

# NPLs y REOs en España: un *target* sólido en Europa

A CARGO DE PRIME YIELD, *firma integrada en GLOVAL*

España ha recorrido un largo camino en materia de préstamos dudosos (Non-Performing Loans), pero sigue contando con uno de los mayores stocks de este tipo de activos en Europa, cifrado en 74.800 millones de euros. Por eso sigue siendo uno de los principales destinos en Europa para la inversión en este tipo de activos y, pese a su madurez, todavía presenta muchas oportunidades para los inversores.

## Contexto macroeconómico

En 2017, la zona euro creció a sus mayores tasas de los últimos diez años, con un crecimiento de su Producto Interno Bruto (PIB) del 2,4%, según Eurostat, y con España haciéndolo por encima de la media continental (+3,0%). En 2018, las cifras del Instituto Nacional de Estadística (INE) apuntan a una leve desaceleración en el crecimiento del PIB, situado el tercer trimestre en el 2,4% interanual y en el 2,8% y el 2,5% en el primer y segundo y primer del año, respectivamente.

En su previsión económica de otoño de 2018, la Comisión Europea anticipó un crecimiento del 2,6% del PIB para España en 2018, que se espera se siga desacelerándose en los próximos dos años hasta el 2,2% en 2019 y el 2% en 2020.

## El mercado Inmobiliario

En general, el mercado inmobiliario español mantuvo la solidez de los últimos ejercicios y el segmento residencial presentó una especial buena forma en 2018 gracias a la demanda interna y al papel clave de los inversores internacionales y de las Socimis (Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria, también conocidas como las REITs españolas). Las ventajosas condiciones de financiación y la favorable evolución macroeconómica siguen impulsando la recuperación en el sector residencial, con 481.220 unidades vendidas entre enero y noviembre de 2018 que representan un crecimiento interanual del 9,3%, según datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

En relación a los precios de la vivienda, el valor medio aumentó un 7,2% en el tercer trimestre (año a año), igualando la cifra registrada al final de 2017. Esto significa que, después de una ligera desaceleración en el inicio de 2018, el ritmo de crecimiento de los precios de la vivienda se ha acelerado, pasando del 6,2% en el primer trimestre al 6,8% en el segundo. Del lado de la oferta, el número de viviendas sigue aumentando – hasta 95.000 en los 12 meses anteriores a agosto de 2018: un 25% más que en el mismo mes del año anterior –, y, sin embargo, los niveles actuales siguen todavía muy por debajo de los registrados antes de la crisis, hace diez años.

La heterogeneidad es un rasgo clave del actual ciclo expansivo del mercado inmobiliario español, ya que se aprecia un fuerte repunte en los precios de ciertas áreas, como las principales ciudades y las islas, mientras que otras presentan una evolución más moderada. Otra característica importante es el hecho de que el aumento del valor de la vivienda ha ido acompañado de un notable crecimiento en los alquileres, que apoya el valor de las viviendas. Esto ha ocurrido en un contexto de aumento de la demanda asociada un a mayor volumen de inquilinos, y a expensas de una menor ocupación. Actualmente, el rendimiento bruto medio residencial en España es del 4,1%.

CRECIMIENTO DEL PIB ESPAÑOL  
(3<sup>er</sup> TRIMESTRE DE 2018; año a año)  
[FUENTE: INE]

2,4%

AUMENTO DEL PRECIO DE LA VIVIENDA  
(3<sup>er</sup> TRIMESTRE DE 2018; año a año)  
[FUENTE: INE]

7,2%

VENTA DE VIVIENDAS  
(ENERO-NOVIEMBRE DE 2018)  
[FUENTE: INE]

481.220

RENDIMIENTO BRUTO RESIDENCIAL  
[ALQUILERES] (2<sup>o</sup> TRIMESTRE DE 2018)  
[FUENTE: BANCO DE ESPAÑA]

4,1%

## Stock y ratio de NPLs

Los bancos españoles han seguido disminuyendo su ratio de NPLs en los últimos 12 meses: un periodo en que han registrado una reducción de 27.400 millones de euros que situaron en 74.800 millones el volumen restante de estos préstamos en junio de 2018 (fuente: Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España para el mes de noviembre). Desde su pico en diciembre de 2013, los NPLs se han reducido en España en más de 114.000 millones de euros (-60,2%).

Al ponerse en evidencia la solidez del mercado, la ratio del NPLs no ha dejado de caer en España; en concreto, un 30% en los últimos dos años: del 6% registrado en junio de 2016 al 4,2% en junio de 2018. En el último año, esta ratio ha disminuido un 22% en términos interanuales, tras haber alcanzado el 5,4% al final del primer semestre de 2017 (fuente: Autoridad Bancaria Europea; EBA).

## El potencial del mercado de NPLs

En comparación con otras demarcaciones del sur de Europa, el mercado español de NPLs se encuentra en una etapa más madura y los portafolios consisten principalmente en préstamos respaldados por desarrollos residenciales. Los bancos están trabajando activamente en la reestructuración de préstamos, ejecutando préstamos con garantías y vendiendo una parte de sus NPLs. La mayoría de entidades han desarrollado herramientas para gestionar sus préstamos dudosos y algunas han contribuido a colocar a España como el mercado más activo de Europa de venta de este tipo de préstamos.

Como resultado, este mercado ha estado muy activo en los últimos 5 años, durante los cuales ningún otro país de Europa continental ha ofrecido oportunidades y retornos comparables a los de España. La venta de carteras de NPLs (y REOs) se aceleró en 2017, con transacciones cerradas por un importe cercano a los 52.000 millones de euros (una cifra cinco veces superior a los cerca de 10.000 millones de 2016). Y el ritmo se ha acelerado claramente en 2018, en que se espera que se superen los 90.000 millones de euros negociados considerando los 60.000 millones de operaciones ya cerradas y los 30.000 todavía en fase de formalización.

Aunque el valor medio de las carteras ha sido hasta ahora de entre 400 y 800 millones de euros salvo en un par de ocasiones, esta aceleración lo ha situado en la horquilla entre los 1.000 y los 1.500 millones de euros. Los compradores más activos siguen siendo los fondos de inversión oportunistas – especialmente grupos privados estadounidenses –, con actores como Lone Star Funds, TPG, Apollo, Blackstone, Bain Capital y Cerberus Capital Management, mientras que entidades bancarias como Santander, BBVA, Caixabank o Sabadell siguen destacando como los principales vendedores.

## Sobre Prime Yield

Fundada en 2005 e integrada desde 2018 en Gloval, grupo español de servicios integrales de valoración, ingeniería y consultoría inmobiliaria, Prime Yield brinda servicios de evaluación, estudio de mercado y consultoría en los mercados europeos y latinoamericanos de carteras de préstamos dudosos y activos inmobiliarios procedentes de la banca (NPLs y REOs). La firma cuenta con una área especializada en NPLs y REOs apoyada en Prime AVM & Analytics: una solución tecnológica que evalúa de forma rápida y fiable tanto activos individuales como carteras enteras. Prime Yield está regulada por las normas RICS y REV-TEGoVA y certificada por su gestión de calidad y ambiental (ISO 9001 y 14001).

## Sobre Gloval

Gloval es una firma líder de servicios integrales de valoración, ingeniería y consultoría inmobiliaria. Fruto de la integración de, entre otras, las compañías Ibertasa, Valtecnic y VTH – con un sólido posicionamiento de mercado, más de 70 años de experiencia acumulada y más de 5 millones de valoraciones realizadas – o Prime Yield – especializada en la valoración de activos y préstamos inmobiliarios para fondos de inversión y entidades bancarias –, cuenta con un equipo de más de 1.000 profesionales, presencia en todo el territorio nacional y en los principales mercados lusohablantes y cobertura internacional.

Gloval cuenta con la confianza de los principales actores del sector inmobiliario y estructura su actividad en cuatro unidades de negocio que le permiten brindar soporte en todos los eslabones de su cadena de valor: valoración, consultoría, ingeniería y data analytics.

Bajo la titularidad de los fondos de private equity Charme Capital Partners y Miura Private Equity y del propio equipo directivo de la compañía, Gloval está desplegando actualmente una estrategia de diversificación centrada en aumentar su cartera de servicios, atender a las necesidades de nuevos sectores y clientes y expandirse geográficamente.

STOCK DE NPLs EN JUNIO DE 2018  
[FUENTE: BANCO DE ESPAÑA]

€74.8<sub>mm</sub>

REDUCCIÓN DEL STOCK DE NPLs  
EN JUNIO DE 2018 DESDE SU PICO  
EN 2013 [FUENTE: BANCO DE ESPAÑA]

€114<sub>mm</sub>

RATIO DEL NPL (2º TRIMESTRE DE 2018)  
[FUENTE: EBA]

4,2%

CIFRA POTENCIAL DE TRANSACCIONES  
DE NPLs EN 2018

€90<sub>mm</sub>