

EUROCASTLE, UNA OPORTUNIDAD A CONTRACORRIENTE ENTRE LAS EMPRESAS DE COBRO DE PRÉSTAMOS



MICHAEL CLEMENTS, CFA

European Equities Expert

“ Si el plan de MPS triunfa podría servir de modelo para que otros bancos vendan sus créditos morosos. Si se da el caso, Eurocastle podría salir beneficiada al ser la mayor entidad de cobro de préstamos. ”

La incertidumbre acerca del valor de los activos es lo que emponzoña el sistema bancario italiano. Desde 2008, la cartera bruta de créditos morosos se ha cuadruplicado y actualmente alcanza 360'000 millones de euros. De un modo u otro, la banca debe afrontar dicha problemática de tal manera que no infrinja la normativa de ayudas del Estado de la Unión Europea ni exponga a los hogares italianos a pérdidas por quitas en deuda subordinada.

La resistencia de los bancos puesta a prueba

En una semana repleta de citas para la banca europea, la Autoridad Bancaria Europea (ABE) publicado 29 de julio los resultados de las pruebas de resistencia de la banca de la Unión Europea. Momentos antes de que la ABE los publicara, *Monte dei Paschi (MPS)* anunció su estrategia de saneamiento de su extensa cartera de créditos morosos. Aunque exhaustivo, el plan para sanear su balance a través de una compleja liquidación de 9000 millones de créditos morosos, junto con un aumento de capital de 5000 millones de euros es, cuanto menos, ambicioso. El plan encomienda su éxito a un número considerable de factores y el hecho de que la directiva reconociera que no existe otro plan alternativo no reconforta. La caída de cerca del -15% del precio de la acción de *MPS* esta semana sugiere que la situación no se ha resuelto aún y la transacción no se formalizará hasta fines de 2016 (tras el referéndum italiano), lo que empeora la incertidumbre. La banca italiana está cada vez más agobiada y se encomienda al resultado del complejo plan de *MPS*. Los meses venideros podrían resultar críticos para determinar si Italia y tal vez Europa pueden evitar otra crisis bancaria.

La morosidad crediticia sigue creciendo en Italia

La incertidumbre acerca del valor de los activos es lo que emponzoña

el sistema bancario italiano. Desde 2008, la cartera bruta de créditos morosos se ha cuadruplicado y actualmente alcanza 360'000 millones de euros. Mientras la banca italiana sigue aferrada a la creencia de que sus ratios de cobertura son adecuados dado el valor de las garantías subyacentes de los préstamos, el mercado dista de hallarse convencido de tal cosa. La extrapolación de las condiciones del plan de *MPS* supondría un déficit de capital de 20'000 millones para la banca italiana. Han empezado a correr rumores de que *Unicredit* podría salir al mercado para pedir más capital a comienzos del año que viene. De un modo u otro, la banca debe afrontar dicha problemática de tal manera que no infrinja la normativa de ayudas del Estado de la Unión Europea ni exponga a los hogares italianos a pérdidas por quitas en deuda subordinada.

El cobro de préstamos brinda una oportunidad

Mientras la banca se debate bajo una morosidad cada vez mayor, algunos negocios están haciendo su agosto de la difícil situación. Las empresas de compra de deudas y las de cobro de préstamos están en una tesitura idónea para buscar oportunidades. Mientras muchas de las principales empresas de capital de inversión aguardan pacientemente tras la barrera a que los créditos morosos aparezcan por el mercado a precios de ganga, empresas como *Euro-*

castle y *Cerved* están adoptando una posición única para cobrar dichos préstamos. *Eurocastle*, una entidad que cotiza en Amsterdam, ha ido acrecentando su exposición al sector del cobro de préstamos italiano en los últimos años. La entidad anunció el mes pasado que una de sus inversiones fundamentales, *doBank*, acababa de adquirir la segunda compañía de cobro de préstamos (*Italfondriario*). Con la suma de ambas entidades, *Eurocastle* está invertida ahora mismo en la mayor plataforma de cobro de préstamos y deudas de Italia. El plan de *MPS* contra la morosidad brinda una oportunidad para las entidades independientes de cobro de préstamos. La liquidación de créditos morosos prevista por la entidad cuenta con el respaldo de una garantía del Estado para el tramo sénior de la titulización (conocida como GACS). De la liquidación prevista de sus 9000 millones de euros de créditos morosos, *MPS* espera titularizar 6000 millones de euros y venderlos como bonos sénior con garantía pública (GACS). Para disfrutar de la GACS, la banca italiana tendrá que delegar las labores de cobro en entidades ajenas de alta cualificación y *doBank* es la mayor de todas ellas. Si el plan de *MPS* triunfa podría servir de modelo para que otros bancos vendan sus créditos morosos. Si se da el caso, *Eurocastle* podría salir beneficiada al ser la mayor entidad de cobro de préstamos. Todos los ojos estarán puestos en cómo evoluciona la situación de *MPS* en lo que resta de año. Cualquiera que sea la solución a la crisis de morosidad crediticia, a la postre las entidades de cobro de préstamos acabarán desempeñando un papel fundamental en la liquidación de la ingente cartera de créditos tóxicos. Somos selectores de valores a contracorriente, por lo que buscamos oportunidades dentro de la crisis. Estamos siguiendo de cerca la situación en Italia e identificando valores que podrían beneficiarse de los actuales apuros planteados por la morosidad crediticia en Italia y su posible solución. *Eurocastle* es un buen ejemplo ilustrativo de cómo implementamos nuestro enfoque a contracorriente.

