dudosos* se vende en dos rondas. Por ejemplo, la primera ronda es una subasta con licitación en pliego cerrado y la segunda ronda es subasta inglesa. También se puede combinar la subasta de precio uniforme con la subasta inglesa para las ventas de carteras de *préstamos dudosos*.

Subasta japonesa

En una subasta japonesa, los *inversores de la fase 2* no ven su posición, pero tendrán que aceptar o rechazar la «puja actual» en un plazo determinado. Después de lo cual, si un *inversor de la fase 2* ha aceptado la «puja actual», pasará a la siguiente ronda en la que se le planteará la misma pregunta. La subasta continúa hasta que solo quede un *inversor de la fase 2* en la sala de subastas. Esta subasta se utiliza normalmente cuando solo hay un número limitado de posibles *compradores* y el vendedor quiere aprovechar al máximo la oferta del vendedor.

ANEXO 5

Subcategoría de préstamos dudosos con «improbabilidad de pago»

Si el préstamo pertenece a la categoría de «improbabilidad de pago» y no se ha rescindido el contrato de préstamo subyacente en el momento previsto de la venta, los contratos de préstamo podrían seguir incluyendo obligaciones del vendedor válidas, por lo que una venta directa podría ser imposible de realizar o estar estrictamente limitada.

El vendedor tiene dos opciones: a) vender únicamente los títulos de crédito; o b) vender los títulos de crédito y los pasivos por contratos:

- a) Si solo es posible ceder los títulos de crédito, los pasivos vinculados al contrato en vigor de forma continua siguen correspondiendo al vendedor.
- b) En cuanto a los pasivos por contratos, hay varias opciones, dependiendo de las posibilidades que ofrezca la legislación y los instrumentos locales:
 - Transferencia de los contratos: esta es a menudo la opción preferida, ya que no sería óptimo mantener un contrato con un prestatario contra el que la entidad ya no tiene una reclamación monetaria. A la hora de determinar la transferibilidad de los contratos, debe analizarse debidamente lo siguiente:
 - i) si el *comprador* puede adquirir legalmente el contrato: en algunas jurisdicciones, los instrumentos de titulización suelen ser los *compradores* y, a veces, estos no pueden adquirir legalmente los contratos. Por lo tanto, otra entidad bancaria/intermediario financiero tendría que participar en el régimen ⁽¹⁾.
 - ii) cómo abordar la posible necesidad de obtener el consentimiento del prestatario: en muchas legislaciones, la sustitución de acreedores no es posible sin el consentimiento del deudor.
 - El vendedor sigue siendo el prestamista oficial y mantiene las obligaciones derivadas de la posición contractual.
 - El vendedor sigue siendo el prestamista oficial y debe establecerse una estructura más compleja para ceder los títulos de crédito y confiar a un tercero las obligaciones derivadas de la posición contractual ⁽²⁾.

⁽¹⁾ Obsérvese que la creación de una estructura de este tipo será costosa y que la cartera debe ser lo suficientemente grande como para que la transacción siga siendo comercialmente viable para todas las partes implicadas.

⁽²⁾ Obsérvese que la creación de una estructura de este tipo será costosa y que la cartera debe ser lo suficientemente grande como para que la transacción siga siendo comercialmente viable para todas las partes implicadas.

ANEXO 6

Acuerdo de compraventa del préstamo – Contenido principal

Un *acuerdo de compraventa del préstamo* adecuado para vender una cartera específica de *préstamos dudosos* suele requerir una adaptación para reflejar, entre otras cosas, las particularidades de los *préstamos dudosos*, la calidad de los datos y la existencia y disponibilidad de documentación electrónica o en papel.

Los siguientes temas se tratan habitualmente en los *acuerdos de compraventa de préstamos* siempre que la especificación de las cláusulas pertinentes dependa de las particularidades de la transacción en sí ⁽¹⁾, los *préstamos dudosos* ⁽²⁾, la legislación nacional y del nivel deseado de equilibrio entre los derechos y obligaciones del vendedor y el comprador.

- 1) **Identificación del vendedor y del comprador.**
- 2) **Especificación de los préstamos dudosos como objeto de compra y cesión**, por ejemplo:
 - a) en el *corpus* principal del *acuerdo de compraventa del préstamo*: naturaleza de los *préstamos dudosos*, número de *préstamos dudosos*, importe total pendiente de los *préstamos dudosos*, suma del precio de adquisición
 - b) en un anexo (MS Excel): lista de *préstamos dudosos* únicos en venta
- 3) Declaración de que los **préstamos dudosos se venden y se ceden** al comprador a través del *acuerdo de compraventa del préstamo* (incluida una transferencia de la garantía real y el correspondiente registro de hipotecas, si procede); si procede, dependiendo de la jurisdicción: además, se firmarán los denominados acuerdos de transferencia reducidos para cada *préstamo dudoso* (avalado)
- 4) **Calendario de la transacción**, por ejemplo, especificación de la *fecha límite*, la *fecha de firma*, *cierre*, el pago del precio de adquisición, la entrega de datos y la documentación; opcional: *Fecha de cambio de administración*, opcional: administración provisional de los *préstamos dudosos* por el vendedor tras el *cierre*.
- 5) Si se ha establecido una **fecha límite**,
 - a) normalmente, la especificación de los *préstamos dudosos* hace referencia a la *fecha límite*,
 - b) es necesaria una especificación si todos los fondos recibidos en relación con los *préstamos dudosos* desde la *fecha límite* en adelante se adeudan al comprador o si deben deducirse los costes o los honorarios.
- 6) **Precio de adquisición y condiciones de pago**, incluido lo siguiente:
 - a) Cómo se determina el precio de adquisición, cuál es el importe exacto pagadero y en qué divisa se realiza el pago (por ejemplo, ¿se deducen los cobros entre la *fecha límite* y la *fecha de la firma* cuando el comprador efectúa el pago?)
 - b) ¿En qué fecha se debe pagar el precio de adquisición?
 - c) ¿A qué cuenta bancaria se debe transferir el precio de adquisición?
 - d) Si procede: especifíquense los costes y honorarios derivados de la venta (por ejemplo, impuestos sobre transmisiones, impuestos, costes de notificación y registro) y qué parte deberá sufragarlos
 - e) Opcional (dependiendo de la legislación nacional): ¿se recomienda la celebración de un protocolo de pago por escrito?
 - f) Opcional: si se pagó un depósito, ¿se deduce el importe del precio de adquisición?
- 7) Por lo que se refiere a las **cartas de notificación a los prestatarios**, el *acuerdo de compraventa del préstamo* debería regular:
 - a) ¿Qué parte debe encargarse de enviar las cartas de notificación?
 - b) ¿Hay un plazo para enviar las cartas?
 - c) ¿Cómo se reparten los costes entre las partes?
 - d) ¿Deben las partes ponerse de acuerdo sobre el tenor de la carta?

⁽¹⁾ Obsérvese que la venta de *préstamos dudosos* sobre la base de préstamos creados por terceros (cuando se vendan futuros *préstamos dudosos*) requeriría disposiciones adicionales en comparación con la venta de un stock de *préstamos dudosos* existente. Se aconseja que los vendedores sin experiencia comiencen con una venta de valores de *préstamos dudosos*.

⁽²⁾ Obsérvese que los *préstamos dudosos* garantizados suelen requerir disposiciones adicionales que solo se mencionan con carácter general, pero que no se abordan en detalle en la siguiente lista.

8) **Declaraciones y garantías del vendedor**

- a) Declaraciones y garantías institucionales relativas al vendedor como entidad
- b) Declaraciones y garantías relativas a los préstamos dudosos, incluidos los datos y la documentación (electrónica y en papel), la creación y el tratamiento previo de los préstamos dudosos, siendo el vendedor el propietario de los préstamos dudosos; si procede: Declaraciones y garantías relativas a la garantía real subyacente, el estatuto jurídico, etc.

- 9) **Obligaciones del vendedor**, por ejemplo, indemnización del comprador en caso de incumplimiento de las declaraciones y garantías del vendedor; envío de fondos y comunicaciones; opcional: obligaciones adicionales del vendedor acordadas con el comprador en materia de prestación de asistencia tras el cierre

10) **Declaraciones y garantías del comprador**

- a) Declaraciones y garantías institucionales relativas al comprador como entidad
- b) Declaraciones y garantías adicionales del comprador, si así lo exige el vendedor;

- 11) **Obligaciones del comprador**, por ejemplo, administración futura de los préstamos dudosos de conformidad con la legislación aplicable; Designación de un administrador de préstamos dudosos autorizado, si lo exige la legislación nacional ⁽⁷⁾

- 12) **Cooperación posterior al cierre** entre el vendedor y el *comprador*, por ejemplo:

- a) Tramitación de *préstamos dudosos* que se encuentran en la vía jurídica o en fase de ejecución en el momento del *cierre*
- b) Proceso de recompra/sustitución de *préstamos dudosos deficientes*
- c) Tramitación de cualquier acción necesaria posterior al *cierre*, por ejemplo, en relación con la aportación de pruebas o el nuevo registro de hipotecas, si procede
- d) Tramitación de diferencias o litigios graves presentados por los prestatarios tras el *cierre*

13) **Régimen de responsabilidad, por ejemplo:**

- a) ¿Cuál sería el mecanismo de reparación/indemnización para los *préstamos dudosos deficientes*? por ejemplo, ¿La recompra o sustitución de *préstamos dudosos deficientes*? ¿Una indemnización económica?
- b) ¿Se limitaría la responsabilidad de una o ambas partes? En caso afirmativo, ¿abarcaría la limitación el incumplimiento de todas las *declaraciones y garantías* o algunas de ellas no estarían cubiertas?
- c) La limitación de la responsabilidad puede incluir: i) importe *de minimis*, ii) cesta de pasivos (de quiebre o de desborde) ⁽⁸⁾, iii) importe del límite de responsabilidad, iv) período de garantía.

- 14) Si procede: **Condiciones previas al cierre**, por ejemplo, aprobaciones necesarias, comprobación de la documentación por parte del *comprador*,

15) Transferencia de **datos y documentación**

- a) Alcance y formato de los datos y la documentación
- b) Debe estipularse claramente el proceso práctico de transferencia de datos y documentación (incluidos los destinatarios, por ejemplo, el *comprador* o el administrador de créditos)
- c) **Sección de notificaciones**, incluidos los datos bancarios de las partes
- d) **Derecho y jurisdicción**
- e) **Confidencialidad**, teniendo en cuenta que un administrador de créditos necesita obtener datos e información y que las comunicaciones con los prestatarios, los tribunales y, posiblemente, los subcontratistas, deben quedar cubiertas.

⁽⁷⁾ Tras la aplicación nacional de la Directiva sobre los administradores de créditos y los compradores de créditos: A menos que el *comprador* esté autorizado como administrador de créditos o se aplique una excepción, el *comprador* deberá designar a un administrador de créditos autorizado.

⁽⁸⁾ Una cesta de pasivos significa que una reclamación de responsabilidad por debajo de un determinado umbral no será compensada por la parte responsable. En el marco de una «cesta de desborde», solo se indemnizarán las reclamaciones de responsabilidad que superen el umbral, mientras que una «cesta de quiebre» significa que, una vez alcanzado el umbral, también se compensará el importe hasta el umbral.