

La operativa de liquidación anticipada de un fondo de titulización y los caminos de oposición

PRIMERA PARTE. El fiasco de la titulización hipotecaria: la verdad oculta del salvamento del BCE a la banca quebrada

SEGUNDA PARTE. 2 parte.



La operativa de extinción de un fondo de titulización

Salva TORRES, asc.500x20, 18 de setiembre 2017

Hay una operativa legislada en **Guatemala** a las extinciones de la titulización. En principio **la extinción de un fondo de titulización se inicia con “el acta de liquidación”** que se realiza al final de su vida operativa porque todos **los activos de la cartera** – hipotecas en RMBS- han expirado o porque se alcanza **la fecha de vencimiento legal** que se estipuló o por cualquiera de las otras causas legalmente establecidas. Y lo normal sería que los bonistas, generalmente inversores institucionales (bancos, fondos de inversión y de pensiones, la Seguridad Social y los mismos Estados) tuvieran la seguridad que están haciendo una inversión a largo plazo (entorno a los 30 o más años) con una rentabilidad típica de renta fija. Lejos de ello, los fondos se han liquidado anticipadamente con un acta de liquidación que aprueba la

Sociedad Gestora con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los titulares de los Bonos de todas las Series del Fondo. (explicado + adelante en causas de liquidación anticipada). ¿Por qué y cómo renuncian los bonistas a los beneficios de la inversión sin más y recuperan el capital inicial?

Para pagar todas las series senior y junior del FTA la SG debe revender los activos para obtener los recursos necesarios, para ello, el canal es **Iberclear** (1). Iberclear es el nombre comercial de “La Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal”, es una sociedad privada ¡ojo!, que es considerada “la institución oficial” que sirve como Depositaria Central de los Valores en España. Gestiona la liquidación y, en su caso, la compensación de valores y efectivo derivada de las operaciones ordinarias realizadas en las Bolsas de Valores, de las operaciones realizadas en el Mercado de Deuda Pública en Anotaciones y, en su caso, en otros mercados secundarios como la renta fija que nos ocupa.

La extinción de un fondo de titulización ocurre con la fecha de vencimiento legal que suele suceder tres años después que haya vencido el activo con más largo plazo de amortización, que coincide con lo que cuesta recuperar un activo fallido o bien anticipadamente una vez se han amortizado todos los bonos y pagados intereses. La liquidación del Fondo o su liquidación anticipada se inicia también con el acta de liquidación a partir de la cual la Sociedad Gestora – SG- tiene un plazo de los seis meses para realizar todos los trámites necesarios. **La extinción de un Fondo de titulización** se regula por el artículo 11 del Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo y la [Ley 5/2015, de 27 de abril de Fomento de la Financiación Empresarial](#), que describe las causas por las que un fondo de titulización se puede extinguir. Estas causas se suman a las que regule el folleto de emisión. Las básicas son:

1. Cuando se hayan amortizado íntegramente los derechos de

crédito agrupados en el fondo y se hayan liquidado cualesquiera otros bienes y valores que integren su activo.

2. *Cuando la junta de acreedores – bonistas- decida por mayoría de tres cuartos su extinción, lo que supone una novedad con respecto al régimen actual, donde se requiere unanimidad de los acreedores del FTA.*
3. Cuando se hayan pagado por completo todos los pasivos.
4. En el supuesto de sustitución forzosa de la sociedad gestora (igual que en el régimen actual).

La liquidación anticipada de fondos suele suceder por las siguientes causas:

1. las que expresamente se prevean en la escritura pública de constitución del fondo ...". Normalmente se prevé en la escritura de constitución la **liquidación anticipada del fondo cuando el importe del activo pendiente de amortización sea inferior al 10% del saldo inicial**, en este caso se deberá determinar en la escritura la forma en que se dispondrá de los activos remanentes del Fondo. **Esta liquidación es la llamada “clean up call”.**
2. Cuando, a juicio de la sociedad gestora, concurren circunstancias excepcionales que **hagan imposible**, o de extrema dificultad, **el mantenimiento del equilibrio financiero del fondo**. (puesta en entredicho en ley 5/2015)
3. “En los casos de sustitución forzosa” o declaración de concurso. Se refiere la ley a **la sustitución forzosa de la sociedad gestora**.
4. Cuando se produzca **un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos** o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir. En este caso, la sociedad gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la liquidación ordenada del fondo siguiendo las reglas establecidas en la escritura pública de

constitución del fondo de titulización...". (puesta en entredicho en ley 5/2015)

5. a seis meses antes de su vencimiento legal.
6. **cuando en el supuesto de que el fondo sea cerrado, se produzca la amortización íntegra de su activo"**. El artículo 3 del Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo "*considerará cerrados aquellos fondos en los que, a partir del momento de su constitución, no se modifique ni su activo ni su pasivo*".
7. *con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los titulares de los Bonos de todas las Series y de todos los que mantengan contratos en vigor con el Fondo.*

A su vez se necesitan unos requisitos siempre:

- Que se hubieran obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades u organismos administrativos competentes.
- Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos con una antelación de quince días hábiles. Dicha comunicación, que habrá sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV, deberá ser publicada en el Boletín de Cotización Diario del Mercado AIAF o a través de cualquier otro medio de difusión que sea de general aceptación por el mercado.

El proceso de liquidación para declarar la "**extinción del Fondo por liquidación anticipada**" se hace siguiendo siempre el apartado correspondiente del Documento de Registro en la CNMV (Folleto o escritura de constitución). En ese se especifican las posibles causas, los requisitos, las comunicaciones correspondientes, la amortización de los activos, la orden de prelación de Pagos de Liquidación y las escritura de las actas notariales correspondientes. Para amortizar los bonos es necesaria la venta de los activos o derechos de crédito – como los Certificados de Transmisión Hipotecaria- por un precio que no podrá ser inferior a la suma del valor del principal más los intereses devengados y no cobrados de las Operaciones de

pierde en las entidades liquidadores Iberclear – Euroclear. Habría que preguntar a la entidad colocadora quienes eran los bonistas, acreedores de las tres series de bonos vendidos. Los datos más completos en la CNMV del Fondo IM TERRASSA RMBS 1, Fondo de Titulización Activos [aquí>>>](#)

CASO 2

Hemos estudiado otro caso, el IM BANCO POPULAR MBS 1, un RMBS que se liquidó anticipadamente por el BANCO POPULAR ESPAÑOL en octubre del 2011, en lo peor de la crisis, con unos activos iniciales de nada menos que 6.000 Millones. El fondo se constituyó el 11 de noviembre del 2008 por lo que se canceló anticipadamente ¿por qué? No lo sabemos pero lo intuimos. En el 2008 la crisis se había iniciado y el interbancario se había cerrado a cal y canto. Nadie se fiaba de nadie por lo que el Popular se tuvo que tragar las emisiones del Fondo suscribiendo la totalidad de los bonos. Para qué crear un fondo entonces si no vendes los bonos? ... para sacar riesgo del balance. Qué pasó en el 2011? pues que el Popular compró al Fondo de Titulización la totalidad de los remanentes no amortizados por valor de 4500 millones de euros.

IV.- Que, con fecha 16 de septiembre de 2011, Banco Popular, en calidad de (i) cedente de los Derechos de Crédito; (ii) único tenedor de los Bonos y (iii) única entidad con contratos en vigor con el Fondo y amparándose en la causa de liquidación anticipada prevista en la Estipulación 4.1 (v) de la Escritura de Constitución, esto es, en el supuesto de que la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los Bonistas y de todos los que mantengan contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de las cantidades que la Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que deba ser llevada a cabo, requirió a la Sociedad Gestora para que iniciase el procedimiento de Liquidación Anticipada del Fondo. -----

VIII.- Que, con fecha 24 de octubre de 2011 y en el contexto de la Liquidación Anticipada, Banco Popular y la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribieron (i) el "Contrato de Cancelación de Contratos" en virtud del cual se cancelaron los contratos existentes suscritos por el Fondo y (ii) el "Contrato de Compraventa de Derechos de Crédito" en virtud del cual la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, vendió a Banco Popular, que adquirió, los Derechos de Crédito pendientes de amortización. -----

CASO 3

Siguiendo el estudio de la web de InterMoney donde es sencillo ver la lista de fondos amortizados observamos que en **los Fondos de Titulización de cédulas hipotecarias** la crisis tuvo también un efecto devastador como en los de transmisión hipotecaria – FTH. De la lista de 16 fondos de cédulas, desde el año 2009, se cancelaron anticipadamente 13 quedando vigentes 3. Recordemos que el ministro Pedro Solbes en el gobierno de Zapatero España apostó por la compra masiva de cédulas hipotecarias a toda la Banca, por valor de 60.000 millones entre el 2007 y el 2011, en el supuesto que eran tan seguras como el oro cuando el tinglado de las calificaciones de las Agencias de rating no daban un duro por ellas. (2) El desenlace final de tanto despropósito todos lo conocemos pero nos permite afirmar que toda la Banca, toda, ha sido salvada a cuenta de nuestros derechos.

*

Conservar la documentación de los fondos extinguidos

En el año 2016 corre la voz en las redes que entre junio 2016 y el 2017, han pasado 5 años, el tiempo necesario para que muchos FTA no tengan que dar explicaciones de sus extinciones. Por lo que los fondos extinguidos o liquidados anticipadamente desde el 2011 se debería buscar y recoger toda la información relativa en los archivos de la SG o de la CNMV como:

- escrituras de liquidación – inicio proceso- y extinción del FTA – última acta.
- Escritura de la recompra de la deuda por el cedente o venta de los Certificados de Trasmisión Hipotecaria.
- Motivo de extinción y acta de dicha decisión por la junta de bonistas – acreedores.
- Medio de amplia difusión en España donde se publicó la información de la liquidación anticipada

Toda la información de lo que estamos explicando debería encontrarse en la página web de la sociedad gestora o bien en la CNMV pues es de obligado cumplimiento su exposición pública que por lo tanto puede reclamarse. Exactamente la mencionada ley Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial regula en el CAPÍTULO III el Régimen de transparencia y en concreto el Artículo 34 las obligaciones de información.

1. De cada uno de los fondos que gestionen y en los términos previstos en esta Ley, las sociedades gestoras de fondos de titulización deberán publicar en su página web:
 - La escritura de constitución y, en su caso, las demás escrituras públicas otorgadas con posterioridad
 - el folleto de emisión y, en su caso, sus suplementos, y
 - el informe anual y los informes trimestrales.
2. La sociedad gestora deberá poder acreditar en cualquier momento el cumplimiento de las obligaciones de información establecidas en el apartado anterior.
3. La Comisión Nacional del Mercado de Valores podrá determinar la forma, contenido y demás condiciones de elaboración y publicación de la información a la que se refiere este capítulo.

1. estaba en el fondo y que este se extinguió con la documentación adecuada... reseñada antes.
2. documentación que se encuentra entre sus activos y no fue titulizada de nuevo.

Por contra, si su ejecución hipotecaria se inició después que el fondo se hubiere cancelado anticipadamente lo tiene crudo para seguir la pista a su crédito con garantía hipotecaria. La Banca nunca conserva sus activos – derechos sobre créditos hipotecarios- en cartera pues aumenta el riesgo, como hemos explicado muchas veces, por lo que cualquier crédito con garantía hipotecaria entra rápidamente en una nueva emisión de titulización de certificados o de cédulas hipotecarias. Constituido el fondo y los bonos hipotecarios estos se ponen a la venta en el mercado primario o secundario a la espera de un inversor o bien los compra directamente el emisor. Las sociedades de clearing como Iberclear cumplen como depositarios de esos bonos, llevan el registro, liquidan, anotan y compensan valores o efectivo de las transacciones que se realizan en el mercado entre los actores registrados ... no puede ser un ciudadano. Los Bonos no cambian de sitio sino que cambia su propiedad en las anotaciones de las sociedades de clearing hasta que se saldan en una liquidación anticipada.

El camino de los fondos extinguidos inicia su andadura y necesitamos experiencias judiciales que permitan abrir nuevos agujeros jurídicos en los Tribunales. Los que *"mandan"* han aprendido la lección que era posible oponerse judicialmente a la ejecución hipotecaria y el gobierno de turno ha optado por buscar otras vías para salvar el culo a la Banca española. El PP con la Ley 5/2015, de 27 de abril de Fomento de la Financiación Empresarial (art. 16.3 Ley 5/2015 (Ley 6908/2015)) permitió no sólo adquirir la titularidad de sus activos sino la inscripción de inmuebles a nombre del Fondo de titulización. La extinción – liquidación anticipada de fondos es otra maniobra más para romper las armas de defensa de los deudores hipotecarios. A continuación mostramos la respuesta

RMBS – Residential Mortgage Backed Securities.

CMBS – seguridad respaldada por hipotecas comerciales.

SME – Small and Medium Enterprise (titulizaciones de préstamos a pymes).

ABS – Asset backed securities.

FTH – Fondos de Titulización Hipotecaria

FTA – Fondos de Titulización de Activos (engloban más categorías respecto de FTH)