

IMPlicACIONES PRÁCTICAS DE LA PRÓXIMA LEY DE SERVICERS O ADMINISTRADORES DE CRÉDITOS FALLIDOS

JUAN VERDUGO GARCÍA
Abogado y socio de DLA Piper
ORCID: 0000-0001-7963-1072

ÁLVARO PASTRANA MASEDA
Abogado y asociado *senior* de DLA Piper

Revistas@iustel.com

*Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones / Journal of Insolvency &
Restructuring 17/2025*

RESUMEN: La próxima Ley de administradores y compradores de créditos tiene la capacidad de generar numerosos impactos de profundo y muy positivo calado en el mercado secundario español de créditos fallidos (*NPLs*). La futura Ley permitirá superar definitivamente algunas ineficiencias experimentadas en los últimos años sobre la necesaria, reiterada —e incomprensible— exigencia de que los nuevos titulares de los créditos fallidos figuraran nominalmente inscritos en varios registros, además de facilitar el reconocimiento de los créditos cedidos en los concursos de acreedores. La nueva norma incluye un catálogo completo de obligaciones para compradores y vendedores y resulta especialmente interesante por el completo régimen de autorización, supervisión y registro de los administradores de créditos (*servicers*). Existen, además, implicaciones prácticas en materia de insolvencias y reestructuraciones para garantizar la seguridad jurídica y la coherencia del sistema.

PALABRAS CLAVE: Créditos fallidos, *NPLs*, *RPLs*, Administradores de créditos, Compradores de créditos, Cesiones de créditos, Registros de la Propiedad.

PRACTICAL IMPLICATIONS OF THE SPANISH NEW LAW ON CREDIT SERVICERS OF NON-PERFORMING LOANS

ABSTRACT: The forthcoming law on credit servicers and credit purchasers could have a profoundly positive impact on the Spanish secondary market for non-performing loans. It will definitively overcome some of the inefficiencies experienced in recent years regarding the repeated and incomprehensible requirement for new holders of non-performing loans to be registered in various registers. It will also facilitate the recognition of transferred loans within Spanish insolvency proceedings. The new law includes a comprehensive list of obligations for buyers and sellers, and the authorization, supervision and registration process of credit servicers is particularly interesting. There are also practical implications in terms of insolvency and restructuring, which are aimed at ensuring legal certainty and system consistency.

KEYWORDS: *NPLs*, *RPLs*, Credit servicers, Credit purchasers, Loan assignments, Land Registries.

TABLA DE CONTENIDOS: I. EL MERCADO DE CRÉDITOS FALLIDOS EN ESPAÑA: ALGUNAS CIFRAS. II. LA COMPETITIVIDAD DEL MERCADO ESPAÑOL DE

CRÉDITOS FALLIDOS Y LOS PROBLEMAS RESUELTOS. 1. La libertad para la expedición de segundas y ulteriores copias con carácter ejecutivo: la Resolución de la Dirección General de Registros y Notariado de 28 de junio de 2018. 2. La dispensa (temporal) de inscripción del administrador de créditos fallidos ante el Banco de España: la Ley 5/2019, de Contratos de Crédito Inmobiliario. III. LAS ASIGNATURAS PENDIENTES DEL MERCADO ESPAÑOL DE CRÉDITOS FALLIDOS Y LAS SOLUCIONES ADOPTADAS POR EL MERCADO. 1. La inscripción de los nuevos titulares de los créditos fallidos en los registros administrativos y los incomprensibles obstáculos para el acceso de las nuevas titularidades a los Registros de la Propiedad — La acreditación de la legitimación del cesionario en los procesos judiciales. 2. Las propuestas del Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles en el Informe 3/2022, de 22 de febrero. 3. El impacto de estos obstáculos en el reconocimiento de los créditos cedidos dentro de un concurso de acreedores. IV. LA PRÓXIMA LEY DE ADMINISTRADORES Y COMPRADORES DE CRÉDITOS Y LA ANHELADA DEPURACIÓN DEL SISTEMA. 1. La reforma del artículo 42.1 de la Ley de Contratos de Crédito Inmobiliario y la nueva Disposición Transitoria Quinta: el renovado régimen de inscripción de cesiones de créditos fallidos “*secured*”. 2. Una norma con obligaciones para compradores, pero también para vendedores de créditos dudosos. 3. Novedades en materia de “*servicing*” y su impacto en la compraventa de créditos. V. IMPLICACIONES PRECONCURSALES Y CONCURSALES DE LA PRÓXIMA LEY DE ADMINISTRADORES Y COMPRADORES DE CRÉDITOS. 1. El nuevo artículo 616.4 TRLC: la salvaguarda del patrimonio separado en caso de concurso del administrador de créditos. 2. El mantenimiento del artículo 654.6.º TRLC: el precio de cesión como criterio para apreciar la injusta reducción del valor del crédito de un cesionario arrastrado por un plan de reestructuración. VI. BIBLIOGRAFÍA.

I. EL MERCADO DE CRÉDITOS FALLIDOS EN ESPAÑA: ALGUNAS CIFRAS

En España, el mercado de créditos fallidos (*Non Performing Loans* o *NPLs*, por sus siglas en inglés) ha experimentado una notable evolución en los últimos años, en un contexto de recuperación económica y reformas legislativas orientadas a favorecer la estabilidad financiera de los deudores/prestatarios de este tipo de créditos y la transparencia del sistema. En 2024, la economía española lideró el crecimiento en Europa, con un incremento del Producto Interior Bruto (PIB) del 3,1%, muy por encima de la media de la eurozona (0,8%). Para 2025 las expectativas son también favorables para la economía española (+2,6~2,7%), mientras que se mantiene el 2,2% para el año 2026 frente a la media de la eurozona (1,0%). Este entorno ha contribuido a consolidar una tendencia positiva en el sector financiero, que ha conducido a una mejora en los ratios de morosidad, que han descendido del 4,79% en 2019 hasta el 2,92% en julio de 2025 con un volumen total de operaciones en situación de morosidad de 35.416 millones de euros (según las últimas cifras publicadas por el Banco de España)¹.

A pesar de estos vientos favorables, España sigue siendo uno de los países de la Unión Europea con mayor volumen de créditos fallidos. Según

¹ <https://www.bde.es/webbde/es/estadisticas/compartido/datos/pdf/a0403.pdf>

estimaciones del Banco de España y la Asociación Nacional de Empresas de Gestión de Créditos (ANGECO), el *stock* de créditos dudosos gestionados en España en 2024 alcanzó aproximadamente los 459.678 millones de euros, de los cuales se recuperaron cerca de 12.900 millones de euros² (lo que representa casi un 1% del PIB nacional). De todas formas, a pesar de la reducción en los ratios de morosidad de las entidades españolas en los últimos años (hasta el 2,92% en julio de 2025), la media del sector aún se mantiene en niveles superiores a la eurozona, que se situó en el 1,96% a cierre del primer trimestre de 2025, según datos del Banco Central Europeo³. Estas cifras nos revelan la importancia de un sector que, en nuestro país, emplea a más de 20.000 profesionales.

Durante 2024, la tónica general del mercado de créditos fallidos en España fue la reducción en el tamaño medio de las transacciones y una mayor heterogeneidad de los activos vendidos. Las principales operaciones se centraron en carteras de préstamos sin garantía o “*unsecured*”, hipotecas residenciales y, de forma creciente, en préstamos “*reperforming*”⁴ o RPLs, que han comenzado a ganar protagonismo en el mercado secundario generando rotaciones de cartera por parte de sus originadores o primeros adquirentes.

De cara al cierre de 2025, para las operaciones con créditos fallidos se prevé una actividad sostenida o con ligeros incrementos en términos de volumen (+5%) y precios esperados (+4%), con estimaciones de alcanzar entre 10.000 y 13.000 millones de euros en volumen total de operaciones (atrás quedan los años 2017 y siguientes cuando el volumen de transacciones alcanzó picos anuales superiores a los 50.000 millones de euros), impulsadas por un ligero repunte en los niveles de créditos fallidos en los segmentos de crédito al consumo y préstamos minoristas, según fuentes del sector⁵. Entre los factores que explican este cambio de tendencia destacan los riesgos derivados de los retrasos en la recuperación económica, que han conducido a revisiones negativas de los planes de negocio de los inversores en este tipo de activos, tanto por causas internas como por factores externos (entre los que cabe citar, en los últimos meses, el agravamiento de las tensiones geopolíticas y la amenaza de las medidas arancelarias y contra arancelarias).

² “Estudio de Mercado del sector de la recuperación de créditos y la morosidad 2024”, ANGEKO, disponible en <https://www.angeco.com/publicaciones/estudio-de-mercado-del-sector-de-la-recuperacion-de-creditos-y-la-morosidad-2024/>

³ <https://www.bde.es/f/webbce/GAP/Secciones/SalaPrensa/ComunicadosBCE/NotasInformativasBCE/25/presbce2025-114.pdf>

⁴ En el argot financiero se consideran préstamos *reperforming* o RPLs aquellos que anteriormente merecieron la clasificación de préstamos dudosos según el artículo 47 bis del Reglamento (EU) 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013, pero que han recuperado su condición de rentables debido a la reanudación de los pagos regulares por parte de los prestatarios/deudores, sus fiadores o garantes.

⁵ <https://www.smithnovak.com/articles/npl-europe-2025-spanish-session-summary-of-discussions.html?>

En el ámbito regulatorio, el sector finaliza el año 2025 con la tramitación muy avanzada de la próxima Ley de administradores y compradores de créditos, que introduce un marco armonizado para la compraventa y gestión de créditos dudosos y nuevos requisitos de autorización y supervisión para los administradores y compradores de esta clase de créditos. Entre las novedades más importantes, destaca la obligación de los compradores de créditos dudosos de designar, en determinados supuestos, un administrador de créditos (conocidos como “*servicers*”), así como la exigencia de reportar información detallada al supervisor y mantener los derechos y garantías de los prestatarios tras la cesión de los *NPLs*. La reforma tiene como objetivo contribuir a reforzar la consolidación del sector, que espera también que la nueva norma incremente la competitividad y confianza de instituciones financieras, inversores y otros operadores jurídicos relevantes, como notarios o registradores de la propiedad.

En este contexto, el mercado de los créditos fallidos en España concluye 2025 y encara 2026 con importantes desafíos, pero también con notables oportunidades.

II. LA COMPETITIVIDAD DEL MERCADO ESPAÑOL DE CRÉDITOS FALLIDOS Y LOS PROBLEMAS RESUELTOS

1. La libertad para la expedición de segundas y ulteriores copias con carácter ejecutivo: la Resolución de la Dirección General de Registros y Notariado de 28 de junio de 2018

La ejecución de créditos garantizados mediante hipoteca en España estuvo tradicionalmente vinculada a la obtención por el ejecutante de la denominada “primera copia” con fuerza ejecutiva de la escritura de constitución de la hipoteca⁶. Sin embargo, la evolución del sector financiero —especialmente tras la crisis financiera del año 2008, que propició la proliferación de operaciones de cesión de carteras de *NPLs secured*— y la necesidad de dotar de mayor agilidad y seguridad jurídica a los procesos de ejecución, sin menoscabar la flexibilidad y celeridad que precisan los mercados, pusieron en entredicho la rigidez del sistema⁷. En este contexto, la Resolución de la Dirección General de los Registros y Notariado de 28 de junio de 2018 (la “Resolución”), dictada en respuesta a una consulta formulada por los principales *servicers* españoles, supuso la definitiva modernización del sistema y de la práctica de mercado⁸, al aclararse de forma tajante y muy valiosa el régimen de expedición por los notarios españoles de segundas y ulteriores

⁶ VERDUGO GARCIA, J. “Reflexiones sobre la Resolución de la Dirección General de Registros y Notariado de 28 de junio de 2018 sobre emisión de copias ejecutivas de escrituras públicas”, *Revista Aranzadi Doctrinal*, ISSN 1889-4380, N.º 8, 2018.

⁷ VERDUGO GARCIA, J., “Reflexiones sobre la Resolución...”, pág. 3.

⁸ La anterior Resolución de la Dirección General de Registros y Notariado de 19 de junio de 2018 había defendido un criterio similar, si bien limitado a las transmisiones de créditos a

copias ejecutivas y su alcance respecto a los compradores de créditos *secured* y sus *servicers*⁹.

En primer lugar, la Dirección General de Registros y Notariado desvinculó los conceptos tradicionales de “primera copia” y “título ejecutivo”. Así, reconoció que, tras la reforma de 2006 de la Ley del Notariado, el carácter ejecutivo de las copias dejó de estar condicionado a su condición de “primera copia” y pasó a depender de que el interesado correspondiente hubiera solicitado la copia con tal carácter. En segundo término, el Centro Directivo consagró una interpretación personalista del concepto de “primera copia”, de modo que esa “primera copia” con efectos ejecutivos sería la primera expedida con tal carácter para cada interesado, y no la primera cronológicamente emitida. Así, cada otorgante, comprador de crédito *secured* o interesado legítimo (el *servicer*) podría obtener para sí una copia ejecutiva —su “primera”—, siempre que no la hubiera recibido con anterioridad¹⁰.

Por último, se amplió el círculo de legitimados, de manera que, además de los otorgantes, también ostentan dicha condición quienes adquieran derechos por acto distinto de la escritura, como los cesionarios de créditos, y quienes acrediten interés legítimo¹¹. Así, la Resolución eliminó la vinculación del cesionario a la limitación impuesta al cedente, permitiendo que el nuevo titular del crédito obtenga su propia copia con fuerza ejecutiva, en aras de una mayor flexibilidad y dinamismo del mercado secundario español de créditos dudosos.

En definitiva, la Resolución supuso un importante avance para el sector en España, numerosas ventajas prácticas y jurídicas y la agilización de los procedimientos de ejecución para los cesionarios de créditos *secured*, a quien se permitió acceder rápidamente al proceso de ejecución hipotecaria sin depender de la localización —realmente difícil en muchas ocasiones— de las copias ejecutivas emitidas a favor de la entidad originadora o cedente. Se eliminaba así, de un plumazo, la litigiosidad y carga de trabajo de los tribunales, al hacerse innecesario iniciar procedimientos de jurisdicción voluntaria para la obtención de nuevas copias ejecutivas. Con ello, aumentó la certidumbre, la previsibilidad sobre el resultado de la ejecución y terminó de perjudicarse el valor de los *NPLs secured* transmitidos, alineándose nuestro mercado y sistema judicial con las recomendaciones de la Comisión Europea y con las mejores prácticas para la gestión eficiente de créditos fallidos¹². La

favor de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (“SAREB”).

⁹ VERDUGO GARCIA, J., “Reflexiones sobre la Resolución...”, pág. 5.

¹⁰ El artículo 234 del Reglamento Notarial ya permitía —y sigue haciéndolo— que el otorgante de una escritura pueda obtener nuevas copias con fuerza ejecutiva si la otra parte presta su consentimiento a esta nueva expedición. La Resolución de la Dirección General de Registros y Notariado de 6 de junio de 2018 confirmó el principio establecido en el párrafo segundo del artículo 234 del Reglamento Notarial para apreciar que dicho consentimiento podría constar como cláusula inserta en la escritura correspondiente (práctica habitual en el mercado). Según el criterio de la Dirección General de Registros y Notariado, ese consentimiento subsiste en caso de cesión. No obstante, este tipo de cláusulas daban lugar a una alta litigiosidad.

¹¹ VERDUGO GARCIA, J., “Reflexiones sobre la Resolución...”, pág. 6.

¹² VERDUGO GARCIA, J., “Reflexiones sobre la resolución...”, pág. 12.

próxima Ley sobre administradores y compradores de créditos amplía ahora ese horizonte modernizador iniciado por el Centro Directivo y establece un marco normativo integral que tiene la vocación de facilitar la transmisión, administración y realización de créditos fallidos en España.

2. La dispensa (temporal) de inscripción del administrador de créditos fallidos ante el Banco de España: la Ley 5/2019, de Contratos de Crédito Inmobiliario

La transmisión y gestión de *NPLs* en el mercado español ha estado marcada en los últimos años por cierta inseguridad jurídica debido a una falta de homogeneidad en los criterios registrales, especialmente tras la entrada en vigor de la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario (“LCCI”)¹³. Esta norma, que supuso un cambio de escenario en la protección del consumidor y en la regulación de la actividad crediticia, introdujo la obligación de inscripción en el Registro de Prestamistas Inmobiliarios del Banco de España (“BdE”) a quienes concedieran o gestionaran créditos sujetos a su ámbito de aplicación^{14 y 15}.

¹³ VERDUGO GARCIA, J., “Carteras de Créditos Fallidos o NPLs: La «carrera de obstáculos» registrales en España para compradores y administradores de créditos”, *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* núm. 6, ISSN-e 2697-0953, 2022.

¹⁴ Como resultado de esta exigencia y, en la práctica, algunos registros de la propiedad extendieron el requisito de inscripción en el Registro de Prestamistas Inmobiliarios del BdE a los compradores de carteras de *NPLs secured* (incluso cuando su actividad se limitaba a la mera administración indirecta de los saldos líquidos adquiridos). La consecuencia última de la falta de inscripción del nuevo titular del crédito fallido en el Registro de Prestamistas Inmobiliarios del BdE era —si bien cierto que excepcionalmente— la calificación negativa por el registrador de la propiedad del negocio de cesión del crédito *secured*, lo que representaba un nuevo obstáculo para la ejecución de la garantía por el nuevo titular al no actualizarse el tracto en la hoja de la finca registral que actuaba como garantía del crédito cedido (entre otros aspectos negativos). Esta discutida práctica de algunos registros de la propiedad condujo a que no existiera una posición unívoca: mientras unos pocos registros consideraron imprescindible la inscripción del cesionario —en el registro gestionado por el BdE o, alternativamente, en el Registro Estatal de Empresas creado por la Ley 2/2009—, otros registros de la propiedad no lo consideraban un requisito impeditivo para actualizar la nueva titularidad de la garantía o, como alternativa, admitieron como válida la inscripción, en cualquiera de esos registros, del *servicer* o administrador del crédito cedido que hubiera sido designado por el nuevo titular y adquirente del crédito fallido *secured*. En nuestra experiencia práctica, han sido numerosos los administradores de créditos que, precisamente para evitar un problema de inscripción registral a favor del nuevo titular del crédito fallido, terminaron promoviendo su inscripción en el Registro Estatal de Empresas de la Ley 2/2009 —la mayor de las veces— o en el Registro de Prestamistas Inmobiliarios, en su modalidad de intermediarios de crédito inmobiliario —las menores de las veces—. Uno y otro trámite —completamente innecesarios a nuestro modo de ver—, cargaron de costes económicos y transaccionales a los nuevos titulares de créditos, incrementando el precio de algunas operaciones muy relevantes y desincentivando, en algunos casos fatalmente, la participación de nuevos actores en el mercado español de *secured NPLs*.

¹⁵ De acuerdo con lo establecido en la Disposición Transitoria Primera de la LCCI, las obligaciones establecidas por la Ley (y, por ello, las limitaciones en cuanto a la inscripción de las cesiones de créditos) únicamente resultan aplicables a los contratos de préstamo suscritos con posterioridad a su entrada en vigor (16 de junio de 2019) o que, si bien fueran anteriores, fueran objeto de novación o subrogación con posterioridad a dicha fecha. Precisamente la no-

Sin embargo, esta exigencia, además de ser poco coherente¹⁶, resultaba excesivamente gravosa y, hasta cierto punto, podía resultar disuasoria para la inversión en el mercado secundario de créditos fallidos al generar una carga administrativa y de cumplimiento desproporcionada —especialmente para fondos de inversión y entidades no financieras que carecían de un establecimiento permanente o empleados en España—.

Además, la falta de criterios uniformes entre los distintos registros de la propiedad y la ausencia de una doctrina consolidada por parte de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública incrementaban la incertidumbre, dificultando la inscripción de los negocios de cesión de los créditos fallidos y, por extensión, la ejecución de las garantías asociadas a los mismos.

A todo este panorama vino a sumarse la —poco afortunada— redacción de algún precepto de la LCCI, que verdaderamente hacía dudar sobre si los administradores de créditos o *servicers* eran sujetos de inscripción obligatoria en el Registro de Prestamistas creado por la misma Ley y gestionado por el BdE (*vid.* Artículo 42.1). Fue la rápida reacción de los principales *servicers* españoles, mediante la presentación de una consulta al Tesoro, la que permitió aclarar que el *servicer* o administrador de créditos fallidos quedaba formal y temporalmente dispensado —diríamos ahora— de su obligación de registro ante el BdE, al no ser el verdadero titular de aquéllos y aunque los “gestionara” efectivamente¹⁷. Sin embargo, en su Informe, el Tesoro insistía en la necesidad de inscripción en dicho registro del comprador y nuevo titular de los créditos fallidos que cayeran dentro del objeto de la Ley 5/2019; decisión que terminó trasladándose a los criterios difundidos por el BdE a

vacación sobrevenida y subjetiva del crédito cedido (como consecuencia del cambio del acreedor tras la adquisición del crédito fallido) afloró la duda —reiteradamente abordada, con mayor o menor acierto, por los despachos de abogados a petición de los nuevos titulares de créditos— sobre si resultaba de aplicación la obligación de inscribirse en el Registro del BdE al tratarse de créditos cedidos que, concedidos antes del 16 de junio de 2019, habían “cambiado de manos” después de la fecha marcada por la Ley.

¹⁶ En otras publicaciones hemos defendido que esta exigencia resulta discutible porque, en la mayoría de operaciones, el adquirente del crédito fallido no se subroga en la posición contractual del cedente sino que únicamente adquiere los derechos de crédito derivados del vencimiento ordinario o anticipado; no tiene la obligación de conceder más fondos a los deudores pues la liquidez derivada de los contratos ha sido dispuesta en su totalidad o aquéllos ya no permiten nuevas disposiciones; y no realiza actividad alguna de concesión o intermediación de crédito, sino que se limita (generalmente de manera indirecta a través de un *servicer*) a realizar los flujos monetarios asociados a los derechos de crédito vencidos y pendientes de cobro.

¹⁷ Así se apunta en el “Informe sobre los requerimientos legales para el ejercicio de la prestación de servicios de servicing en relación con créditos inmobiliarios”, de 27 de mayo de 2021, emitido por la Subdirección General de Legislación de Entidades de Crédito, Servicios Bancarios y de Pago, dependiente de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera. Una de las principales conclusiones del Informe fue: “*A la vista de todo lo señalado más arriba, este centro directivo entiende que aquellas empresas que presten únicamente servicios de administración de crédito, sin conceder crédito inmobiliario, ni realizar intermediación de crédito inmobiliario, en los términos establecidos en la Ley 5/2019, de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario, no están obligados a inscribirse en los registros señalados en los artículos 23 y 42 (...)*”.

modo de “preguntas frecuentes”¹⁸ y que generó decenas de consultas a los despachos de abogados por parte de los nuevos titulares de créditos, que ni querían inscribirse directamente en España ni —mucho menos— estaban por la labor de constituir una sociedad filial en España, titular de los créditos cedidos, para inscribirla en el Registro de Prestamistas.

III. LAS ASIGNATURAS PENDIENTES DEL MERCADO ESPAÑOL DE CRÉDITOS FALLIDOS Y LAS SOLUCIONES ADOPTADAS POR EL MERCADO

1. La inscripción de los nuevos titulares de los créditos fallidos en los registros administrativos y los incomprensibles obstáculos para el acceso de las nuevas titularidades a los registros de la propiedad — La acreditación de la legitimación del cesionario en los procesos judiciales

La inscripción de los nuevos titulares de créditos fallidos en los registros de la propiedad todavía sigue siendo un reto relevante en el mercado español. Mientras la próxima Ley no sea publicada en el BOE persistirán varios obstáculos que siguen generando inseguridad y afectan negativamente a la eficiencia y competitividad del sector¹⁹.

Como hemos indicado, uno de los principales problemas radica en la falta de criterios homogéneos entre los registros de la propiedad en cuanto a la inscripción de las cesiones de este tipo de créditos, en concreto cuando quedan dentro del ámbito objetivo de la LCCI. Aún hoy, una minoría de registros sigue denegando la inscripción si el cesionario²⁰ no acredita su previa inscripción en el Registro de Prestamistas Inmobiliarios, en el Registro Estatal de Empresas²¹ o, alternativamente, si no consta la existencia de una ejecución hipotecaria en curso sobre el crédito transmitido —lo que puede llevar a soluciones contradictorias para una misma cartera de créditos²²—.

Esta falta de homogeneidad ha generado una serie de ineficiencias en el mercado secundario de créditos²³ que minan el atractivo de España frente a otras jurisdicciones más predecibles y ágiles para los inversores, lo que re-

¹⁸ https://sedeelectronica.bde.es/f/websede/INF/IFI/Tramites/Archivos/Ficheros/descargar/Preguntas_frecuentes_BdE_ICI_y_PI_WEB_BDE.pdf

¹⁹ VERDUGO GARCIA, J., “Carteras de Créditos Fallidos o NPLs...”, págs. 7 y ss.

²⁰ Como muestra de la falta de homogeneidad podemos observar que mientras algunos registros exigen la inscripción del cesionario titular del crédito, para otros basta con que figure inscrito el administrador del crédito (*servicer*) designado por éste.

²¹ Tras la entrada en vigor de la Ley 5/2019, la obligación de inscripción en el Registro Estatal de Empresas de la Ley 2/2009 pasó a tener carácter subsidiario respecto de la inscripción en el Registro de Prestamistas Inmobiliarios de la Ley 5/2019.

²² VERDUGO GARCIA, J., “Carteras de Créditos Fallidos o NPLs...”, págs. 7 y ss.

²³ Entre otras, un incremento de la complejidad y costes de los procesos y un mayor decaje en la posibilidad de emprender medidas de recuperación, lo que erosiona el valor de los créditos en detrimento de las entidades financieras.

percuete negativamente en nuestro sistema financiero al limitar la capacidad de las entidades españolas para sanear sus balances y reforzar su solvencia²⁴.

A ello se suma la cuestión de la acreditación de la legitimación del cesionario en los procesos de reclamación judicial de créditos cedidos, un aspecto crítico en la práctica. En este sentido, podemos destacar recientes resoluciones de nuestros Jueces y Tribunales (en concreto el Auto de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 17 de septiembre de 2024 n.º de recurso 4981/2020 y el Auto de la Sección 14.ª de la Audiencia Provincial de Madrid de 18 de septiembre de 2024 n.º de recurso 358/2024) que relajan —en cierta medida— el enfoque formalista tradicional, accediendo a la sucesión procesal del cesionario con la mera acreditación de que el crédito reclamado se encuentra efectivamente dentro del perímetro de la cartera adquirida.

2. Las propuestas del Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles en el Informe 3/2022, de 22 de febrero

En línea con las posibles soluciones a estas ineficiencias del mercado, puede destacarse el Informe 3/2022, de 22 de febrero, de la Comisión de Consultas Doctrinales del Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España (el “Colegio”). Este documento (el “Informe”) representa una aportación muy relevante en lo que concierne a la inscripción de los negocios de cesión de créditos fallidos en los registros de la propiedad españoles y se hace eco, precisamente, de la falta de homogeneidad de criterios.

Consciente de la necesidad de otorgar mayor seguridad y agilidad a estas operaciones, el Informe propone varias alternativas encaminadas a mitigar las debilidades generadas por la Ley 2/2009 y la LCCI. Así, en primer lugar, el Informe respalda la innecesaridad de inscripción de los cesionarios en los Registros administrativos de la Ley 2/2009 y LCCI, a la vista de la Directiva (UE) 2021/2167 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de noviembre de 2021 sobre los administradores y compradores de créditos²⁵.

Además, el Colegio reconoce la posibilidad de inscribir la cesión de créditos fallidos en los registros de la propiedad en dos supuestos especiales: (i) cuando el administrador (*servicer*) del crédito designado por el comprador figurase debidamente inscrito en los registros administrativos (Registro de Prestamistas Inmobiliarios o Registro Estatal de Empresas); o (ii) cuando el crédito correspondiente estuviese en ejecución²⁶.

²⁴ VERDUGO GARCIA, J. “Reflexiones sobre la Resolución...”, pág. 3.

²⁵ El Considerando 40 de la Directiva dice “No está, por tanto, justificado exigir a los compradores de créditos la obtención de una autorización, pero es importante, sin embargo, que en todo momento se apliquen las normas de la Unión y nacionales en materia de protección de los consumidores y que los derechos de los prestatarios sigan siendo los derivados del contrato de crédito inicial”.

²⁶ Como explicaremos más adelante (apartado IV), la próxima Ley de administradores y compradores de créditos excusa definitivamente de inscripción en cualquier registro a los nue-

Por su parte, en cuanto al segundo aspecto, el Informe respaldaba que pudiera acreditarse la pendencia de un procedimiento de ejecución sobre el crédito mediante la nota marginal que deja constancia de la expedición de la certificación de dominio y cargas inscrita en el Registro de la Propiedad o, alternativamente, mediante un testimonio del auto despachando ejecución.

En definitiva, el Informe representó un cierto avance para suplir las carencias detectadas en nuestro sistema tras la promulgación de las Ley 2/2009 y LCCI y, en cierto modo, bien puede reclamar la “paternidad” de la Disposición Transitoria Quinta de la próxima Ley; paternidad compartida con la consulta que dio lugar al Informe de 27 de mayo de 2021, de la Subdirección General de Legislación de Entidades de Crédito, Servicios Bancarios y de Pago; consulta que fue formulada por los principales *servicers* españoles, en la que éstos ya avanzaron que, estando próxima su inscripción obligatoria ante el BdE como consecuencia de la transposición de la Directiva, no tenía sentido obligarles a inscribirse temporalmente en el Registro de Prestamistas, que exclusivamente daba cuenta de titularidades crediticias. Tras la emisión del Informe para dar respuesta a esa consulta, el BdE modificó sus “preguntas frecuentes” para permitir que la acreditación por parte de los prestamistas-cesionarios del cumplimiento de los requisitos de la LCCI pudiera realizarse mediante la formalización de un contrato con un *servicer* establecido en España²⁷, cuestión que vuelve a abordar, ahora con más precisión, la nueva Disposición Transitoria Quinta de la próxima Ley.

3. El impacto de estos obstáculos en el reconocimiento de los créditos cedidos dentro de un concurso de acreedores

La ausencia de unos criterios registrales únicos para la inscripción de las cesiones de créditos fallidos también ha generado consecuencias negativas en el ámbito concursal. Estas incidencias se han centrado principalmente en el reconocimiento y tratamiento de los créditos cedidos dentro del proceso concursal.

En primer lugar, la falta de inscripción puede generar una serie de obstáculos para el reconocimiento de la legitimación de los cesionarios en el concurso. Como es lógico, esta situación genera inseguridad jurídica a los cesionarios que pueden ver limitada su capacidad para personarse en el concurso y ejercitar sus derechos para la defensa de sus intereses sobre las

vos titulares de los créditos fallidos y habilita la definitiva inscripción de los negocios de cesión de este tipo de créditos en los registros de la propiedad españoles siempre que el administrador o *servicer* del crédito dudoso esté inscrito en el nuevo registro, creado por la próxima Ley y que será gestionado por el BdE. Véase también la Disposición Final Cuarta de la próxima Ley que, en su apartado Ocho, introduce una nueva Disposición Transitoria Sexta de la LCCI en este mismo sentido.

²⁷ DE LA PEÑA, L. y VERDUGO GARCIA, J., “Los administradores de créditos («servicers») y su inscripción en los registros creados por la Ley de Contratos de Crédito Inmobiliario”, dentro de VV.AA., *Práctica mercantil para abogados: los casos más relevantes en 2019 de los grandes despachos*, Wolters-Kluwer, ISBN 9788418349034, 2020, págs. 325 a 345.

masas activa y pasiva —esto es, no solo para impugnar la cuantificación y calificación jurídica atribuida al crédito cedido, sino también para tomar parte de otras cuestiones con influencia directa en las expectativas de recuperación como son la venta de unidades productivas, el voto de una propuesta de convenio o la interposición de acciones de reintegración en ejercicio de la legitimación subsidiaria que prevé el artículo 232 del Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley Concursal (“TRLR”), entre otros—.

El reconocimiento de la cesión del crédito en el concurso exige, conforme a la doctrina mayoritaria y a la práctica judicial, que el cesionario aporte documentación suficiente que acredite la transmisión (principalmente, escritura pública de cesión o testimonio parcial de ésta²⁸), pero la falta de inscripción puede ser planteada por el propio deudor, la administración concursal u otros acreedores como un argumento para impugnar la legitimación del cesionario en el seno del concurso o atacar la calificación jurídica de su crédito²⁹, la efectividad del mismo³⁰ y hasta el ejercicio de otros derechos como la ejecución separada de la garantía³¹ e incluso el propio cobro³².

Sin perjuicio de lo anterior, tanto la doctrina como la jurisprudencia han reconocido que la cesión de créditos no requiere, para su validez, la notificación al deudor³³ ni la inscripción registral³⁴ (según lo establecido en los artículos 149 y 151 del Decreto de 8 de febrero de 1946 por el que se aprueba la nueva redacción oficial de la Ley Hipotecaria), pero sí para su oponibilidad frente a terceros. De esta manera, esta distinción cobra especial importancia en el ámbito concursal ya que, por los motivos expuestos, la falta de inscripción puede retrasar o dificultar el reconocimiento del crédito en la lista de acreedores y el ejercicio de los derechos derivados del mismo por parte del cesionario.

²⁸ En este sentido, por razones operativas y de confidencialidad de las partes, resulta extendido en la práctica en los procesos de venta de carteras la presentación de testimonios parciales de la escritura de cesión en los que el notario interviniente del contrato de compraventa confirma los datos principales del negocio jurídico celebrado y que los créditos están comprendidos dentro del perímetro de la cesión.

²⁹ A pesar de que el artículo 310 TRLR contempla el mantenimiento de la clasificación jurídica del crédito cedido por la transmisión del mismo o por subrogación del cesionario en la titularidad de éste.

³⁰ Por ejemplo, en el supuesto de que el crédito en cuestión hubiera sido impugnado en el concurso, pretendiendo la —ya superadísima— aplicación del retrato de créditos litigiosos del artículo 1535 del Código Civil.

³¹ De acuerdo con lo establecido en los artículos 145 y ss. TRLR. A estos efectos, los artículos 145 y 146 utilizan la referencia “*titulares de derechos reales de garantía, sean o no acreedores concursales*”.

³² Artículo 430 TRLR.

³³ Así lo reconoce la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública en su resolución de 2 de septiembre de 2019.

³⁴ *Vid.* Auto de 10 de septiembre de 2021 (número de recurso 333/2020), Sección 1.ª, Audiencia Provincial de Guadalajara y Auto de 23 de septiembre de 2022 (número de recurso 1060/2021), Sección 5.ª, Audiencia Provincial de las Palmas, con cita, a su vez, a numerosa jurisprudencia.

Hasta la fecha, la inseguridad derivada de la disparidad de criterios registrales y la ausencia de un marco normativo claro han incrementado la litigiosidad en el seno del concurso, al obligar a cesionarios a desplegar esfuerzos adicionales para acreditar su legitimación y la existencia de sus créditos y garantías. En la práctica, esta situación se ha traducido en retrasos en la tramitación de los concursos fruto de la interposición de incidentes concursales con la consiguiente carga de trabajo para jueces y tribunales e incremento de costes para las partes implicadas. Todo ello, ha afectado negativamente a la duración y eficacia de los procedimientos concursales que las últimas reformas han pretendido atajar de manera decidida.

De esta manera, la próxima Ley de administradores y compradores de crédito, en línea con las recomendaciones del Colegio de Registradores³⁵, debe ser valorada también positivamente en el ámbito concursal³⁶ ya que, al establecer un marco armonizado para la inscripción de las cesiones de créditos fallidos, facilita su reconocimiento en el concurso. Esta circunstancia dota de mayor seguridad y agilidad al procedimiento concursal lo que revierte positivamente en la competitividad y eficiencia del mercado secundario de créditos dudosos en España.

IV. LA PRÓXIMA LEY DE ADMINISTRADORES Y COMPRADORES DE CRÉDITOS Y LA ANHELADA DEPURACIÓN DEL SISTEMA

La próxima aprobación de la Ley de administradores y compradores de créditos, que transpone la Directiva (UE) 2021/2167, supone un hito importante para la compraventa de créditos fallidos en España. Además de diseñar un marco integral para este mercado (desde la propia compraventa de los créditos hasta la posterior gestión de éstos), la Ley aborda algunas de las históricas ineficiencias de nuestro sistema, lo que refuerza la seguridad jurídica para todas las partes y supone una mejora general para el sector. A continuación, pasamos a desgranar algunos de los aspectos más interesantes de la Ley para el mercado.

1. La reforma del artículo 42.1 de la Ley de Contratos de Crédito Inmobiliario y la nueva Disposición Transitoria Quinta: el renovado régimen de inscripción de cesiones de créditos fallidos “secured”

La próxima Ley de administradores y compradores de créditos introduce una reforma de gran relevancia que busca armonizar el régimen español con la Directiva (UE) 2021/2167 del Parlamento Europeo y del Consejo de 24 de

³⁵ Según el Informe 3/2022, de 22 de febrero, elaborado por la Comisión de Consultas Doctrinales del Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España.

³⁶ Al margen de la inclusión del nuevo apartado 4 en el artículo 616 del TRLC que refuerza la protección de los patrimonios separados de determinados actores en el marco de procesos de reestructuración, y sobre la que ahondaremos a continuación.

noviembre de 2021. En efecto, la Disposición Transitoria Quinta de la próxima Ley contiene la dispensa (definitiva) de la obligación de inscripción del comprador y nuevo titular de créditos fallidos en el Registro de Prestamistas Inmobiliarios del BdE, siempre que éste hubiera designado para la gestión de los créditos adquiridos a un administrador de créditos (*servicer*) autorizado³⁷, a una entidad de crédito o a un establecimiento financiero de crédito.

De esta manera, y siempre que se cumplan estos requisitos, la denegación de inscripción en el Registro Mercantil y demás registros regulada en el artículo 42.2 LCCI *no se aplicará a las cesiones de créditos (dudosos) formalizadas antes de la entrada en vigor de la próxima ley, aunque el nuevo titular no esté inscrito en el registro correspondiente* —lo que en la práctica supone eliminar uno de los principales obstáculos³⁸ que venían afectando a las operaciones de cesión de créditos dudosos—. En definitiva, los registros de la propiedad españoles no podrán denegar la inscripción de *NPLs secured* a favor de sus nuevos titulares cuando éstos hubieran designado un *servicer* autorizado por el BdE, aunque la transmisión del *NPL secured* fuera anterior a la entrada en vigor de la nueva Ley y el crédito cayera dentro del ámbito objetivo de la LCCI. Es evidente que esta nueva Disposición Transitoria Quinta debería permitir regularizar cientos de inscripciones de negocios de cesión de *NPLs secured* que han estado largo tiempo paralizadas por algunos “irreductibles” registros de la propiedad —empleamos aquí la expresión que ha hecho fortuna entre el sector español de administradores de créditos—.

La justificación de esta dispensa de inscripción que se ofrece a los nuevos titulares de los *NPLs* parte de la misma Directiva (UE) 2021/2167, que reserva la obligación de autorización y registro a los administradores de créditos (*servicers*), y no a los compradores de créditos, salvo que estos últimos asuman directamente la gestión frente al prestatario. Con buen criterio, el legislador español, al trasponer la Directiva, ha optado por un modelo en el que la protección del deudor y la transparencia en la gestión de los créditos se garantizan a través de la figura del administrador de créditos registrado y supervisado por el BdE, pero sin imponer con ello más obstáculos o cargas administrativas para los adquirentes de créditos fallidos. El sentido práctico es evidente: tratándose el administrador de créditos, en la gran mayoría de los casos, de la entidad que lleva la relación y gestión de los créditos fallidos, y encargándose ese *servicer* de tomar las decisiones para la recuperación de los mismos, resulta consistente que las obligaciones de inscripción y cumplimiento normativo recaigan sobre dicho administrador y no sobre el comprador o nuevo titular del crédito (quien acostumbra a ac-

³⁷ Entendiéndose como tal un administrador de créditos debidamente autorizado y registrado conforme al régimen que se establece en el Título I de la próxima Ley de administradores y compradores de créditos.

³⁸ Así se reconoce en el Dossier, Serie Legislativa, núm. 36, Marzo 2025, del Departamento de Documentación del Congreso de los Diputados, que se facilitó a los miembros del Congreso durante la tramitación del proyecto de ley de administradores y compradores de créditos, disponible en este enlace: https://www.congreso.es/docu/docum/ddocum/dosieres/sleg/legislatura_15/spl_36/dossier_sl_36_adm_compradores_credito_transparencia.pdf

tuar como mero inversor sin involucrarse en la gestión cotidiana de las carteras de créditos cedidos).

La regularización de la inscripción de esas cesiones, hasta el momento paralizadas, va a exigir un plus de atención por parte de los nuevos titulares o de sus administradores de créditos, que deben identificar no sólo los negocios de cesión pendientes de inscripción, sino los efectos —a veces indeseables, aunque en la mayoría de los casos fácilmente solucionables— que una inscripción registral sobrevenida del crédito *secured* fallido podría llegar a tener en el proceso de reclamación contra el deudor.

2. Una norma con obligaciones para compradores, pero también para vendedores de créditos dudosos

Con carácter general, la norma se aplica a la compraventa de posiciones crediticias (tanto la cesión de créditos como la cesión de contratos) frente a prestatarios para los que exista un impago cualificado³⁹ o cuando existan dudas sobre la recuperabilidad de los créditos sin tener que recurrir a la ejecución de garantías. De esta manera, quedan fuera del objeto de la próxima Ley las operaciones sobre créditos no dudosos. Adicionalmente, la norma excluye de su ámbito de aplicación (i) las compras por entidades de crédito o establecimientos financieros de crédito (“EFCs”) de la Unión Europea; o (ii) la administración y la compra de créditos o contratos de crédito a la SAREB o las realizadas por el Fondo de Garantía de Depósitos.

Para los compradores, se establecen requisitos de información y comunicación con el BdE, así como el mantenimiento de las condiciones y garantías del crédito tras la transmisión. No obstante, como principal obligación, destaca el deber de designar a un administrador de créditos por los compradores de créditos domiciliados en la Unión Europea cuando éstos adquieran préstamos con consumidores. Esta obligación se eleva un escalón adicional para los compradores de créditos domiciliados fuera de la Unión, que además tendrán nombrar un representante con domicilio en España que será el responsable del cumplimiento normativo como contacto con el BdE —este deber de designar un administrador de créditos para el comprador extracomunitario es un deber reforzado pues aplica cuando se adquieren créditos frente a

³⁹ La próxima Ley incluye una definición de “crédito dudoso” o “contrato de crédito dudoso” vinculada a la clasificación de exposiciones dudosas que se contiene en el artículo 47 bis del Reglamento (UE) n.º 575/2013, del Parlamento y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012. De acuerdo con lo establecido en el apartado 3 de dicho artículo 47 bis, se clasificarán como “dudosas”, entre otras, (a) aquellas en las que el deudor mantenga importes vencidos durante más de 90 días; (b) aquellas para las que la entidad considere que existen dudas razonables sobre el pago de la totalidad de las obligaciones crediticias sin recurrir a acciones tales como la ejecución de garantías; (c) las exposiciones que se consideren deterioradas conforme al marco contable aplicable. Además, cuando una entidad tenga frente a un deudor exposiciones que estén vencidas desde hace más de 90 días y que representen más del 20% del total de las exposiciones frente a ese deudor, todas las exposiciones frente a ese deudor se considerarán dudosas.

cualquier persona física (no solo consumidores), microempresas y pequeñas o medianas empresas—.

Por su parte, los vendedores (típicamente las entidades de crédito nacionales) adquieren nuevos deberes. Así, en primer lugar, sobre ellos recae la obligación de asegurar —junto a los compradores— la forma menos gravosa de garantizar la protección de los derechos de los prestatarios (incluida la aplicación de los códigos de buenas prácticas a los que pudiera estar adherida la entidad vendedora y que, hasta ahora, venía siendo objeto de negociación en los diferentes procesos). No obstante, de mayor calado material se antojan las obligaciones de facilitar al comprador la información relativa a los créditos y sus garantías conforme a unas plantillas estandarizadas (establecidas en el Reglamento de Ejecución (UE) 2023/2083 de la Comisión de 26 de septiembre, por el que se establecen normas técnicas de ejecución para la aplicación del artículo 16.1 de la directiva (UE) 2021/2167, de 24 de noviembre)⁴⁰ e informar periódicamente⁴¹ al Banco de España sobre el volumen y características de las ventas realizadas.

Aunque nos consta que diferentes entidades de crédito españolas ya han puesto en práctica proyectos en este ámbito, parece que estamos ante un deber que generará más complejidad y costes en los procesos. La razón principal es que las plantillas que deben servir como base para la transmisión de la información, se extienden bastante más allá del contenido estándar del habitual “*data tape*”⁴² (lo que incrementa los costes preparatorios para los vendedores). Pese a la mayor exhaustividad de las plantillas, éstas probablemente no liberarán a los eventuales compradores de hacer sus propios análisis financieros y “*due diligence*” legal para recabar todos aquellos as-

⁴⁰ A pesar de que la próxima Ley excluye de su ámbito de aplicación las compras por entidades de crédito o establecimientos financieros de crédito de la Unión Europea, su artículo 15.3 establece que las obligaciones de información conforme a las plantillas normalizadas serán de aplicación cuando se vendan créditos o contratos de crédito dudosos a una entidad de crédito o establecimiento financiero de crédito.

⁴¹ Con carácter general, la obligación se establece con carácter semestral. No obstante, el BdE podrá elevar esta obligación y exigir que la información sea facilitada con carácter trimestral durante el período que considere oportuno para garantizar una mayor supervisión del número de ventas.

⁴² El término “*data tape*” en el contexto de procesos de compraventa de créditos se refiere a un archivo o conjunto de archivos que contienen información detallada y estructurada sobre los créditos que forman parte de una cartera que se va a vender. Este archivo suele presentarse en formato Excel y es fundamental (como punto de partida) en las compraventas de carteras de créditos. Dentro de su contenido habitual se incluye (i) la identificación de los deudores y garantes (aunque puede anonimizarse por cuestiones de privacidad); (ii) saldo pendiente de cada crédito (en el argot, OB u *outstanding balance*); (iii) fecha de otorgamiento y vencimiento; (iv) tipo de interés aplicable; (v) situación actual de la posición (si está vencida, judicializada o en concurso, entre otros); (vi) garantías reales y/o personales de la posición. Sobre los aspectos más relevantes del proceso de compraventa de créditos dudosos nos remitimos a GIL-ROBLES, J.M y VERDUGO GARCIA, J., “Operaciones «distress»”, en *Derecho práctico de reestructuraciones e insolvencias empresariales*, Dir. GUTIÉRREZ GILSANZ, Thomson Reuters Aranzadi, ISBN 9788491527725, 2017, pp. 94 y ss., y ATIENZA, BERDULLAS, GARCÍA-FUERTE y GIL-ROBLES, *Distress transactions in Spain. A brief investor's guide to financing, asset, share and debt deals*, Dir. VERDUGO GARCIA, Thomson Reuters Aranzadi, ISBN 9788413099880, 2019, págs 77 y ss.

pectos que puedan tener incidencia en las expectativas de recuperación de las posiciones, además de permitir a los compradores cumplir con sus propias obligaciones en materia regulatoria. Con ello, se abre un nuevo punto para la negociación en los contratos de compraventa de créditos o “SPAs” a la hora de fijar el ámbito y extensión de las manifestaciones y garantías de cada una de las partes sobre la conformidad de la información facilitada en ejecución de este derecho/deber.

Adicionalmente, debemos destacar la obligación para los vendedores de reportar diversas cuestiones sobre los compradores (obligando a identificar hasta las personas que posean participaciones significativas en éstos) o el saldo pendiente (en términos agregados) y el número y volumen de créditos dudosos cedidos para cada período temporal de referencia. Estos deberes exigirán de una puntual coordinación en la recopilación de información por parte de las áreas de banca mayorista, minorista y cumplimiento normativo. Estos mismos deberes de información al Banco de España resultarán de aplicación a ulteriores ventas de créditos dudosos que pudiera haber adquirido un comprador de créditos.

De esta manera, podemos ver cómo se establecen una serie de obligaciones para las entidades de crédito que podrían llegar a tener su impacto en la rentabilidad de las cesiones y en el apetito para emprender este tipo de proyectos de ‘saneamiento’ de balance —efecto precisamente contrario al espíritu de la Directiva—. Sin duda, también generará incentivos para la exploración de estructuras de participación o sub-participación, que al ser más flexibles, pueden implicar menores costes y, por tanto, ofrecer un mayor precio para vendedores de créditos fallidos y un mejor retorno esperado para sus compradores.

3. Novedades en materia de *servicing* y su impacto en la compraventa de créditos

La próxima Ley de administradores y compradores de créditos introduce un marco regulatorio integral para la administración de créditos (“*servicing*”), estableciendo la reserva de actividad y un régimen de autorización, registro y supervisión a cargo del Banco de España⁴³ y ⁴⁴. Con ello, los administradores de créditos (*servicers*) pasan a tener que cumplir una serie de requi-

⁴³ Aquellas entidades que vengán prestando servicios de administración de créditos a la fecha de entrada en vigor de la Ley, cuentan con un plazo de 3 meses desde la aprobación de los modelos normalizados para la tramitación de la autorización y registro, o 6 meses desde la entrada en vigor de la Ley para solicitar su autorización. De acuerdo con lo establecido en la Directiva, sujeto al cumplimiento de determinados requisitos establecidos en el artículo 13 de la próxima Ley, se reconoce además el “pasaporte comunitario” para los administradores de crédito autorizados en los Estados Miembros.

⁴⁴ No obstante, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5.1 de la próxima Ley, las entidades de crédito y los establecimientos financieros de crédito podrán desempeñar actividades de administración de créditos sin necesidad de obtener la autorización y registro específicos a los que se refiere la Sección 2.^a de la norma.

sitos de honorabilidad, solvencia y gobernanza, y su actividad queda sujeta a estrictos estándares de transparencia, profesionalidad y protección a los prestatarios.

Como hemos indicado anteriormente, la Ley obliga a su contratación cuando se adquieren créditos frente a consumidores (para compradores de la Unión Europea); o cualquier persona física —sean o no consumidores— así como microempresas y pequeñas y medianas empresas (para compradores de fuera de la Unión Europea)⁴⁵. El objetivo perseguido es garantizar la continuidad en la gestión profesional y la defensa de los derechos de los prestatarios para aquellos créditos que el legislador ha entendido que son merecedores de una especial protección.

En cuanto al ámbito de la actividad, la administración de créditos o *servicing* se concreta en las labores para el cobro o recuperación de créditos, la renegociación de éstos, la administración de reclamaciones o la interlocución con los prestatarios en cuanto a los tipos de interés, los gastos o los pagos vencidos. Basta el ejercicio de cualquiera de estas tareas para que se pueda apreciar que estamos ante el desempeño de actividades de administración de créditos y por ello, a partir de ahora, sujeto a reserva de actividad.

Para el desempeño de su actividad, administradores y compradores de créditos deberán actuar siempre de buena fe, justa y profesionalmente con los prestatarios, proporcionando información clara y no engañosa, respetando su intimidad y sin ejercer “presión indebida”⁴⁶. Tras la compra, deberán aplicar los códigos de buenas prácticas a los que estuviera adherida la entidad vendedora.

Por otro lado, debemos destacar que la próxima Ley impone una serie de contenidos mínimos para los contratos de *servicing*. Así, estos contratos deberán contener una descripción clara de las actividades a desarrollar, la remuneración, el alcance de la representación y una política de renegociación de deudas —aspectos que ya venían formando parte de la práctica de mercado para este tipo de contratos por lo que las adaptaciones de los modelos existentes podrían verse limitadas—. Asimismo, la Ley también da carta de naturaleza a la subcontratación de labores por parte de los administradores de créditos en favor de terceros (denominados “proveedores de servicios de administración”), siempre que éstos reúnan una serie de condiciones y obli-

⁴⁵ Tal y como hemos desarrollado anteriormente, la designación de un administrador de créditos registrado permite liberar a los compradores de créditos de la obligación de inscripción en el Registro de Prestamistas Inmobiliarios que se establece en el artículo 42 de la Ley 5/2019, lo que probablemente generará mayores incentivos para la contratación de este tipo de entidades.

⁴⁶ Es más preciso el término “influencia indebida” que, además, tiene reflejo normativo previo en normas supranacionales, como la Directiva 2005/29/CE relativa a las prácticas comerciales desleales de las empresas en sus relaciones con los consumidores; y también en normas nacionales como la Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal. En todo caso, como “presión indebida” debería entenderse aquellas prácticas agresivas que, en función de sus características y circunstancias, puedan mermar de manera significativa la libertad del prestatario y afecten, o puedan afectar, a su comportamiento económico.

gaciones específicas⁴⁷ y se deberá informar al comprador de créditos —con carácter previo— de toda externalización⁴⁸. No obstante, la externalización no podrá aplicarse a la recepción de fondos de los prestatarios y tampoco exime al administrador de su responsabilidad u obligaciones frente al Banco de España y los prestatarios.

En último lugar, y dentro de las disposiciones finales de la norma, se introducen una serie de modificaciones a la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero. En virtud de éstas, y como parte de las actividades de *servicing*, se encomienda a los administradores de créditos el cumplimiento de las obligaciones de declaración a la Central de Información de Riesgos del Banco de España (CIRBE) sobre los créditos y contratos de créditos dudosos bajo su gestión. Además, en línea con el nuevo régimen de supervisión y regulación de la actividad de administración de créditos, se libera a los compradores de créditos y contratos de crédito dudosos de la obligación de inscripción en el registro como prestamistas inmobiliarios (modificación de la LCCI) siempre que el comprador hubiera procedido a la designación de un administrador de créditos. Como hemos visto anteriormente, este régimen también resultará de aplicación para las carteras de créditos que se hubieran adquirido antes de la entrada en vigor de la Ley (lo que incrementará la presión para el adecuado registro y autorización de los administradores de créditos que hayan venido desempeñando esta actividad).

Sin duda, debemos valorar positivamente este régimen de autorización y registro para asegurar la profesionalización del sector de manera que solo entidades cualificadas y con los medios adecuados puedan gestionar créditos dudosos —lo que incrementará la seguridad y confianza en el mercado, así como la protección de los prestatarios—. Además, la flexibilización de estos requisitos para entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito parece más que acertada, en aras a una mayor flexibilidad y dinamismo del sector.

⁴⁷ Establecidas en el artículo 24 de la Ley y entre las que destaca el establecimiento de unos contenidos mínimos para los contratos de externalización de actividades y la obligación de informar con carácter previo al Banco de España (o a la autoridad competente del Estado miembro de acogida) de la externalización.

⁴⁸ De acuerdo con lo establecido en el artículo 23.3 de la Ley, los contratos de *servicing* deben contener una cláusula que obligue al administrador de créditos a comunicar previamente al comprador de créditos la externalización de cualquiera de sus actividades de administración.

V. IMPLICACIONES PRECONCURSALES Y CONCURSALES DE LA PRÓXIMA LEY DE ADMINISTRADORES Y COMPRADORES DE CRÉDITOS:

1. El nuevo artículo 616.4 TRLC: la salvaguarda del patrimonio separado en caso de concurso del administrador de créditos

La próxima Ley de administradores y compradores de créditos introduce mejoras relevantes en materia de reestructuraciones mediante la inclusión de un nuevo apartado 4 del artículo 616 TRLC. Con este nuevo apartado —y la correlativa derogación del actual y menos claro artículo 583.5 TRLC— se pretende reforzar la protección (como patrimonios separados) de los fondos recibidos de los prestatarios, y mantenidos por los administradores de créditos, de manera que dichos fondos no puedan verse afectados por la homologación de un plan de reestructuración del administrador de créditos.

En cuanto a los administradores de créditos, esta previsión no es más que la traslación al ámbito preconcursal de la exigencia del artículo 8.2 de la propia Ley de administradores y compradores de créditos. Así, para poder recibir y mantener fondos de los prestatarios, los administradores de créditos deberán contar con una cuenta de pago separada en una entidad de crédito autorizada en un Estado miembro de la Unión Europea, destinada exclusivamente a la canalización de los fondos recibidos de los prestatarios hacia los compradores de créditos. De esta manera, conforme a lo previsto en el párrafo segundo del artículo 8.4 de la Ley⁴⁹, esos fondos recibidos de los prestatarios, que los *servicers* mantienen con el fin de enviarlos a los compradores de créditos, gozarán de un derecho absoluto de separación con respecto a posibles reclamaciones frente a los administradores de créditos y, en especial, en caso de concurso y de plan de reestructuración de aquéllos (de manera que las dificultades financieras del *servicer* no afecten a la titularidad de los fondos, ni tampoco al efecto liberatorio de los pagos realizados por los prestatarios).

A nuestro modo de ver, la modificación resulta acertada para incrementar la eficiencia del sistema y la seguridad jurídica de prestatarios y compradores de créditos. Tradicionalmente, la gestión de carteras de créditos fallidos por parte de *servicers* podría plantear dudas sobre la protección de los derechos de los interesados frente a eventuales situaciones de insolvencia o reestructuración del propio administrador⁵⁰. El riesgo de que los activos gestionados

⁴⁹ Para los proveedores de servicios de pago, el artículo 21.1 del Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera, establece un régimen similar, por lo que resulta una consecuencia natural la inclusión de esos proveedores de servicios de pago en la primera parte del nuevo apartado 4 del artículo 616 TRLC.

⁵⁰ No se trata de un riesgo descartable. Haya Real Estate atravesó hasta dos procesos de reestructuración en el Reino Unido (por la vía de la aprobación de un *scheme of arrangement*) durante los años 2022 y 2023. Fuera de España, en el Reino Unido pueden destacarse los *scheme of arrangement* de Arrow Global Group (en 2021) y Cabot Credit Management (en 2018), mientras que en Estados Unidos, Ditech Holding Corporation se acogió al *Chapter 11* de la Ley

por un administrador de créditos se vieran incorporados dentro de la masa del concurso, o afectados de cualquier forma por un plan de reestructuración, podría suponer un obstáculo para la seguridad jurídica y la competitividad de nuestro mercado secundario de créditos dudosos.

2. El mantenimiento del artículo 654.6.º TRLC: el precio de cesión como criterio para apreciar la injusta reducción del valor del crédito de un cesionario arrastrado por un plan de reestructuración

La reforma llevada a cabo por la Ley 16/2022 introdujo el artículo 654.6 TRLC y, con ello, un motivo específico de impugnación de la homologación de planes de reestructuración relacionado con la desproporción del sacrificio exigido a los acreedores arrastrados por uno de estos planes. Según ese precepto, el sacrificio exigido a los acreedores disidentes se entenderá “desproporcionado” o “injustificado” cuando la reducción del valor de sus créditos⁵¹ sea manifiestamente mayor del necesario para garantizar la viabilidad de la empresa⁵².

Dado que el legislador introdujo una regla valorativa para la apreciación de la desproporción del sacrificio del acreedor disidente⁵³ y con el objetivo de simplificar la prueba del mismo, el TRLC incorpora una presunción que aplica —exclusivamente— a los supuestos de cesiones de créditos. En estos casos se entenderá, salvo prueba en contrario, que no existe reducción in-

de Quiebras para reestructurar su endeudamiento. Además, Ocwen Financial Corporation ha pasado por varios procesos de reestructuración y acuerdos con sus acreedores para ajustar su estructura financiera. También al inicio de 2025, Intrum AB inició un procedimiento de reestructuraciones en Suecia, que corrió en paralelo a su procedimiento de *Chapter 11* promovido en noviembre de 2024 en Estados Unidos (Texas), finalizando exitosamente ambos procesos a finales de julio de 2025.

⁵¹ Es interesante, por novedoso, el concepto de quita implícita aludido en la Sentencia de 4 de septiembre de 2025 (procedimiento 370/2025) del Juzgado de lo Mercantil n.º 5 de Madrid (Caso Avanza Food). La resolución explica que el establecimiento, dentro de un plan de reestructuración no consensual, de una carencia y recalendarización para el pago de la deuda produce una quita implícita o pérdida de valor derivada de la falta de una debida —y, sobre todo, justificada— remuneración de la espera que siempre implica la carencia y posposición de los períodos de pago del principal.

Este mismo concepto — si bien denominado como “quita indirecta” — también subyace en la Sentencia de 9 de septiembre de 2025 (procedimiento 423/2024) de la Sección 28.ª de la Audiencia Provincial de Madrid (Caso EFTI Centro Internacional de Fotografía y Cine). En el supuesto en cuestión, el plan de reestructuración contemplaba una quita del 49% y el pago en 5 años sin devengo de intereses para la clase de acreedores financieros ordinarios frente a una quita del 50% y el pago en 19 meses para diferentes clases de acreedores ordinarios identificados como estratégicos por el deudor. La Sala apreció que el tratamiento ofreció a los acreedores financieros ordinarios entrañaba la aplicación de dicha “quita indirecta” que superaba la establecida directamente por el plan para el resto de los acreedores ordinarios sujetos al plan.

⁵² Se trata de un motivo de impugnación que pueden emplear todos los acreedores disidentes, incluso si el plan de reestructuración hubiera sido aprobado por todas las clases de acreedores.

⁵³ De ahí la referencia “manifiestamente mayor”, de manera que la concurrencia del motivo de impugnación deberá ser valorada, caso por caso.

justificada del valor del crédito cedido si el acreedor disidente lo adquirió con un descuento superior a la reducción de valor que le impone el plan⁵⁴.

El propósito perseguido por el legislador —aunque quizá la redacción de la norma no sea la más afortunada— es claro. Con la inclusión de esta regla, se pretendería evitar que los cesionarios que han adquirido créditos con fuertes descuentos puedan atacar la homologación de planes de reestructuración alegando sacrificios que, en términos económico-financieros, no se producen porque la reducción del valor del crédito planteada por el plan es igual o inferior al descuento o reducción del valor del crédito aplicada por el cesionario para hacerse con dicho crédito. En otras palabras, solo si el plan de reestructuración reduce el valor del crédito cedido por debajo del precio de compra pagado por el nuevo titular, se presumirá que existe una reducción del valor desproporcionada y susceptible de ser impugnada.

Se trata de una peculiaridad del régimen español de reestructuraciones que, en determinados casos, puede dismantelar las estrategias para influir en una reestructuración de los fondos de deuda titulares de este tipo de créditos.

En todo caso, conviene recordar las acertadas reflexiones realizadas por el Juzgado de lo Mercantil n.º 2 de Barcelona en su Sentencia de 4 de septiembre de 2023 (procedimiento 43/2003) en el conocido como “Caso Celsa”. Por sí sola, la adquisición de un crédito con descuento por debajo del valor nominal no convierte al cesionario en usurero ni tampoco merece

⁵⁴ En la práctica, los fondos o entidades que adquieren créditos en el mercado secundario lo hacen con un descuento significativo respecto al nominal o valor facial del crédito dudoso. Dicho descuento refleja el riesgo de impago, la situación de insolvencia o dificultad financiera del deudor y, en último término —pero no exclusivamente— las expectativas de recuperación (tanto en términos absolutos como temporales). El legislador del TRLC estableció que si el descuento con que el cesionario adquirió el crédito era superior a la quita o reducción que, sobre el nominal, impone un plan de reestructuración, no puede considerarse que exista un sacrificio injusto o desproporcionado (parece entenderse, así, que el cesionario habría internalizado todo su riesgo en el precio de adquisición del crédito y, por tanto, no sufriría una pérdida patrimonial real respecto a su inversión si el plan reduce el valor del crédito por debajo del descuento aplicado a la compra del mismo). En la literatura financiera no hemos podido (o sabido) localizar ninguna crítica a esta particularidad española, pese a que parece muy evidente. Si, como creemos, lo que hace el artículo 654.6.º TRLC es identificar indirectamente y a través de una presunción, el precio de adquisición del crédito dudoso con el “valor real” que dicho crédito tiene para el cesionario —de modo que dificulta que el mismo alegue desproporción si el plan respeta ese “valor real” — la crítica es sencilla: es de necios confundir “valor” con “precio”. En efecto, el hecho de que el comprador de un *NPL* aplique un descuento determinado para llegar al precio de compra del crédito no significa que el nuevo titular identifique el resultado de ese descuento (i.e. el precio de compra) con el valor real del crédito. Pueden ser numerosas y muy distintas las razones por las que los compradores de créditos dudosos aplican un determinado descuento, más aún en operaciones donde se transaccionan “*portfolios*” o carteras de *NPLs* con innumerables créditos, donde el precio del *portfolio* de créditos se fija en globo, es decir, por referencia al valor del conjunto y no de los elementos que lo componen. La misma jurisprudencia de la Sala I que ha permitido desterrar el retracto de créditos litigiosos del ámbito de la cesión en globo de créditos dudosos, debería ser de aplicación para superar, en el ámbito de las reestructuraciones, la mecánica aplicación de la presunción del artículo 654.6.º TRLC a compradores de créditos dudosos que los adquirieron en globo.

censura a su actuación⁵⁵. Visto así, al menos la norma del artículo 654.6.º TRLC, que la próxima la Ley de administradores y compradores de créditos mantiene, adquiere una vertiente positiva y se constituye como “regla de protección” del valor económico de los créditos adquiridos en el mercado secundario en caso de homologación de un plan de reestructuración que afecte a dichos créditos. Al permitir que el precio de cesión actúe como una suerte de “suelo” para los cesionarios, se dota de mayor seguridad jurídica a éstos y se evita la aplicación de quitas no justificadas por las previsiones del plan de negocio.

En definitiva, el mantenimiento de esta presunción en la próxima Ley supone un reconocimiento expreso de la necesidad de proteger la posición económica de los cesionarios y de fomentar la transparencia, seguridad y equidad en los procesos de reestructuración. El adquirente del crédito dudoso afectado por un *cross-class-cram-down* puede seguir ofreciendo al tribunal evidencias de que, en su caso concreto, la reducción del valor de su crédito es desproporcionada con independencia del precio al que compró el crédito dudoso. Y no será difícil encontrar razones que justifiquen esta desproporción, pues el inversor puede haber fijado el precio de compra del crédito dudoso por referencia a elementos distintos del “valor” presente del crédito concreto. Gracias a esto, se articula un sistema de frenos y contrapesos que contribuye a equilibrar los intereses de los distintos actores implicados en la reestructuración (deudores, acreedores originales, cesionarios de deuda y otros grupos de interés), sin desmerecer la participación de inversores especializados y la eficiencia y funcionamiento del potente mercado secundario de créditos dudosos en España.

VI. BIBLIOGRAFÍA

- ATIENZA, BERDULLAS, GARCÍA-FUERTES y GIL-ROBLES, *Distress transactions in Spain. A brief investor's guide to financing, asset, share and debt deals*, Dir. VERDUGO GARCIA, Thomson Reuters Aranzadi, ISBN 9788413099880, 2019.
- BERMEJO, C., “El Proyecto de Ley de Administradores y Compradores de Créditos: retos y oportunidades”, resumen a la sesión organizada por Fundación para la Investigación sobre el Derecho y la Empresa (FIDE), 26 de junio de 2025, Madrid, disponible en <https://thinkfide.com/el-proyecto-de-ley-de-administradores-y-compradores-de-creditos-retos-y-oportunidades/>
- DE LA PEÑA, L. y VERDUGO GARCIA, J., “Los administradores de créditos («servicers») y su inscripción en los registros creados por la Ley de Contratos de Crédito Inmobiliario”, dentro de VV.AA., *Práctica mercantil para abogados: los casos más*

⁵⁵ Se justifica la venta de la deuda con descuento por parte de los bancos en la pérdida de confianza en el valor o la recuperación de la deuda. Por ello, no habría nada inmoral ni reprochable en esta conducta dado que se trataría de “una palmaria demostración de cómo los mercados eficientes asignan extraordinariamente bien los recursos”. De esta manera, en una economía de mercado, los adquirentes de la deuda “solo pretenden, legítimamente, maximizar su valor. Y al hacerlo así, inyectando liquidez en el sistema, contribuyen a la expansión de la economía en su conjunto. No hay, pues, ninguna censura en su actuación”.

- relevantes en 2019 de los grandes despachos*, Wolters-Kluwer, ISBN 9788418349034, 2020.
- GIL-ROBLES, J.M y VERDUGO GARCIA, J., "Operaciones «distress»", en *Derecho práctico de reestructuraciones e insolvencias empresariales*, Dir. GUTIÉRREZ GILSANZ, Thomson Reuters Aranzadi, ISBN 9788491527725, 2017.
- VERDUGO GARCIA, J., "Reflexiones sobre la Resolución de la Dirección General de Registros y Notariado de 28 de junio de 2018 sobre emisión de copias ejecutivas de escrituras públicas", *Revista Aranzadi Doctrinal* núm. 8, ISSN 1889-4380, 2018.
- VERDUGO GARCIA, J., "Carteras de Créditos Fallidos o NPLs: La «carrera de obstáculos» registrales en España para compradores y administradores de créditos", *Revista General de Insolvencias & Reestructuraciones* núm. 6, ISSN-e 2697-0953, 2022.