

Los fondos negocian comprar hasta 37.000 millones de créditos ICO

Para acelerar reestructuraciones de firmas

Los fondos de deuda extranjeros han comenzado a sondear a la banca y al ICO para la compra de préstamos avalados por el Estado. Las conversaciones están en un escenario muy inicial, pero de un la-

do los inversores tienen apetito de deuda en nuestro país ante un mercado parado y, de otro, las entidades buscan soluciones para estos créditos con la entrada en vigor de la Ley Concursal. **PÁG. 5**

Los fondos negocian comprar créditos con aval ICO por hasta 37.000 millones

Los inversores buscan asumir el riesgo del Estado para acelerar los procesos de reestructuración

La Ley Concursal exige el visto bueno de Hacienda para refinanciar estos préstamos

Rocío Casado / Eva Díaz MADRID.

Los fondos de deuda extranjeros e inversores internacionales *distressed* (vehículos especializados en compra de deuda con mayor riesgo de ser fallida) sondean a la banca española y al Instituto de Crédito Oficial (ICO) para poder comprar los créditos avalados por el Estado concedidos a las grandes empresas durante los peores momentos de la pandemia. La reforma de la Ley Concursal impide que una empresa con problemas de solvencia pueda refinanciar un crédito ICO, a menos que cuente con el visto bueno de la Agencia Tributaria. Una *luz verde* que, según los expertos en materia concursal, retrasará cualquier procedimiento de reestructuración.

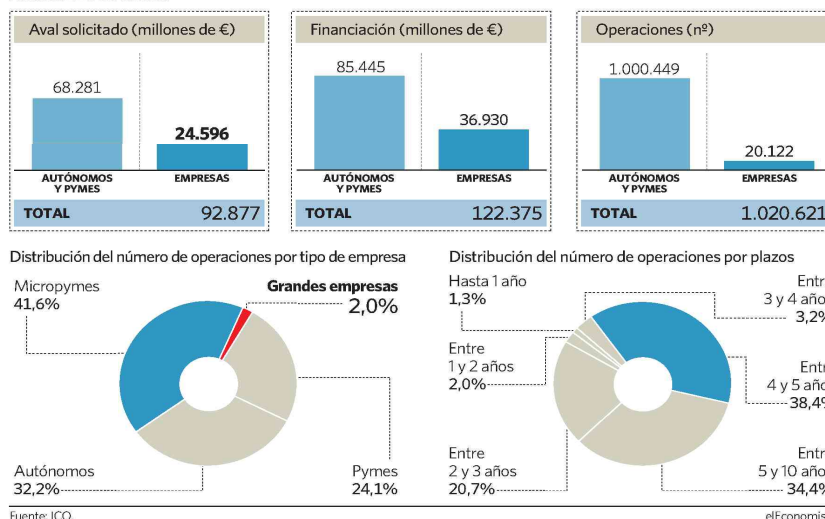
El Estado habilitó en marzo de 2020, en pleno confinamiento, una línea de hasta 100.000 millones para dotar de liquidez a empresas, pymes y autónomos en pleno cierre de la economía. La banca, bajo el paraguas de esta línea, otorgó préstamos por 122.375 millones de euros, de los que hasta el 80% está avalado por el ICO. Sin embargo, los fondos ponen el foco en los préstamos que se concedieron a las grandes compañías, que suman casi 37.000 millones de euros, de los que 24.600 millones están respaldados por la Administración.

Según las fuentes consultadas por *elEconomista.es*, tanto los fondos, a través de asesores especializados en reestructuraciones, como la banca, están realizando estos acercamientos con el ICO para negociar las posibles compras de deuda, pero eso sí, con descuento. No obstante, desde el ICO aseguran que no han tenido reuniones con fondos de inversión. Sin embargo, estas fuentes señalan que estos vehículos están ofreciendo la posibilidad de asumir el riesgo subrogándose la deuda avalada y accediendo a la deuda existente en procesos intuitivamente complicados pero que permitirían sustituir el aval público y aliviar el endeudamiento del Estado.

Asimismo, gracias a estas operaciones, se facilitaría la reestructuración de aquellas grandes compañías que puedan acercarse o estar en situación de insolvencia. La solución para que los fondos se hicieran con este tipo de crédito pasaría por titularizar parte del riesgo avalado por el ICO.

Las grandes empresas absorben 24.600 millones de avales ICO

Financiación concedida



dan que una de las principales novedades de la Ley Concursal se refiere a la regulación de los planes de reestructuración de deuda avalada por el ICO. La dificultad de refinanciación de este tipo de créditos y la incertidumbre preliminar sobre la aplicación de la nueva Ley hace que los expertos anticipen que no se producirá un incremento significativo de las reestructuraciones hasta 2023.

A la incógnita de si la Agencia Tributaria será capaz de aprobar las necesarias modificaciones de estos préstamos -con la agilidad que requiere un proceso tan complejo y dinámico como es una reestructuración- se unen también las numerosas dudas sobre la conformación

El Estado solo puede vender estos préstamos si caen en impago, ya que pasan a su balance



El presidente del ICO, José Carlos García de Quevedo. ALBERTO MARTÍN

De momento, estos préstamos están en el balance de los bancos, así que son ellos los únicos que pueden venderlos. Sin embargo, la segunda derivada entrará cuando los préstamos avalados comiencen a

caer en impago, a partir de ahí pasarán al balance del ICO. Aunque aún es pronto, cabría la opción de que la Administración para quitarle riesgo pudiera vender estos préstamos fallidos a terceros. Una alter-

nativa que aún está lejos de materializarse, pero que podría verse en un par de años, según las fuentes consultadas.

Una de las cuestiones que se plantea el mercado es cuál será el rol del inversor internacional y de los fondos oportunistas que ya están estudiando en profundidad estas oportunidades en procesos de reestructuración. La Administración cerró la puerta a que la banca pudiera vender de forma masiva carteras de crédito avalado, aunque se estudiará caso por caso.

Perfil de los compradores

Existe un amplio perfil de inversores interesados en comprar préstamos, el grueso ubicados en Londres. Desde fondos de deuda y *direct lending* (financiación alternativa para las compañías), hasta fondos *distressed*, dispuestos a comprar préstamos que ya han caído en impago y a los que la banca tiene que dar salida con mayores descuentos, pero sobre los que los vehículos, por tanto, exigen retornos más elevados al asumir mayor riesgo. De otro lado, los préstamos no fallidos también podrían despertar el interés de aseguradoras que puedan llegar a sustituir el aval del Estado por un producto asegurador.

Los expertos consultados recuer-

de clases y, en concreto, si se distinguirá en una subclase la deuda ICO de otras de similar rango. De no ser así, surge el interrogante de qué ocurrirá con los votos y estrategias dentro del Plan de Reestructuración de aquellos acreedores que financien acreditados con deuda garantizada y no garantizada.

En el ámbito de la Ley, otro de los grandes retos será el tratamiento de los préstamos avalados por ICO en una reestructuración. Su futura aplicación práctica está ya generando cierta controversia, más allá de que la disposición adicional 8ª de la Ley establezca las reglas básicas. Es indudable que la solución necesariamente vendrá determinada por el entendimiento entre ICO y los acreedores garantizados por éste, pero surgen dudas en relación con múltiples aspectos. Los avales ICO no son, por ley, crédito público pero las fuentes consultadas recuerdan que, en aquellos casos donde el inversor o financiador quiera a otorgar dinero nuevo para la continuidad del negocio, deberá conocer antes cómo conseguirá el estatus de *superpriority* (con mayor preferencia) si el ICO exige ser tratado del mismo modo que la deuda más *senior* existente en el deudor como condición para mantener el aval.