

1^{er}
SEMESTRE
2016

INFORME DE ACTIVIDAD



Sareb

*Sociedad de Gestión de Activos
Procedentes de la Reestructuración
Bancaria, S.A.*



*Sociedad de Gestión de Activos
Procedentes de la Reestructuración
Bancaria, S.A.*

Sumario

The page features a decorative abstract graphic composed of several overlapping, curved shapes in various shades of teal and grey. The shapes are layered, creating a sense of depth and movement. The top right corner has a small teal square. The overall design is clean and modern.

Resumen ejecutivo	6	4. Nuestra actividad	36
1. Balance de gestión	9	4.1 Contexto económico y sectorial	37
1.1 Hitos 2012-2016	10	4.1.1 Situación económica	37
1.2. Sareb en cifras	13	4.1.2 Mercado residencial	39
		4.1.3 Mercado no residencial	42
		4.1.4 Perspectivas de futuro	44
2. La naturaleza de Sareb	14	4.2 Información financiera	45
2.1 Misión, Visión y Valores	16	4.2.1 Regulación contable: la Circular 5/2015 del Banco de España	45
2.2 Órganos de gobierno	17	4.2.2 Información de gestión y contable	46
2.3 Régimen de supervisión	18	4.2.3 Evolución de la deuda senior	51
2.4 Ética y gobernanza	18	4.2.4 Evolución de los fondos propios	52
2.4.1 Políticas y procedimientos	19	4.2.5 Evolución del plan de negocio	54
2.4.2 Cumplimientos y regulación	20	4.3 Gestión de préstamos	56
2.4.3 Control Interno	21	4.3.1 Carterización	58
2.5 Auditoría Interna	22	4.4 Gestión de inmuebles y generación de valor	60
		4.4.1 Rentas	60
3. El modelo de Sareb	24	4.4.2 Desarrollo inmobiliario y gestión de suelos	62
3.1 Modelo de negocio	25	4.4.3 Seguros	63
3.2 Evolución de la cartera	28	4.5 Ventas	63
3.3 <i>Servicers</i>	32	4.5.1 Canal minorista	64
3.4 Estructura organizativa	33	4.5.2 Institucional	69
3.5 Capacidad de innovación	34	4.6 Riesgos y oportunidades	70
3.6 Proyección internacional	34	4.6.1 Riesgos	70
		4.6.2 Oportunidades	71
		5. Compromiso sostenible	74
		5.1 Accionistas y bonistas	76
		5.2 Supervisores	76
		5.3 Clientes	76
		5.4 Personas	78
		5.5 Proveedores	79
		5.6 Sociedad	80
		5.7 Medio ambiente	83
		Anexo: índice de gráficos	84

Resumen ejecutivo

La actividad de Sareb ha afrontado en la primera mitad de 2016 dos importantes retos que, en cierta manera, han condicionado su actividad y su capacidad para sacar el máximo provecho de la recuperación en el mercado inmobiliario español: la aplicación del marco contable diseñado por el Banco de España y la gradual entrada en operación de los cuatro *servicers** que trabajan con Sareb. Ante estos dos grandes retos, los primeros seis meses del año han sido especialmente provechosos y han supuesto que Sareb avance significativamente en su modelo de negocio, en su capacidad de innovación, en su *expertise* en la gestión de activos financieros e inmobiliarios y en su huella social.

En este contexto, la combinación de la nueva norma contable y la actividad desarrollada por los nuevos gestores ha dado como resultado una cierta ralentización del ritmo de desinversión que Sareb había alcanzado durante sus primeros dos años y medio de vida, si bien, se han establecido también los me-

canismos para superar su impacto, tal y cómo se explica en este informe de actividad.

En lo que se refiere a la modificación del marco contable, la **Circular del Banco de España** exige valorar individualmente los activos financieros e inmobiliarios recibidos bajo una nueva metodología. Este proceso quedará finalizado para este ejercicio, pero deberá repetirse periódicamente a lo largo de la vida de la compañía. Se trata de un nuevo condicionante que exige más que nunca realizar un minucioso estudio de cada operación para preservar los márgenes.

Más allá del esfuerzo logístico que implica la norma contable, hay que resaltar que la apli-



* Altamira Asset Management (Altamira), Haya Real Estate (Haya RE), Servihabitat y Solvia

cación plena en 2015 ha obligado a Sareb a efectuar en el primer semestre de 2016 un drástico saneamiento con cargo a recursos propios.

En lo relativo al proceso de migración de activos, hay que recordar que Sareb opera como una **empresa ampliada**, ya que cuenta con cuatro entidades de *servicing* inmobiliario (Altamira, Haya RE, Servihabitad y Solvia) para dar servicio en la gestión y desinversión de los activos recibidos. El progresivo traspaso de la cartera hacia estos nuevos socios ha hecho que las capacidades para la desinversión no estén aún desplegadas al 100%, si bien durante la segunda mitad del año se espera que las plataformas inmobiliarias avancen hacia su potencial. Para ello, Sareb ha diseña-

do –ya en el primer y segundo trimestre del año– **planes internos de coordinación y dinamización de la actividad**, que han comenzado a generar resultados visibles en términos de incremento de negocio en los dos primeros meses del tercer trimestre.

En paralelo con los dos grandes retos actuales, la compañía ha perseverado en una estrategia que combina varias líneas de actuación. Por un lado, Sareb está realizando grandes esfuerzos para impulsar su dinamismo comercial en todos sus canales de venta. Al mismo tiempo, la necesidad de generar volumen de negocio para hacer frente a las exigencias de la cancelación de deuda asumida y el pago de los intereses hacen imprescindible el diseño de operaciones insti-

Sareb opera como una **empresa ampliada**, ya que cuenta con la ayuda de sus cuatro *servicers*



El **54,2%** de los ingresos procede de la gestión de los préstamos, y el **45,8%** de las ventas tanto de activos financieros como inmobiliarios

tucionales con una rentabilidad avalada por los nuevos criterios contables.

Adicionalmente, Sareb está desplegando toda su capacidad para **reforzar el valor de su cartera** y continúa poniendo en marcha iniciativas para terminar obra inconclusa, colaborar de forma innovadora con promotores y constructores y fomentar el alquiler.

En conjunto, y tal y como se explica en este documento, el modelo de negocio de Sareb ha permitido ingresar en los primeros seis meses del año un total de 1.395 millones de euros. Esto implica una reducción del 14% respecto al volumen alcanzado hace un año. De esta cifra, el 54,2% proviene fundamentalmente de la actividad de gestión de préstamos y el resto, el 45,8%, de las ventas tanto de activos financieros como inmobiliarios.

El dinamismo en la gestión de préstamos es muy importante para Sareb. En seis meses se han recibido casi 5.600 propuestas de sus deudores y se han sancionado el 95%, lo que supone una clara mejora. Se mantiene como principal línea de trabajo la liquidación de préstamos por venta de los colaterales desde el balance del promotor, lo que permite aligerar el volumen de préstamos sin necesidad de incurrir en los costes de la transformación. En los primeros seis meses del año, la gestión y venta de préstamos aportó el 72,2% de los ingre-

sos de la sociedad, hasta los 1.007 millones de euros.

Junto a esta actuación, las campañas comerciales puestas en marcha desde el inicio de 2016 han ayudado a Sareb a incrementar en un 45% los ingresos provenientes de la venta de *stock* residencial. A diferencia de lo ocurrido en la primera mitad de 2015, la venta de residencial (vivienda y anejos) se ha convertido en el principal motor del negocio inmobiliario, aportando un 61% a la cifra de ingresos por venta inmobiliaria, frente al 31% de las ventas de suelo y el 8% del terciario.

Junto al desarrollo de su mandato, y de forma voluntaria, Sareb ha desarrollado actuaciones para contribuir a **paliar a las necesidades de vivienda social surgidas con la crisis**. La sociedad cuenta con un parque de 4.000 viviendas destinadas a que comunidades autónomas y grandes ayuntamientos puedan ofrecerlas en alquiler social o de emergencia. En conjunto, **unas 7.800 personas se benefician directamente de este programa**.

La compleja realidad de Sareb no puede ocultar que sigue cumpliendo un papel clave en el saneamiento del sector financiero e inmobiliario español, y en consecuencia en la economía y en la Sociedad española. Los próximos pasos conducen a Sareb hacia importantes desafíos, que afronta con pasión, decisión y optimismo.

1

Balance de gestión



1.1 Hitos Sareb

2012

NOVIEMBRE

28 Constitución

DICIEMBRE

28 Primera suscripción de deuda subordinada

31 Recepción de activos de BFA-Bankia, Catalunya Banc (CX), Banco de Valencia, Novagalicia Banco y Banco Gallego

2013

FEBRERO

4 Se inicia la venta de activos a través de las entidades cedentes

23 Segunda suscripción de deuda subordinada: Se completan los recursos propios con 4.800 millones de euros (1.200 millones de capital y 3.600 millones de deuda subordinada)

28 Recepción de los activos de Liberbank, Caja 3, CEISS y BMN

MARZO

20 Aprobación de la Política de Conflictos de Intereses y de Operaciones Vinculadas

MAYO

20 Aprobación del Código de Conducta

AGOSTO

2 Contratación de una cobertura de tipos de interés

6 Primera operación institucional: la cartera Bull

SEPTIEMBRE

25 Adhesión al Pacto Mundial

OCTUBRE

22 Lanzamiento de la actual web corporativa

31 Creación de un parque de viviendas para la cesión a las CC.AA. en alquileres asequibles (2.000 viviendas)

DICIEMBRE

31 Cierre del primer ejercicio: 3.800 millones de euros de ingresos, 2.000 millones de euros de deuda cancelada y venta de más de 9.000 inmuebles

2014

FEBRERO

3 Comparecencia en el Parlament de Cataluña

23 Reorganización interna y nombramiento del consejero delegado

MARZO

27 Se anuncian saneamientos de 259 millones en la cartera de préstamos

2015

ABRIL

- 1 Comparecencia en el Congreso de los Diputados
- 22 Proceso Íbero: se saca a concurso el *servicing* de los activos

OCTUBRE

- 27 Comparecencia en el Senado

NOVIEMBRE

- 3 Proceso Íbero: primera adjudicación a Solvia

DICIEMBRE

- 4 Proceso Íbero: adjudicación de activos a Altamira AM, Servihabitat y Haya RE
- 31 Ingresos de 5.115 millones de euros, 15.000 inmuebles vendidos y cancelación de deuda por importe de 3.400 millones

ENERO

- 26 Relevo en la presidencia de Sareb

FEBRERO

- 28 Proceso Íbero: inicio de las migraciones de activos de las cedentes a los nuevos *servicers*

MARZO

- 31 Sareb anuncia el saneamiento de su cartera de préstamos por 719 millones

JULIO

- 2 Comparecencia en el Congreso

OCTUBRE

- 2 Circular del Banco de España que establece los criterios para la valoración de la cartera de activos de Sareb
- 19 Comparecencia en el Senado. Se duplica hasta 4.000 el parque social de viviendas y se autoriza la cesión también a grandes ayuntamientos

DICIEMBRE

- 31 Se cierra el año con unos ingresos de 3.886 millones de euros y la venta de 11.256 unidades

2016

MARZO

- 31 Saneamiento adicional de su cartera con 2.044 millones de euros en provisiones, lo que obliga a convertir en capital 2.171 millones de su deuda subordinada

ABRIL

- 1 Proceso Íbero: fin de la migración de los activos de las cedentes a los *servicers*

MAYO

- 6 La Junta de Accionistas aprueba la conversión en capital de 2.170 millones de euros de deuda subordinada

1.2 Sareb en cifras

Ingresos

1^{er} semestre 2016
1.395 millones de euros ingresados

Acumulado
14.336 millones de euros ingresados

54,2%
 ingresos de la GESTIÓN de préstamos e inmuebles

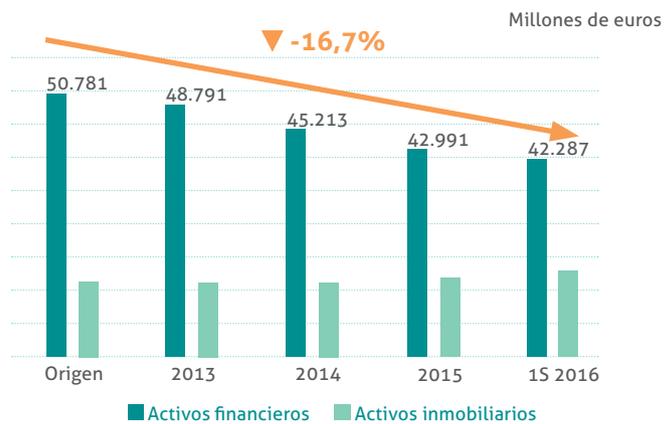
1^{er} semestre 2016

45,8%
 ingresos de la VENTA de préstamos e inmuebles

Desinversión de la cartera

1^{er} semestre 2016
704 millones de euros desinvertidos

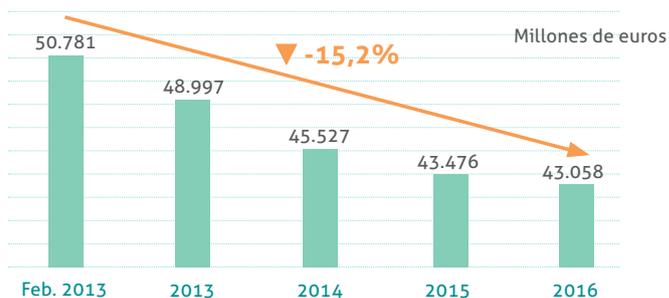
Acumulado
8.494 millones de euros desinvertidos



Cancelación de deuda senior

1^{er} semestre 2016
419 millones de deuda amortizada

Acumulado
7.723 millones de deuda amortizada



NEGOCIO

Propuestas de deudores gestionadas

1 ^{er} semestre 2016	Acumulado
5.600	33.330

Inmuebles vendidos

1 ^{er} semestre 2016	Acumulado	suelos	residencial	terciario
5.589* Inmuebles	40.845 inmuebles	13%*	83%*	4%*

* Incluye 3.312 inmuebles propios y 2.277 garantías de préstamos

* % sobre unidades propias vendidas 1^{er} semestre 2016

Viviendas terminadas

191	1 ^{er} semestre 2016
1.227	Acumulado



Suelos en desarrollo

783	Viviendas
13	(suelos) Acumulado

Inmuebles (residencial y terciario) en alquiler

669	1 ^{er} semestre 2016
4.500	Acumulado

1

OTROS DATOS

SOCIAL

4.000 viviendas comprometidas con fines sociales

Cerca de **7.800** personas se benefician de estas viviendas

OTROS

362 empleados Sareb + **500** empleados *servicers*

41% mujeres / **59%** hombres (Sareb)

487 proveedores

1

La naturaleza de Sareb



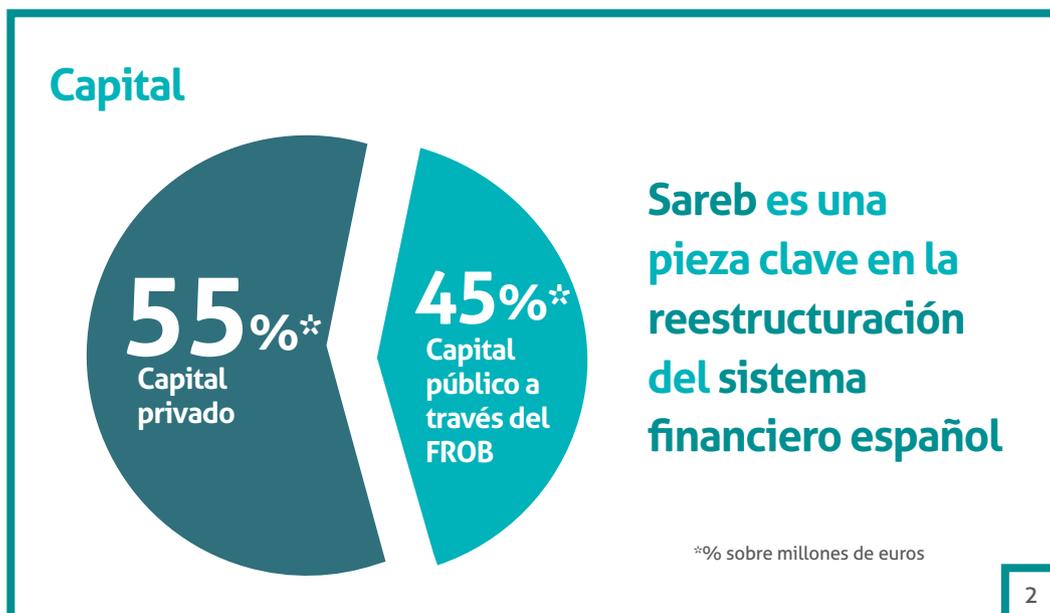
Desde noviembre de 2012, la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) trabaja en la liquidación de la cartera de activos que recibió de las entidades financieras que necesitaron ayudas públicas debido a su alta exposición al sector inmobiliario.

Sareb tomó forma en la **Ley 9/2012**, tras el Memorando de Entendimiento (MOU) sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera que el Gobierno español firmó con sus socios europeos a mediados de 2012. Este documento determinaba la obligación de constituir una gestora a la que transferir los activos inmobiliarios y financieros de las entidades con dificultades y liquidarlos de forma ordenada con un plazo máximo de quince años, hasta 2027. La sociedad, pieza clave de la reestructuración financiera, fue constituida con un 55% del capital procedente de entidades privadas mientras que el

Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) aportó el 45% del capital.

Sareb recibió casi **200.000 activos inmobiliarios y financieros** (un 80% en préstamos a promotores y un 20% en viviendas, suelos, oficinas, locales...) valorados en 50.781 millones de euros. Para afrontar esta adquisición de activos, Sareb emitió deuda con el aval del Estado, que debe ir amortizando progresivamente, de manera que no suponga un coste adicional a los 2.192 millones de euros ya aportados por el contribuyente a través de la participación del FROB.

La cartera recibida por Sareb se ha ido transformando a lo largo de sus más de tres años de intensa actividad desinversora. En este tiempo, los activos inmobiliarios han ido ganando algo de peso frente a los activos financieros, debido a la progresiva y natural transformación del balance.



2.1 Misión, Visión y Valores

La estrategia de la organización se centra en su compromiso con la **recuperación del sector financiero e inmobiliario, y, en general, con un funcionamiento adecuado y sostenible de la economía**

española. De esta forma, su Misión, Visión y Valores buscan transmitir los principios que guían su forma de actuar y la manera en que pretende alcanzar con éxito su labor.

Misión: Desinvertir los activos en un plazo máximo de 15 años, optimizando su valor. Sareb debe asegurar su viabilidad como empresa para cumplir con los compromisos adquiridos con accionistas, inversores y la Sociedad en su conjunto.

Visión: Sareb es una empresa privada dedicada a cumplir el mandato que le ha sido encomendado, contribuyendo al saneamiento del sector financiero y de la economía española. En este proceso es clave la cualificación profesional y ética de sus empleados.

Valores:

- **INTEGRIDAD:** Supone asumir que las actuaciones y comportamientos preservarán la norma y los estándares éticos de la cultura empresarial de Sareb.
- **TRANSPARENCIA:** Implica que Sareb asume un compromiso de apertura en la comunicación de sus políticas y procedimientos, consciente de que actúa bajo la mirada atenta de la Sociedad en su conjunto.
- **COMPROMISO CÍVICO:** Sareb opera bajo estándares éticos y con criterios socialmente responsables.

2.2 Órganos de gobierno

Sareb cuenta con dos órganos de gobierno: la **Junta General y el Consejo de Administración**. La Junta General está integrada por los accionistas de Sareb y tiene como objetivo deliberar y acordar sobre los asuntos que son de su competencia. Durante el primer semestre de 2016 se reunió para aprobar, entre otras cuestiones, las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio 2015.

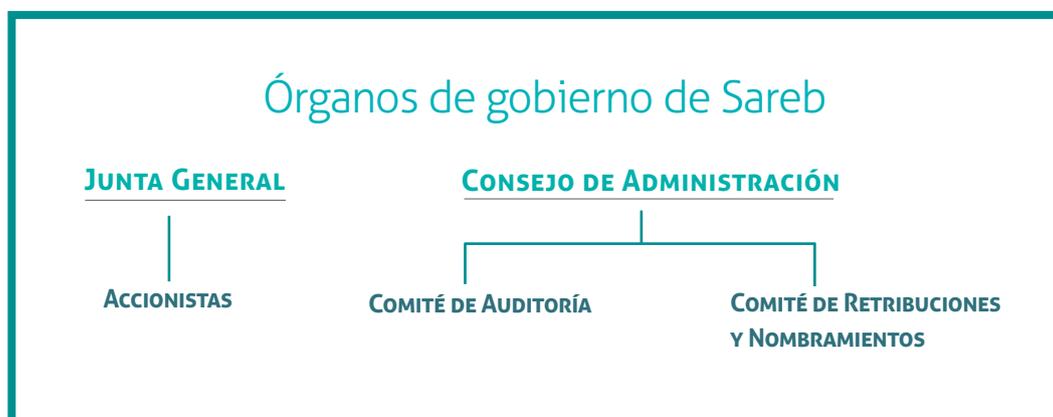
El Consejo de Administración está compuesto por **14 consejeros**, de los cuales cinco son independientes, ocho son dominicales y uno es ejecutivo. La composición del Consejo de Administración está disponible en la web corporativa (www.sareb.es).

Por su parte, el Consejo de Administración cuenta con un **Comité de Auditoría** y un **Comité de Retribuciones y Nombramientos**, ambos presididos por consejeros independientes y formados por ocho miembros, todos ellos no

ejecutivos y la mayoría independientes. Durante el primer semestre de 2016, estos comités se reunieron en cinco y siete ocasiones, respectivamente.

La estructura y reglas de funcionamiento, así como las principales funciones del Consejo de Administración y de los Comités de Auditoría y de Retribuciones y Nombramientos, se encuentran recogidas en sus respectivos Reglamentos de Funcionamiento, disponibles también en la web corporativa.

Sareb cuenta, además, con los llamados **Comités de Apoyo**, formados por representantes del equipo directivo y por representantes de accionistas de la sociedad, cuya principal función es proporcionar asistencia al Consejo de Administración. Estos comités, que se reunieron en seis ocasiones en el primer semestre de 2016, son: Comité de Dirección, Comité de Riesgos, Comité de Inversiones y Comité de Activos y Pasivos.



2.3 Régimen de supervisión

Sareb se constituyó como una Sociedad Anónima (S.A.) con determinadas particularidades derivadas de su objeto social singular y el interés público asociado a su actividad. Como consecuencia de ello, **debe actuar en todo momento con transparencia y profesionalidad** y está sujeta a un completo régimen de supervisión, efectuado por el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y la Comisión de Seguimiento, creada de acuerdo con la Ley 9/2012.

Esta Comisión, que supervisa el cumplimiento de los objetivos generales de Sareb, está integrada por un representante del Banco Central Europeo (BCE), que acude en calidad de

observador, y cuatro miembros elegidos respectivamente por el Ministerio de Economía y Competitividad (que preside la Comisión), por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, por el Banco de España (que actúa de secretario) y por la CNMV. Durante el primer semestre de 2016 esta Comisión ha celebrado dos reuniones.

Sareb debe elaborar un informe semestral sobre su actividad y someterse anualmente al informe de cumplimiento de un experto independiente. Este es remitido al Banco de España y a la Comisión de Seguimiento y debe ponerse a disposición del público a través de la web corporativa de Sareb (www.sareb.es).

Sareb está sujeta a un régimen de supervisión por parte del Banco de España y de la Comisión de Seguimiento

2.4 Ética y gobernanza

Sareb se inspira en las mejores prácticas de gobierno corporativo aplicables a las sociedades cotizadas. Su régimen normativo es incluso más estricto que el aplicable a una Sociedad Anónima estándar. Además, la compañía impone unas **normas de conducta exigentes a todos sus empleados, que se recogen en su Código de Conducta** (disponible en www.sareb.es), cuyos estándares éticos se fundamentan en los valores en los que Sareb enmarca su cultura empresarial.

Así, tiene la obligación de disponer de un número determinado de consejeros independien-

tes en el Consejo de Administración (un tercio de sus miembros) y de constituir varios comités dependientes del Consejo. Adicionalmente, los miembros del Consejo de Administración deben ser personas de reconocida honorabilidad y experiencia.

Por su particular trascendencia, Sareb ha adoptado una política específica, complementaria a lo previsto en el Código de Conducta, para la **gestión de los conflictos institucionales de intereses que se produzcan en el seno de sus órganos de gobierno**. Durante el primer semestre de 2016 se ha aplicado en 22 ocasiones.

Canal Ético

El área de Auditoría Interna de Sareb administra el proceso establecido por el Comité de Auditoría para **facilitar la comunicación de irregularidades y situaciones éticamente cuestionables**, junto con los mecanismos que garantizan la confidencialidad del proceso. Entre sus actuaciones se encuen-

tra la de verificar que se ha realizado una adecuada difusión del Canal Ético y que, en los *servicers*¹ –Altamira, Haya RE, Servihabitat y Solvia– existan procedimientos que aseguren la identificación, análisis y comunicación a Sareb de cualquier denuncia relacionada con la gestión y administración de los activos.

En cuestión de Ética y Buen Gobierno, Sareb dispone de directrices de conducta que van más allá de lo exigible por la normativa que le aplica en esta materia

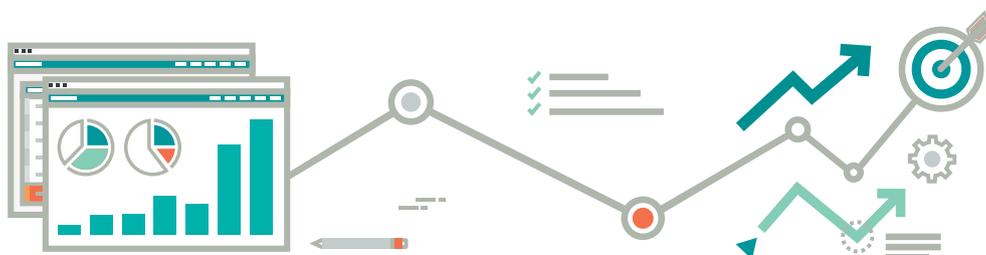
2.4.1 Políticas y procedimientos

Tras la aprobación del marco normativo de Sareb y de sus políticas generales durante sus primeros años de actividad, la compañía continuó avanzando en la aportación de un mayor nivel de detalle. Para ello, la sociedad continúa elaborando procedimientos, estableciendo su modelo de trabajo, asegurando la implementación de la estrategia y fijando un adecuado entorno de control.

En concreto, en los primeros seis meses de 2016 se han **definido, desarrollado y aprobado los procedimientos de negocio que establecen la gestión de los activos que realizan los *servicers***. Los cuatro gestores tienen por objetivo, entre otras funciones, dotar de un mayor dinamismo a la actividad comercial, realizar una gestión más atenta

de los suelos y potenciar el mercado de alquiler, que Sareb considera estratégico. Paralelamente, la sociedad ha continuado trabajando durante el primer semestre del año en la implantación de los procedimientos mediante sistemas automatizados de gestión de procesos. Su puesta en marcha está permitiendo mejorar la eficiencia y agilidad de las tareas de desinversión, el mantenimiento de la cartera de activos y el cumplimiento de los acuerdos de servicio.

Adicionalmente, se ha definido e implementado una herramienta para la gestión integral de todas las consultas, peticiones e incidencias que se generen tanto internamente como en las relaciones con los *servicers*.



¹ Ver el capítulo 3 para más información sobre los *servicers*.

2.4.2 Cumplimientos y regulación

Sistema de Control Interno sobre Normas Éticas (SCISNE)

El Sistema de Control Interno sobre Normas Éticas (SCISNE) comprende todas aquellas **políticas, manuales y procedimientos que contribuyen a que la actividad de la sociedad se realice, no solo de acuerdo a la legislación vigente, sino de una manera íntegra**, con el fin de preservar su reputación y consolidar una cultura basada en la ética.

De conformidad con la Política General de Gestión y Control de Riesgos, se ha seguido realizando estos meses la evaluación de segundo nivel con respecto al SCISNE, que afecta al riesgo de integridad de la compañía.

Todos los ámbitos que componen el SCISNE son competencia del Órgano de Control Interno (OCI), que tiene asignada la competencia del diseño, evaluación y seguimiento del cumplimiento de las normativas asociadas. El OCI es un órgano delegado del Comité de Auditoría, al que reporta periódicamente sus decisiones y actuaciones.

Además, Sareb ha profundizado en el desarrollo del modelo de control sobre normas éticas en varios ámbitos. Entre las actuaciones realizadas destacan:

- **RESPONSABILIDAD PENAL:** Sareb cuenta con un Modelo de Prevención y Detección de Riesgos. A lo largo del segundo y tercer trimestre de 2016, AENOR ha iniciado una auditoría de verificación y certificación del modelo.
- **MODELO DE PREVENCIÓN DEL BLANQUEO DE CAPITALES Y DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO:** Sareb ha implementado en el primer semestre de este año una nueva herramienta informática para la pre-

vención de blanqueo de capitales y trabaja diariamente por el desarrollo y evolución de las políticas y procedimientos, con el fin de adaptarse a los cambios legislativos, organizativos y operativos de la propia compañía.

- **CONFLICTO DE INTERESES:** Sareb trabaja, tanto internamente como con los *servicers*, con el objetivo de analizar y garantizar el cumplimiento de la normativa y de los procedimientos de prevención, detección y gestión de conflictos de intereses, según los estándares de la empresa en esta materia.
- **ESTRATEGIA DE GESTIÓN DEL RIESGO REPUTACIONAL:** En 2016 se ha seguido trabajando con los *servicers* para alinear sus políticas y procedimientos de prevención y detección.
- **PROTECCIÓN DE DATOS:** En el primer semestre de 2016 se han revisado y establecido nuevos procesos para avanzar en el correcto tratamiento de la información y garantizar que las actividades de Sareb se realizan de acuerdo al cumplimiento de la normativa.
- **POLÍTICAS DE PROTOCOLO DE RELACIONES CON TERCEROS:** En este periodo Sareb ha aplicado el citado Protocolo y se han trasladado nuevamente a los *servicers* los requerimientos a cumplir.
- **PLAN DE FORMACIÓN:** En el primer semestre de 2016, Sareb ha llevado a cabo actuaciones de acuerdo con el Plan de Formación en materia de Cumplimiento. Este año, ha impartido cursos a la totalidad de sus empleados, centrados en la Detección y Prevención de Riesgos Penales, Políticas de Conflictos de Interés y Código de Conducta y Relaciones con Terceros.

2.4.3 Control Interno

Sistema de Control Interno sobre los Procesos de Gestión de los Riesgos de Negocio (SCIR)

El Sistema General de Control Interno de los Riesgos (SCIR) comprende los procedimientos de control para mitigar los riesgos de carácter operacional (fallos en procesos, personas o sistemas), derivados de los procesos de negocio y de soporte, sin incluir la información financiera.

Durante el primer semestre de 2016, Sareb ha realizado una actualización del mapa de riesgos y controles, así como una revisión en la evaluación del riesgo inherente en todos los procesos. Adicionalmente, ha terminado el desarrollo de la herramienta de Gobierno Riesgo y Cumplimiento (GRC) para control interno (*Bwise*) y ha finalizado el proyecto de segregación de funciones, por el cual queda definido un mapa de incompatibilidades de los roles existentes en SAP.

En cuanto al trabajo en el entorno de los *servicers*, se han celebrado 29 sesiones desde la constitución de las comisiones de control interno en el ejercicio 2015.

Con la misión de enriquecer el esquema de control, Sareb ha continuado con la implementación y difusión del Grupo de Incidencias de Gestión, cuyos principales objetivos son la identificación, declaración, registro, análisis y resolución de los riesgos que se materializan en la operativa del día a día.

Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera (SCIIF)

El Sistema de Control Interno de la Información Financiera (SCIIF) comprende los procedimientos para mitigar los riesgos típicos de la obtención y creación de la información financiera, alineado con los requerimientos que emanan de la Circular de 5/2015 de 30 de septiembre.

Durante el primer semestre, Sareb ha emitido el informe sobre el grado de mitigación de los controles en el marco del SCIIF sobre el ejercicio 2015 en el que se informa de los 170 actuaciones realizadas. Las conclusiones son satisfactorias y muestran que el 87% de las evaluaciones han resultado eficientes.

Adicionalmente, se han definido planes de mejora relacionados con el resto de aspectos.

Para 2016 se ha elaborado una planificación del total de controles distribuidos entre el cierre de 30 de junio y el del 31 de diciembre, algunos realizados en ambos periodos.

Grupo de Gestión y Control de Riesgos (GGCR)

Durante los seis primeros meses de este año, han continuado las reuniones del Grupo de Gestión y Control de Riesgos (GGCR) en las que se ha acordado revisar las definiciones de los documentos metodológicos de riesgos para su posterior elevación al Consejo de Administración. Al mismo tiempo, se han presentado las validaciones de los expertos independientes de los modelos contables para el cierre de cuentas.

2.5 Auditoría Interna

El área de Auditoría Interna de Sareb depende funcionalmente del Consejo de Administración, a través del Comité de Auditoría, y reporta al presidente de la compañía en el desempeño de sus funciones. Su cometido se basa principalmente en **ofrecer a administradores y miembros de la alta dirección de Sareb una visión independiente** y basada en:

- Los riesgos a los que se enfrentan los negocios y actividades de la compañía.
- La calidad de los sistemas de control interno sobre los que descansa la gestión y administración de sus operaciones.
- Los procesos asociados con el gobierno de la compañía.

La estructura de la función de Auditoría Interna descansa en tres elementos clave:

- El Estatuto, que define el propósito, la autoridad y la responsabilidad de la actividad de la función.
- El Plan Director trienal (2014-2016) como instrumento para alinear su estructura y la estrategia de esta función con los objetivos de la organización.
- El Programa Anual de Auditoría, en el que se establecen las prioridades para el ejercicio 2016.

Desde los primeros años de la compañía se inició el desarrollo de un Modelo de Control de Riesgos.

Sistema de Control Interno

SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE NORMAS Y ESTÁNDARES

SCISNE

- Riesgos de integridad

SOBRE LA GESTIÓN DE RIESGOS

SCIR

- Riesgos de crédito
- Riesgos de mercado
- Riesgos de liquidez
- Riesgos operativos (no tecnológicos)
- Riesgos tecnológicos (no estratégicos)
- Riesgos externos

SOBRE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

SCIIF

- Riesgos de fiabilidad de la información financiera

SOBRE PROCESOS ESTRATÉGICOS Y DE GOBIERNO

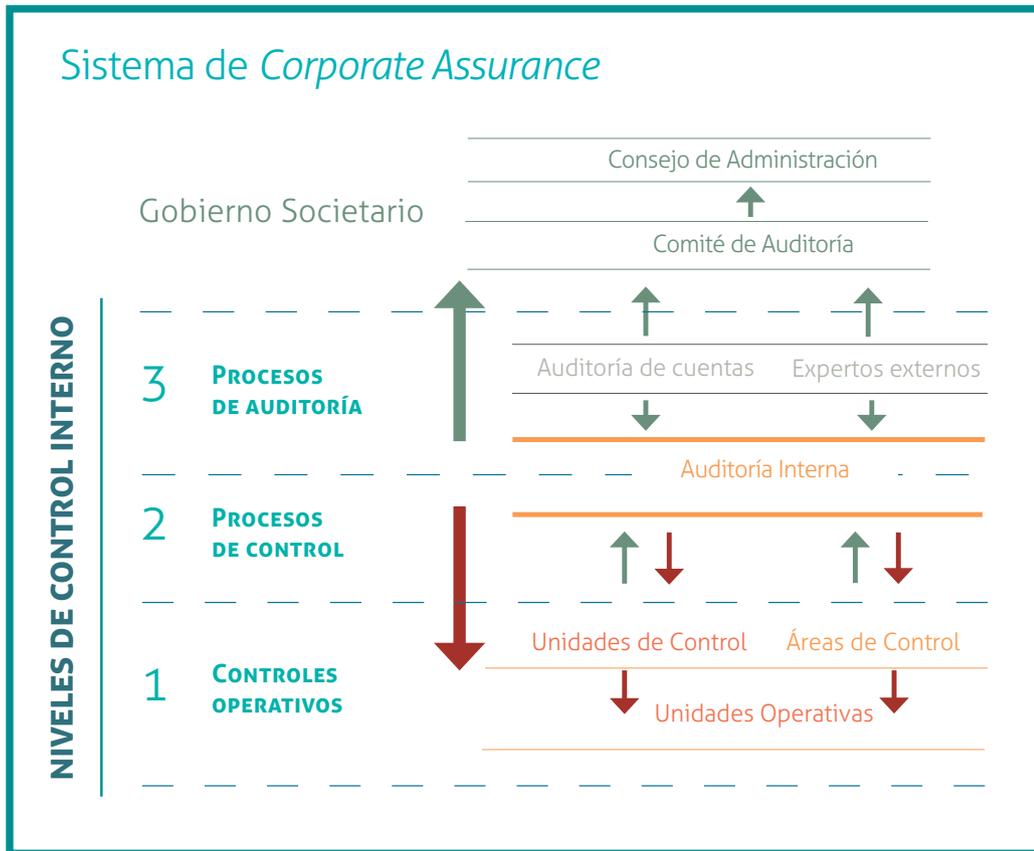
- Riesgos de diseño estratégico

- Riesgos de desarrollo e implantación

- Riesgos tecnológicos (estratégicos)

- Riesgos de reputación

Sareb busca articular un sistema de *Corporate Assurance* con el fin de facilitar la evaluación continuada de la efectividad de los controles internos que operan en los procesos de la entidad y sus *servicers*.



→ Flujo de evaluación
 → Flujo de aseguramiento

El modelo de Sareb



3.1 Modelo de negocio

El modelo de negocio de Sareb está determinado por el objetivo de su **Misión –la gestión y liquidación de los activos recibidos, optimizando su valor, antes de finales de 2027-**. Además, está condicionado por los principios generales de su actuación que han sido definidos por la Ley 9/2012 (RD 1559/2012 del 15 de noviembre). Es por ello que su modelo de negocio mantiene particularidades y singularidades de una sociedad de gestión y liquidación de activos con una vida finita.

El modelo de negocio de Sareb se definió atendiendo a una estructura empresarial liviana, en el sentido de que la propia temporalidad del proyecto hizo que se optara por un **modelo de gestión basado en la externalización de sus actividades**, fundamentalmente la gestión y venta de los activos.

Su modelo empresarial es la de una 'empresa ampliada', entendiendo como tal una estructura en la que las entidades que participan tienen un interés y un fin común: el cumplimiento del mandato de Sareb.

De hecho, para realizar su Misión de gestión y liquidación, **Sareb cuenta con una amplia red de proveedores¹, entre los que destaca el papel de sus cuatro *servicers*** –Altamira, Haya RE, Servihabitat y Solvia–, cuyos equipos de profesionales financieros e inmobiliarios actúan como red de gestión/comercial de la compañía.

¿Qué gestiona?

Siguiendo la estrategia de desinversión marcada en su Plan de Negocio, su actividad principal es la gestión activa y eficiente de la cartera recibida, lo que significa, por una parte, trabajar con el objetivo de maximizar la recuperación o la venta de la deuda pendiente con más de 15.000 promotores/deudores, y por otra, gestionar y vender tanto los activos financieros como los inmobiliarios.

Sareb necesita aportar valor a su cartera, y lo hace mediante propuestas rentables de desarrollo inmobiliario y alquiler

Sareb necesita, asimismo, aportar valor a su cartera y lo hace, entre otros, mediante propuestas rentables de desarrollo inmobiliario y alquiler. El acceso al detalle de su cartera permite impulsar la innovación en la gestión. Su estrategia de desinversión promueve el **lanzamiento de propuestas de negocio novedosas, como son los Planes de Dinamización de Ventas (PDV)²** y diferentes fórmulas de coinversión para el desarrollo inmobiliario.

¹ Ver capítulo 5 para más información sobre los proveedores.

² Mediante los PDVs, Sareb alcanza acuerdos con sus deudores para la comercialización de las garantías de los préstamos desde el balance del promotor.

¿Quiénes son sus clientes?

La mayor parte del negocio de Sareb es actividad minorista canalizada a través de las cuatro plataformas de gestión o *servicers*. A finales de 2015, el 89% de sus ingresos provinieron de las transacciones realizadas con particulares y pymes, mientras que solo el 11% se derivó de las operaciones con clientes institucionales.

¿Cuál es la clave de la gestión?

La cartera de Sareb, por su propia naturaleza, está en continua transformación. Esto supone **agilizar el proceso de desinversión y convertir activos menos líquidos (préstamos) en activos más líquidos (inmuebles)** mediante el acceso al colateral o la garantía de este préstamo. En muchas ocasiones, la transformación se ve interrumpida o no llega a ocurrir, al producirse la propia venta del préstamo o la cancelación de la deuda existente.

La gestión activa del balance está contribuyendo de forma relevante a incrementar el volumen de activos preparados para la comercialización y a mejorar los propios procesos de transformación de los activos financieros en activos inmobiliarios.

Por supuesto, la estrategia de gestión del balance está orientada al **cumplimiento de las prioridades marcadas en el Plan de Negocio**, bien sea por la comercialización de una tipología concreta de activos o por la gestión de los tiempos de transformación de determinados activos de alto interés comercial. Estas funciones requieren de una intensa colaboración con los *servicers*, además de entre las diferentes áreas de gestión y control de Sareb.

Desde el punto de vista de la gestión activa de los préstamos son cuatro las actuaciones principales que desarrolla Sareb a través de sus gestores:

- El **cobro de intereses** en aquellos préstamos al corriente de pago.
- La **amortización y cancelación** de los mismos por el propio deudor.
- La **venta y cancelación** del propio préstamo.
- La **puesta en marcha de acciones** para la liquidación de los colaterales o las garantías, como es el caso de los PDVs.

La cartera de Sareb está en **continua transformación**. Esto supone agilizar el proceso de desinversión y **convertir activos menos líquidos (préstamos) en activos más líquidos (inmuebles)**

La transformación de los préstamos al promotor en inmuebles se inicia en los casos en los que existe la necesidad de tomar una acción formal de reclamación de la deuda, lo que deriva normalmente en un proceso judicial.

Los inmuebles que figuraban como garantías de los préstamos reclamados pasan a formar

parte de la cartera de activos inmobiliarios y se suman a aquellos inicialmente recibidos por la compañía. Superada esta fase, unos entran en un proceso de preparación para la comercialización y venta, mientras que otros se integran, por ejemplo, en **proyectos de generación de valor vinculados al desarrollo inmobiliario y al alquiler**, tanto de mercado como social.

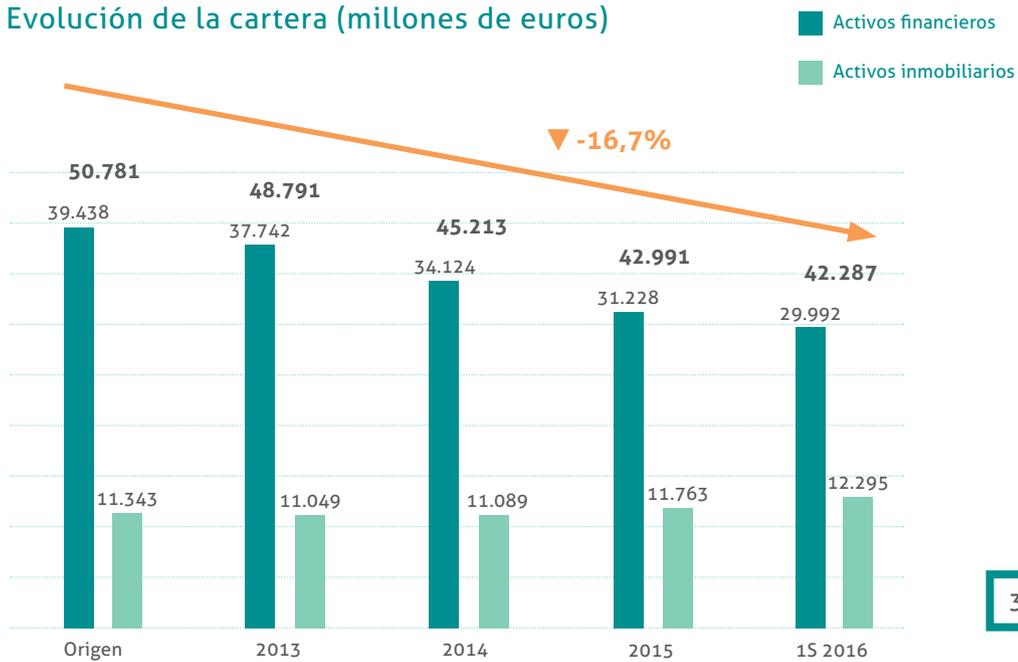
Modelo de negocio



3.2 Evolución de la cartera

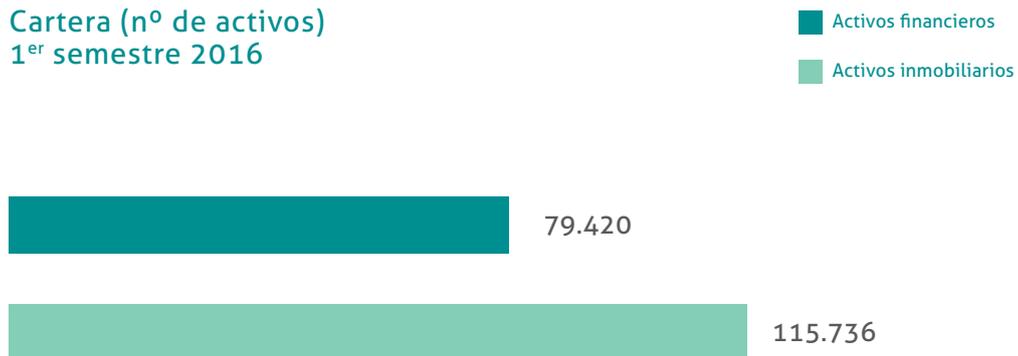
La evolución de la cartera de Sareb y el detalle al cierre del primer semestre de 2016 es el siguiente:

► Evolución de la cartera (millones de euros)



3

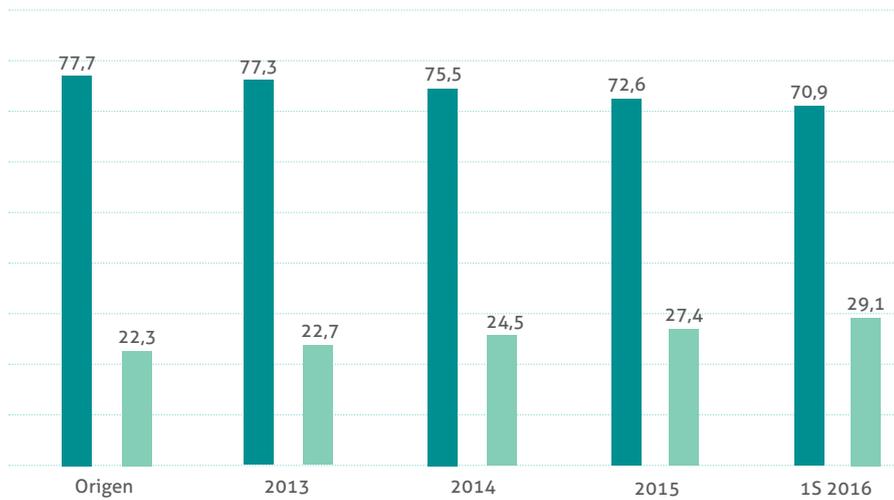
► Cartera (nº de activos) 1^{er} semestre 2016



4

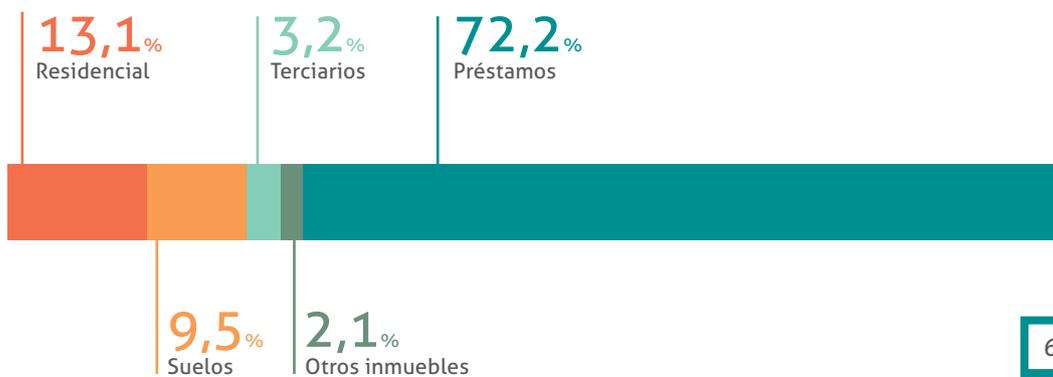
► Evolución de la composición de la cartera (% sobre millones de euros)

■ Activos financieros
■ Activos inmobiliarios



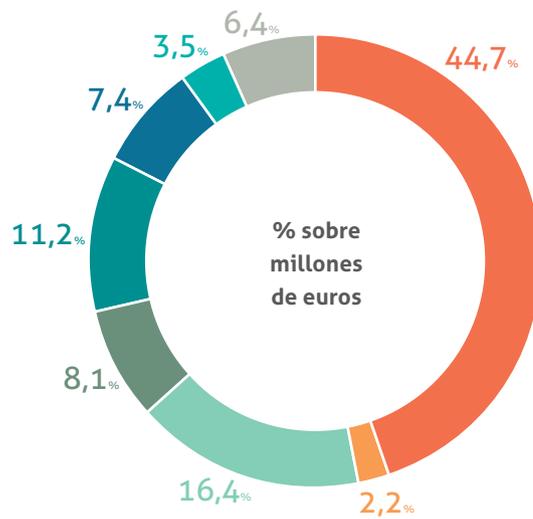
5

► Desglose por tipología de activos 1º semestre 2016 (% sobre millones de euros)



6

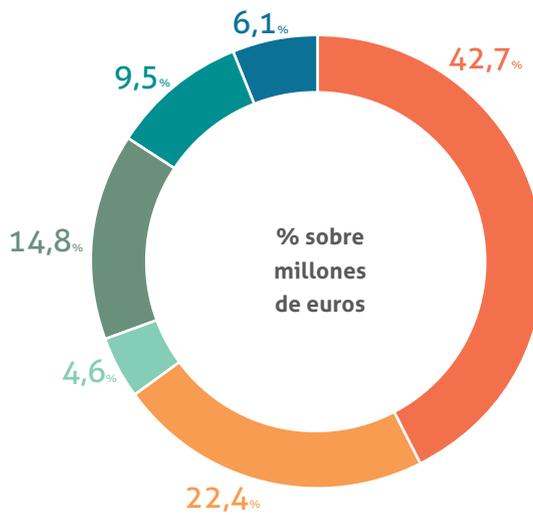
► Activos inmobiliarios por tipo



7

- Vivienda
- Anejos
- Suelo en desarrollo
- Terciario
- Suelo finalista
- Otros
- Industrial
- Suelo rústico

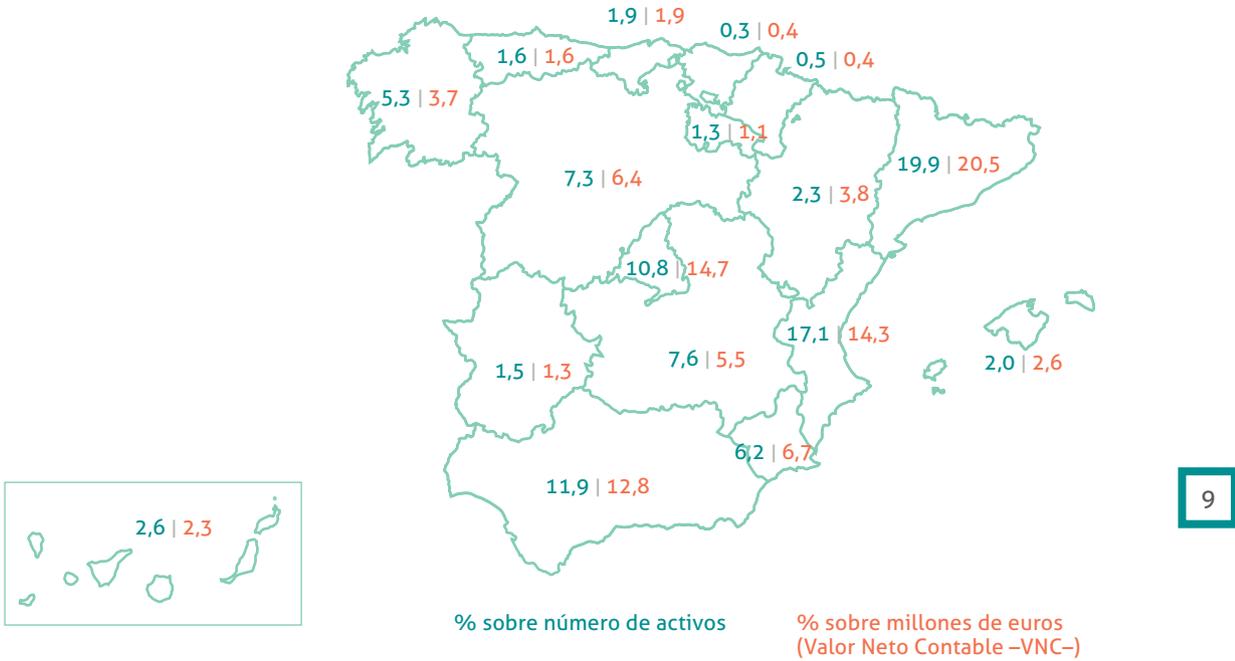
► Activos financieros por tipo de garantía



8

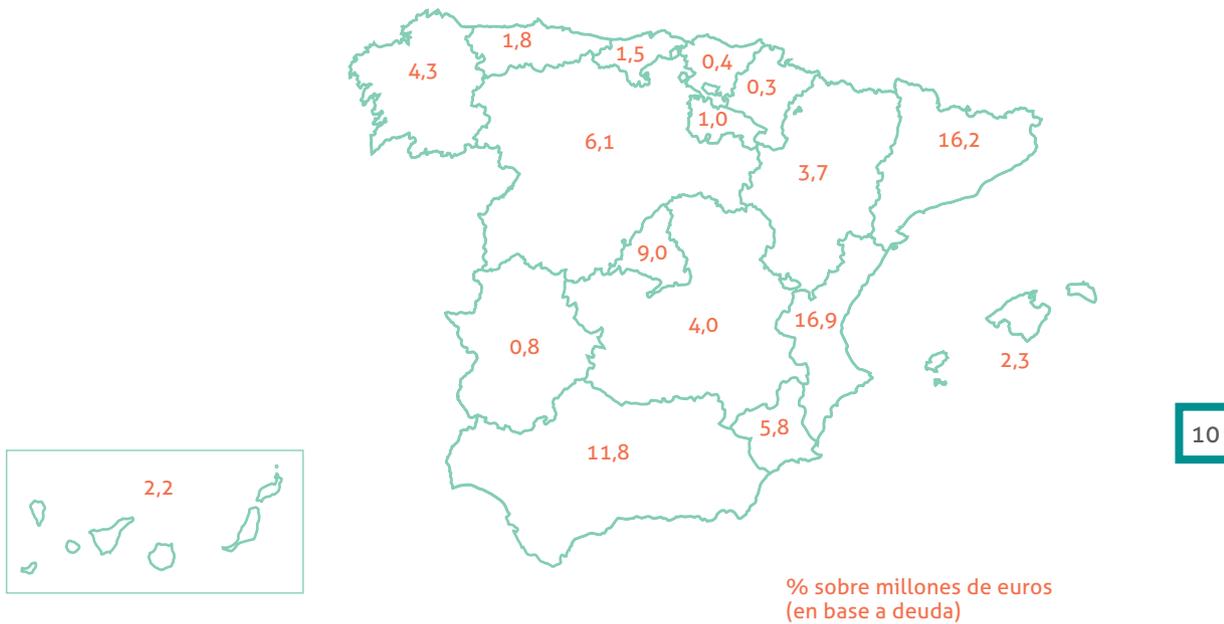
- Residencial
- Colateral mixto
- Sin garantías
- Suelo
- Obra en curso
- Comercial

► Desglose geográfico de la cartera de activos inmobiliarios



9

► Desglose geográfico de la cartera de primeros acreditados*



10

* El 12% de la deuda no está asignada a una comunidad autónoma concreta.

3.3 *Servicers*

Altamira Asset Management, Haya Real Estate, Servihabitat y Solvia son los proveedores de Sareb para el servicio de gestión y administración de los activos. Estas plataformas profesionales de gestión inmobiliaria fueron las adjudicatarias del concurso denominado 'Íbero', concluido a finales de 2014 y que permitió a Sareb –bajo los principios de concurrencia, transparencia y mejores prácticas– seleccionar a quienes serían sus gestores. De esta forma, **los *servicers*, bajo la dirección, apoyo y control de Sareb, han sustituido a las entidades que recibieron ayuda pública (cedentes) en una tarea**

comercial y de gestión que se les asignó temporalmente.

Con una vigencia de entre cinco y siete años, los contratos de *servicing* permitieron adjudicar la gestión de 177.000 activos, entre inmuebles y préstamos, aunque para ello fue necesario acometer un complejo e inédito proceso de migración tecnológica entre las antiguas entidades cedentes y los *servicers*, que se desarrolló entre febrero de 2015 y abril de 2016.

*Servicers**

ALTAMIRA ASSET MANAGEMENT

Adjudicataria de las carteras íntegras procedentes de Catalunya Caixa, BMN y Caja3, que representan más de 49.000 activos inmobiliarios y financieros y suponen un 29% del valor de la cartera total de Sareb.

ALTAMIRA 

HAYA REAL ESTATE

Adjudicataria de los 49.500 préstamos vinculados al sector inmobiliario originados por Bankia y adquiridos luego por Sareb, que supone un 39,7% del valor total de la cartera de la compañía.



SERVIHABITAT

Adjudicataria de las carteras íntegras procedentes de Banco de Valencia, NovaGalicia Banco y Liberbank. Posee un conjunto de más de 32.000 préstamos e inmuebles.

 Servihabitat

SOLVIA

Adjudicataria de las carteras procedentes de Banco Gallego y Banco Ceiss, así como de los activos inmobiliarios procedentes de Bankia. La suma presenta un total de 46.500 activos.

Solvia

*Los perímetros de las carteras de cada *servicer* son los adjudicados a fecha de cierre de 2015.

Los contratos firmados con los *servicers* recogen compromisos específicos para dotar de un mayor dinamismo a la actividad comercial, realizar una gestión más atenta de los suelos y potenciar el mercado minorista, un ámbito que Sareb considera estratégico. Además, el marco de acción exige una gestión intensa de los préstamos, un contacto más directo con los promotores que mantienen créditos con Sareb y mayor celeridad en la tramitación de sus propuestas.

Desde el punto de vista operativo, **la actividad de los *servicers* aporta indicadores de gestión clave o *Service Level Agreement (SLA)*.**

Durante el primer semestre del año, la compañía continúa avanzando en el alcance de la medición de los mismos y la puesta en marcha de cuadros de mando que permitan concretar el cumplimiento de los contratos de *servicing*.

3.4 Estructura organizativa

Precisamente, la relevancia del papel de los *servicers* en **el modelo de negocio de Sareb ha supuesto que la compañía adapte a este modelo su estructura organizativa**, en línea con su visión de empresa ampliada.

Durante el primer semestre del año se han creado dos subdirecciones generales (la Subdirección General de Finanzas, Estrategia y Control de Gestión y la Subdirección General de Medios) para potenciar la operatividad con los gestores de los activos, además de la eficiencia ante el nuevo marco contable³. Estas nuevas subdireccio-

nes generales, complementan a las direcciones generales de Negocio y de Control y Riesgos. La orientación de toda la organización al negocio queda garantizada con las áreas de Productos y Servicios, que define las estrategias de gestión, y Red, donde se integran los cuatro *servicers*.

Del mismo modo, desde principios del semestre, Sareb dotó de un mayor protagonismo a las 'oficinas Sareb-*servicer*', gestionadas por los responsables de Negocio y Operaciones, que canalizan y priorizan tareas para ganar eficiencia.



³ Ver apartado 4.2 Información financiera.

3.5 Capacidad de innovación

En sus más de tres años de actividad, Sareb se ha mostrado como un elemento **catalizador y dinamizador de la profesionalización e innovación en el sector inmobiliario español**, como muestra su actividad en el ámbito de:

- **SERVICING:** El modelo de negocio de Sareb está permitiendo la consolidación de nuevos actores profesionales en el mercado inmobiliario español, como son las plataformas de *servicing* que ofrecen servicios de gestión y administración financiero-inmobiliaria.
- **GESTIÓN MINORISTA DE ACTIVOS FINANCIEROS:** La necesidad de buscar viabilidad empresarial para las empresas deudoras-promotoras titulares de la deuda está suponiendo el lanzamiento de iniciativas muy provechosas para el sector y para Sareb, como son los Planes de Dinamización de Ventas (PDV).
- **DESARROLLO INMOBILIARIO:** La reanudación de proyectos inmobiliarios paralizados y el lanzamiento de nuevas propuestas creadoras de valor, como el desarrollo de

suelos en alianza con el sector, ha permitido diseñar nuevas fórmulas de cofinanciación y crear oferta en submercados con exceso de demanda.

- **DESARROLLO DE HERRAMIENTAS INNOVADORAS PARA LA GESTIÓN:** La explotación de la información de la cartera de Sareb, enriquecida por otros datos externos y más de 1,2 millones de referencias geolocalizadas, ha permitido a Sareb el desarrollo de herramientas innovadoras orientadas a la gestión integral de inmuebles, préstamos y deudores.

Entre estas herramientas propias destaca **Atlas, una plataforma que permite la valoración integrada de préstamos e inmuebles** y que supone una valiosa fuente de información acerca del comportamiento del mercado inmobiliario, ya que cruza datos de mercado con indicadores socioeconómicos (población, renta...) y es capaz de crear mapas para el análisis de riesgos, valoraciones y otros datos relacionados.

3.6 Proyección internacional

En la actualidad, varios países europeos, como Portugal e Italia, intentan promover y poner en marcha sociedades de gestión de activos que permitan aliviar la carga de algunos bancos en crisis y llevar a cabo la reestructuración de sus respectivos sistemas financieros. **Sareb está sirviendo de referencia clara a estos proyectos.**

En la historia reciente de la economía europea podemos encontrar diferentes referentes de sociedades similares a Sareb que han desarrollado o están desarrollando su mandato con éxito, como es el caso de Suecia, Dinamarca, Alemania, Suiza, Eslovenia e Irlanda.

Modelos:

SAREB, REFERENCIA INTERNACIONAL

O1 SUECIA

Retriva and Securum

- Creación: 1992
- Perímetro: Activos inmobiliarios
- Valor nominal: 5.800*

O2 DINAMARCA

Compañía de Estabilidad Financiera

- Creación: 2008
- Perímetro: Préstamo promotor
- Valor nominal: 2.280*

O3 SUIZA

SNB StabFun

- Creación: 2008
- Perímetro: Hipotecas *subprime*, CREE y préstamos securitizados
- Valor nominal: 30.000*

O4 ALEMANIA

FMS

- Creación: 2006
- Perímetro: Todo tipo
- Valor nominal: Obj.: 70.000*

O5 IRLANDA

NAMA

- Creación: 2009
- Perímetro: CRE, suelo y desarrollos inmobiliarios
- Valor nominal: 74.000*

O6 ESLOVENIA

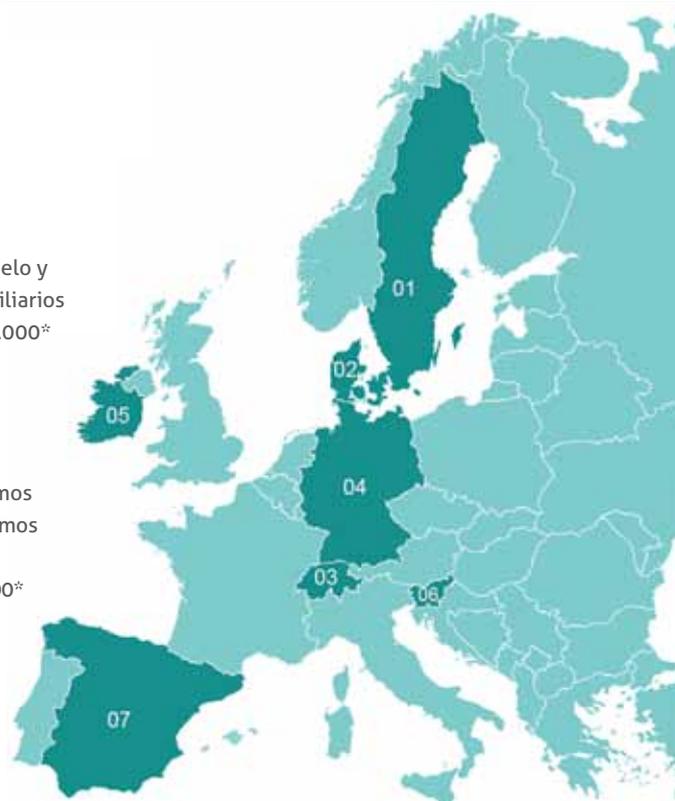
BAMC

- Creación: 2012
- Perímetro: Préstamos *bankrupt* y préstamos promotor
- Valor nominal: 3.300*

O7 ESPAÑA

Sareb

- Creación: 2012
- Perímetro: 80% préstamos promotor y 20% activos inmobiliarios
- Valor nominal: 107.000*



*Millones de euros

11

En sus últimos informes sobre las reformas y reestructuración que ha acometido el sector financiero español⁴, la Comisión Europea (CE) se ha referido al **importante papel que ha desarrollado Sareb en la resolución de la crisis que sufrió la banca española** al principio de esta década.

Para la CE, la creación de Sareb se hizo "de manera eficiente", y su "rápido inicio" fue importante

para conseguir eliminar las dudas que entonces existían sobre el sector financiero español.

Además, la Comisión ha valorado en sus informes la adecuada elección del perímetro de activos elegido para ser transferido a Sareb –solo aquellos vinculados al sector inmobiliario, sin incluir hipotecas de particulares–, porque permitía un "equilibrio razonable entre eficiencia y estabilidad financiera".

⁴ *Evaluation of the Financial Sector Assistance Programme. Spain 2012-2014.* http://www.bde.es/ff/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Arc/Fic/comision_informeevaluacion290116en.pdf

4 Nuestra actividad



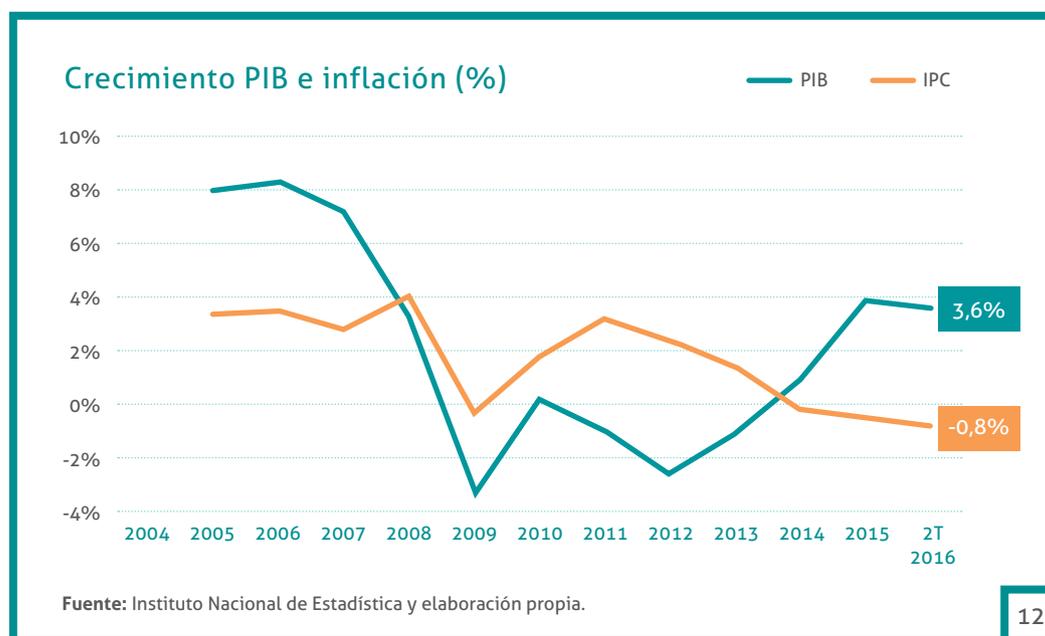
4.1 Contexto económico y sectorial

4.1.1 Situación económica

La recuperación económica de España se inició en el último trimestre de 2013, periodo en el que el Producto Interior Bruto (PIB) registró un ligero repunte del 0,2%. Esta situación se mantuvo a lo largo de 2014 con incrementos positivos y crecientes que llegaron hasta el 3,9% en el último trimestre de 2015.

Esta mejora se ha consolidado a lo largo del primer semestre de 2016, con niveles en torno al 3,6%, lo que ha permitido situar la evolución anual del PIB español por encima de la media de la Eurozona y la Unión Europea.

En términos intertrimestrales, según los datos del Instituto Nacional de Estadística (INE)¹, el crecimiento del PIB en el primer y segundo trimestre del año ha sido del 0,4% y del 1,3%, respectivamente. Los componentes del PIB no han experimentado variaciones sustanciales: por el lado de la demanda, el crecimiento del consumo privado ha sido similar al de los trimestres anteriores; la inversión empresarial, sin embargo, no ha experimentado un incremento sustancial. Se ha observado un avance interanual del empleo con un descenso de la tasa de paro hasta situarse en el 20%.



¹ www.ine.es. PIB a precios de mercado (datos corregidos de efectos estacionales y de calendario).

En cuanto a la inflación, desde 2011 no se registran incrementos significativos de precios. **A cierre del semestre, el Índice de Precios al Consumo (IPC) general registra una tasa de variación anual del -0,8%**, dos décimas mayor que la registrada en el mes anterior. Los grupos con influencia positiva más significativos en el aumento de la tasa anual son: el transporte, con una variación anual del -4,0% (nueve décimas por encima del mes anterior); la vivienda, situándose en el -5,5%, así como el ocio y la cultura, con una variación del -1,6% (tres décimas por encima de la registrada en mayo).

Por otro lado, la mejora de la actividad económica lleva un tiempo percibiéndose en el mercado laboral, que continúa acentuando los signos de mejoría. Tomando en consideración la Encuesta de Población Activa (EPA)² realizada por el INE, la tasa de paro

alcanzó su máximo en 2013, con un 26,1% y desde entonces ha ido disminuyendo hasta el 20% en junio de 2016.

En el primer trimestre de 2013 la cifra de parados ascendía a 6,3 millones. Según los últimos datos publicados, **en el segundo trimestre de 2016 se registró un total de 4,6 millones de parados, un 11,2% menos que el mismo trimestre del año anterior** y un 27% menos que en 2013, cuando se alcanzaron niveles máximos. En términos absolutos, hablamos de un ascenso del número de ocupados de más de un millón de personas.

Las previsiones económicas de los principales organismos públicos coinciden en asignar a España para 2016 un crecimiento positivo del PIB por encima de la media de los países de su entorno.



4.1.2 Mercado residencial

4.1.2.1 Vivienda

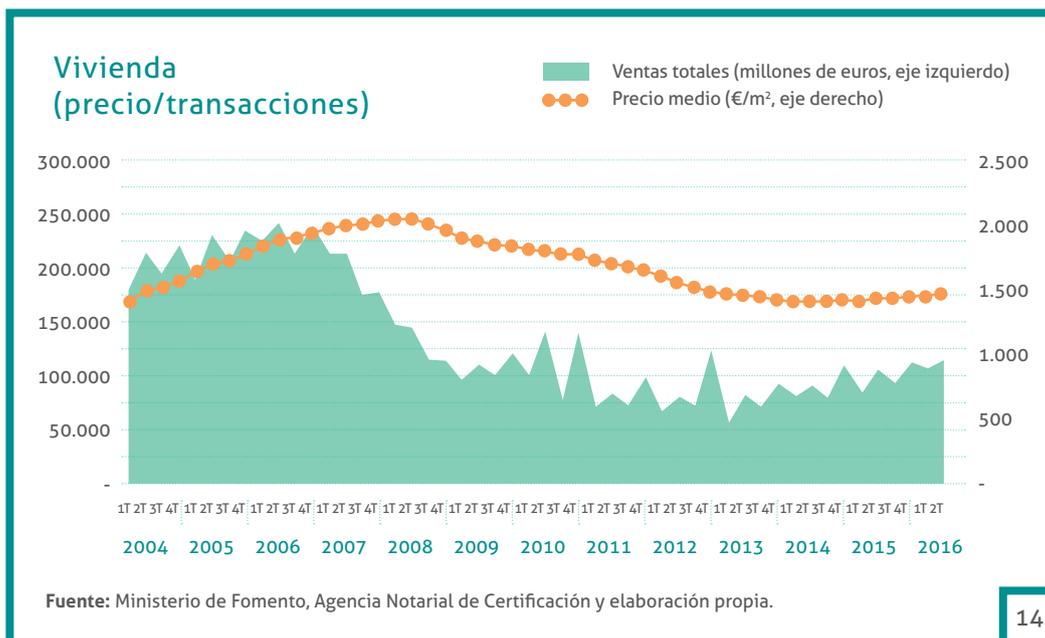
A. Precios

Tras cerca de nueve años de caídas en el precio de la vivienda en España (un 31% desde 2007-2008, años en los que se registró su máximo), **en la actualidad se están dando síntomas de estabilización y crecimiento.**

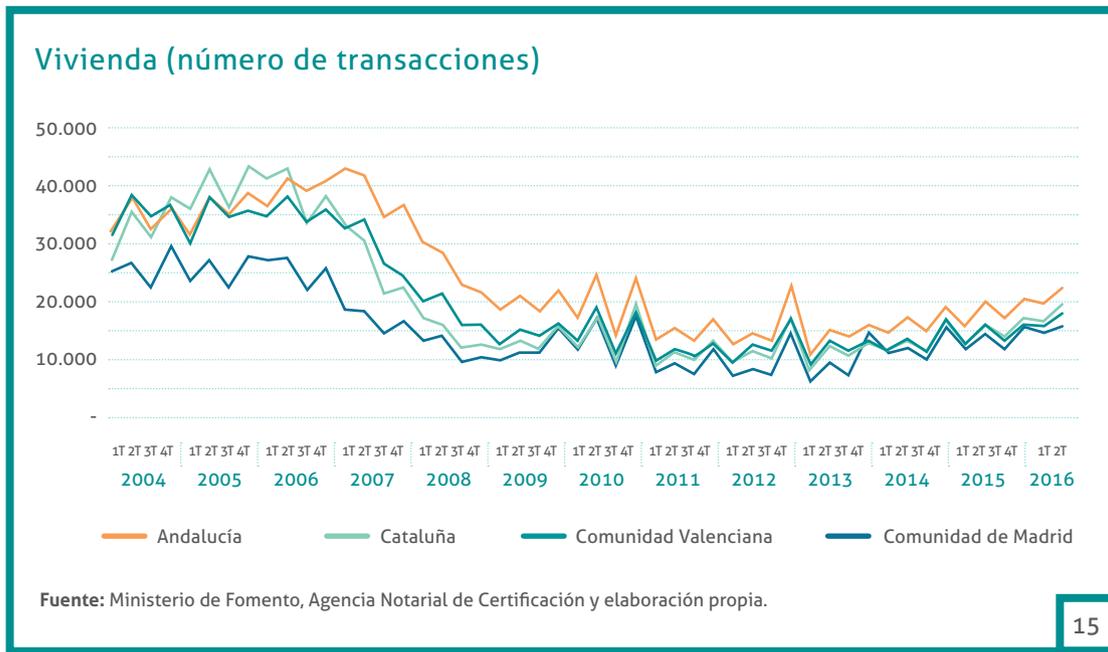
Según datos del Ministerio de Fomento³, el precio de la vivienda libre cerró 2015 con una variación interanual del 1,1%. En el primer semestre de 2016 ha tenido lugar un ligero ascenso de precios del 2,2% interanual respecto al primer semestre de 2015.

Las variaciones trimestrales del precio de la vivienda se han mantenido negativas desde principios del año 2008 hasta finales de 2014, momento en el que la tendencia positiva observada desde principios de 2012 se ha mantenido.

Las comunidades autónomas donde Sareb tiene la mayor concentración de su cartera han experimentado **crecimientos del precio medio de la vivienda**: Madrid (4,8%), Comunidad Valenciana (0,9%), Cataluña (4,6%) y Andalucía (0,8%). El crecimiento del PIB, acompañado de un dinamismo de la actividad económica y una mejora del empleo, está favoreciendo este ligero incremento de precios.



³ www.fomento.gob.es/



15

B. Transacciones

En 2015 el número de transacciones de vivienda libre ascendió a 401.713, un 10% más que las realizadas a lo largo de 2014. **Durante el primer semestre de 2016 se han registrado un total de 220.686 operaciones**, un 20% más que a lo largo del primer semestre de 2015 (183.305 operaciones).

Andalucía ha sido la comunidad autónoma que más número de transacciones ha registrado (42.301), seguida de Cataluña (36.370), Comunidad Valenciana (33.248) y Madrid (30.928).

Cabe destacar que estas comunidades son las que muestran un mayor dinamismo y en las que Sareb dispone de un mayor stock de activos inmobiliarios, tanto de adjudicados como de colaterales. Todas ellas alcanzaron mínimos a principios de 2013 y, desde entonces, muestran una evolución positiva.

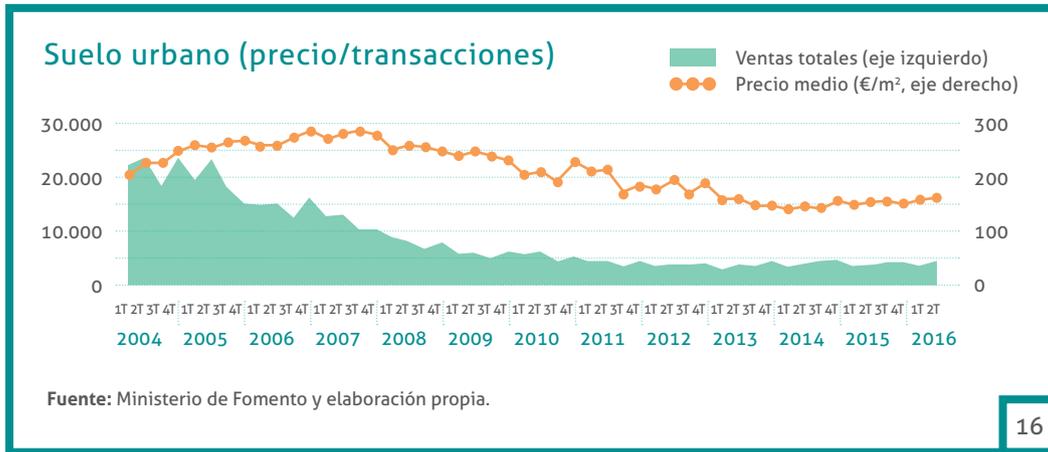
4.1.2.2 Suelo

A. Precio/transacciones

El mercado de suelo se ha visto afectado en mayor medida que el de vivienda a lo largo del primer semestre. En términos de precio, ha disminuido desde un máximo de unos 285 €/m², en la fase álgida del ciclo a mediados de 2007, hasta los 163 €/m² en el primer semestre de 2016, lo que representa una corrección de más del 43%.

En referencia al número de transacciones de suelo, los datos muestran una caída anterior en el tiempo y de mayor intensidad que en vivienda, ya que ha disminuido en un 65% desde sus máximos. Según los datos publicados por el Ministerio de Fomento, pese al repunte del 9,2% del último año en número de transacciones, no se observa una estabilidad de la tendencia en 2015, con una caída del 1,1%.

En el primer semestre de 2016 el precio del suelo ha experimentado un crecimiento del 12% respecto al mismo periodo de 2015 y de un 15% respecto al primer semestre de 2014.

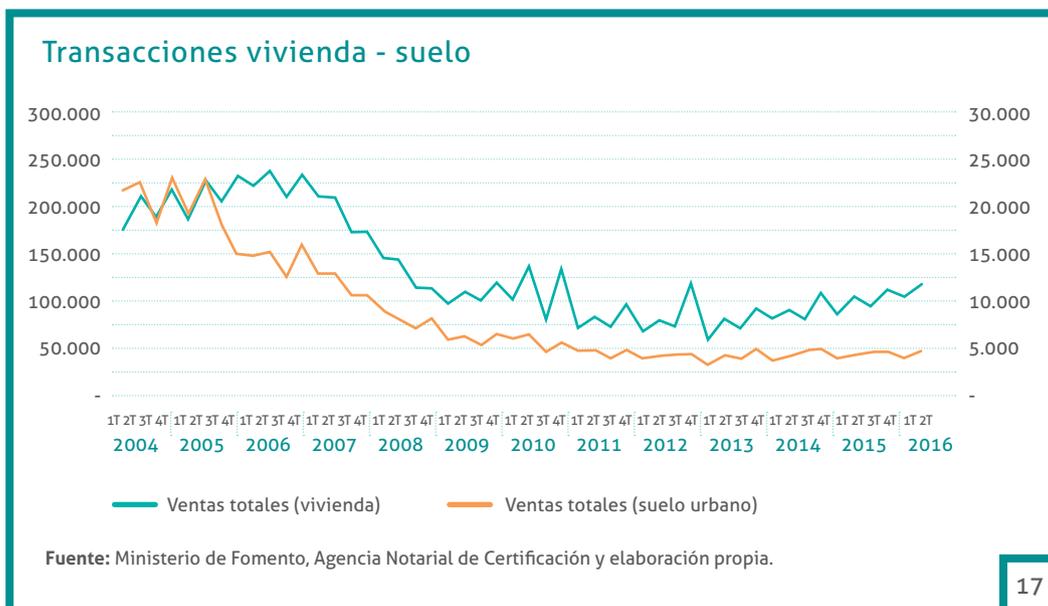


16

B. Transacciones vivienda/suelo

Las 15.718 transacciones con las que se cerró 2015 superaron las de años anteriores, con mínimos en 2012 y 2013 de 14.908 y 14.555, respectivamente. Pese a que el cierre de 2015 estuvo un 1% por debajo del año anterior, **en el primer semestre de 2016 se ha registrado la cifra de 8.151, un 12% más que**

en el primer semestre de 2015. Las transacciones de vivienda en el primer semestre de 2016 han sido de 220.686 unidades, un 20% más que el total de viviendas escrituradas en 2015 (183.305 unidades). Comparativamente, el mercado residencial ha experimentado un crecimiento ligeramente superior al mercado de suelo.



17

4.1.3 Mercado no residencial

La evolución de esta categoría, que comprende el resto de tipologías inmobiliarias (oficinas, industrial y logístico, hoteles, comercial y centros comerciales), refleja el mismo patrón que las variables macroeconómicas, dada la correlación entre la evolución del PIB, el empleo y las necesidades inmobiliarias derivadas de la actividad económica, industrial y comercial⁴.

4.1.3.1 Oficinas

A partir de 2012 el mercado de oficinas comenzó a dar síntomas de recuperación y, desde 2014, gracias a la inversión y al aumento de la contratación, se está dinamizando el mercado.

En España, los mercados de oficinas de mayor relevancia son Madrid y Barcelona. Según las fuentes consultadas⁴, la tendencia alcista de estos mercados en los dos últimos años parece estabilizarse. Los bajos niveles de disponibilidad, ligados a la rehabilitación de edificios en las zonas *prime*, hacen que se retrase la ocupación. Sin embargo, esto generará a corto plazo una revalorización del *stock* actual y un aumento de los niveles de contratación, reactivando así la actividad en estas zonas. Concretamente, en Madrid la renta media en la primera parte de este año se ha visto afectada por la migración de la demanda a la periferia, al tiempo que en la zona *prime* se mantiene alrededor de los 27 €/m²/mes. En la ciudad de Barcelona continúan al alza los precios medios de oficinas, principalmente en la zona centro. No obstante, mientras 2015 se caracterizó por la contratación de grandes superficies, en este principio de año se ha visto más dinamismo en operaciones de tamaño medio (700-800 m²).

En los últimos años se han registrado grandes operaciones, pero **en los primeros meses de 2016 destaca un descenso notable de la tasa de disponibilidad**, provocada en gran medida por la falta de nuevos proyectos de promoción y por la rehabilitación de edificios de las zonas *prime*, lo cual está deslocalizando la contratación a zonas de la periferia.

La inversión en la primera parte de 2016 no está siendo significativa. No obstante, los inversores más activos vienen de la mano de, entre otros, inmobiliarias nacionales, fondos institucionales, entidades aseguradoras nacionales y, ya en menor medida, de las Sociedades Cotizadas Anónimas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (Socimis), que fueron protagonistas en los dos últimos años, con más del 40% de la inversión. Entre las últimas operaciones inmobiliarias, cabe destacar la compra de un proyecto para construir un edificio de oficinas por un importe de 77 millones de euros, así como la construcción de una nueva sede corporativa con un coste de 35 millones, ambos en el distrito 22@ de Barcelona.

4.1.3.2 Locales y centros comerciales

El crecimiento sostenido de la economía española en los últimos años, favorecido por un incremento del consumo no solo nacional sino ligado al turismo, **ha mantenido la mejora del mercado de locales y centros comerciales.** Estas variables afectan positivamente en las rentas de las zonas más exclusivas y se mantienen estables en los alrededores. La renta media se mantiene elevada en los ejes *high street* de las grandes ciudades, destacando las rentas más altas

en Portal del Ángel (Barcelona) y Preciados (Madrid), ambas con un importe de 270 €/m²/mes. Estas calles se encuentran entre las 15 más exclusivas de Europa.

Mientras la tasa de disponibilidad en las zonas *prime* sigue cayendo, en el eje secundario se mantiene estable gracias al ajuste de rentas y a la demanda de los pequeños comerciantes, principales inquilinos de esta zona. **En este sentido, se abre una nueva vía de consumo, el e-commerce, que hasta el momento no resultaba significativa pero que va en aumento.** Por el contrario, se está viendo un incremento de la demanda de locales por parte de estas empresas que se dedicaban exclusivamente al e-commerce y que carecían de tienda física hasta el momento.

Las principales marcas buscan grandes superficies donde poder instalar sus *flagships store*. La nueva apuesta es la apertura de estas tiendas insignia, para lo que buscan activos de gran superficie, con una arquitectura llamativa y en las calles más emblemáticas y comerciales de las grandes ciudades. Los grandes operadores buscan invertir en estos tipos de inmuebles de cara a satisfacer la nueva demanda, pero la escasez de este tipo de activos está conduciendo a alargar la zona *prime* en las grandes ciudades.

4.1.3.3 Industrial y logístico

Entre 2006 y 2007, los precios en este segmento inmobiliario marcaron sus máximos, iniciándose entonces un descenso de más del 50% en algunas zonas. Actualmente, los precios y rentas medias se están estabilizando, mientras que en los mercados

más importantes se empiezan a notar ligeros ascensos.

En Madrid, las zonas con mayor volumen de superficie contratada han sido el Corredor del Henares, donde en una operación se han alquilado 57.000 m², y Cabanillas del Campo, donde otra compañía tiene alquilados 48.550 m². Estas dos operaciones representan el 71% de la superficie contratada. En cuanto al nivel de rentas, se mantiene alrededor de los 5 €/m²/mes, mientras que en la zona *prime* ha permanecido estable en niveles de 6 €/m²/mes.

En Barcelona destaca la escasez de oferta disponible en la primera y segunda corona. La absorción registra cifras positivas gracias a un incremento del 80% respecto al primer trimestre de 2016 (mientras el primer trimestre no registraba grandes incrementos, en el segundo la cifra de contratación acumulada alcanza los 160.469 m²). Destacan dos operaciones en el Prat de Llobregat (60.000 m²) y en la comarca de EL Tarragonés (42.000 m²).

La ligera mejora de la economía y el aumento del consumo han permitido que este mercado recupere la actividad. Tanto es así que en 2015 las cifras de inversión marcaron niveles récord, más de 700 millones de euros, atenuados por el crecimiento del consumo e-commerce que genera necesidad de espacios para almacenar mercancías.

En la primera parte de este año, la inversión ha sido de más de 300 millones de euros, y la operación más destacada, la adquisición de unas naves logísticas de 151.500 m².

4.1.4 Perspectivas de futuro

La estabilización de la actividad económica española viene respaldada por las medidas llevadas a cabo para la reestructuración del mercado financiero –entre ellas, la creación de Sareb–. Actualmente, **el crecimiento sostenido del PIB y el consumo, junto a las previsiones de crecimiento de los organismos oficiales, compensan la situación de incertidumbre política.** Asimismo, cabe destacar las mejoras en los indicadores de confianza sobre la situación económica general y las mejores expectativas que genera el mercado de trabajo, que favorecen el comportamiento de los grandes indicadores macroeconómicos.

La evolución favorable de la economía española desde 2014 está apoyando la creación de empleo, clave para la recuperación del mercado residencial en 2015 y principios de 2016. En este sentido, la mejora del nivel de empleo junto a la de las condiciones laborales debería conducir a un aumento de la demanda de vivienda ligada a la multiplicación del número de hogares, ya sea por emancipación o por las nuevas unidades familiares no tradicionales.

El mercado inmobiliario se encuentra en plena transformación. De hecho, los inversores atraídos por precios bajos y rentabilidades al alza están dando paso a pequeños

fondos de pensiones, gestoras de patrimonio, inversores inmobiliarios tradicionales y privados, fondos soberanos o aseguradoras, con expectativas de rentabilidad más modestas. En los primeros seis meses de 2016 no se ha producido gran actividad de los vehículos de inversión más recientes, como las Socimis. En 2015, estos vehículos fueron una de las claves de este cambio de ciclo inmobiliario, en concreto, por dos factores: la importante adquisición realizada por la Socimi Merlin Propiedades, y la clara apuesta por parte de fondos internacionales para invertir en un mercado inmobiliario en el que surgían las primeras oportunidades de negocio tras varios años de crisis.

Como se ha señalado, destaca el descenso de las tasas de disponibilidad en las zonas *prime* de todos los segmentos inmobiliarios (oficinas, locales y logístico) debido a una reforma del *stock* disponible y a una elevada demanda. Todo esto, acompañado de un ligero ascenso de precios en todas las tipologías, sugiere un afianzamiento de la mejora del mercado inmobiliario no residencial. **A pesar de la escasez de activos de calidad, se prevé que la inversión continúe centrada en la promoción inmobiliaria y en sectores alternativos a los tradicionales,** más allá de los comerciales y de oficinas.

Se prevé que la inversión continúe centrada en la promoción inmobiliaria y en sectores alternativos a los tradicionales

4.2 Información financiera

4.2.1 Regulación contable: la Circular 5/2015 del Banco de España

La operativa de Sareb se ha visto condicionada por la **entrada en vigor en octubre de 2015 de la Circular 5/2015 de 30 de septiembre del Banco de España**. Esta determina la metodología que la compañía debe aplicar para valorar sus activos y, en su caso, **constituir los fondos de deterioro que corresponda**. Dado que Sareb es una sociedad sometida, en principio, al Plan General de Contabilidad, resultaba de especial relevancia el diseño de un marco contable que tuviera en cuenta la naturaleza particular de sus activos.

Si bien la Circular comenzó a aplicarse para el cierre del ejercicio de 2015, el cambio de criterio contable ha tenido un carácter retroactivo, lo que ha determinado la reexpresión (que no reformulación) de las cuentas del ejercicio 2014 bajo estos mismos criterios. En el ejercicio 2014 se incorporaron implícitamente los efectos patrimoniales de los años anteriores.

La Circular divide la cartera de Sareb en dos unidades: la de activos inmobiliarios y la de financieros (que incluye, además, los inmuebles adjudicados como consecuencia de la gestión de los préstamos). En cada una de ellas, Sareb debe valorar individualmente cada activo, si bien –y esta constituye su principal novedad–, se permite compensar plusvalías y minusvalías dentro de cada unidad. Así, en aquella donde se detecte la existencia de minusvalías, Sareb debe afrontar su saneamiento.

La norma indicó que al menos el 50% de los inmuebles (propios o colaterales) habrían de ser valorados al cierre del ejercicio 2015

conforme a los procedimientos establecidos, que se fundamentan en el llamado valor hipotecario. **Al cierre del ejercicio 2016 la totalidad de los activos habrán de seguir las nuevas pautas de valoración.**

Este ejercicio de valoración con una nueva metodología reveló al cierre de 2015 la existencia de minusvalías en la unidad de activos financieros por importe de 3.012 millones de euros que la compañía procedió a sanear. Sareb ya había registrado en 2013 y 2014 provisiones por 968 millones de euros, por lo que el esfuerzo adicional que tuvo que hacer fue de 2.044 millones de euros.

Sareb hizo frente a las pérdidas generadas por este esfuerzo de saneamiento con sus recursos propios. En este sentido, la compañía convirtió en capital 2.171 millones de euros de su deuda subordinada, operación que fue sometida a la aprobación de los accionistas en la Junta General celebrada en el primer semestre.

Evolución de la valoración de la cartera

A lo largo de 2016, Sareb no solo debe **completar el ejercicio de valoración de los activos, según los criterios de la Circular, hasta alcanzar el 100% de la cartera**, sino que además deberá revisar los valores de 2015. Este ejercicio de revaluación debe realizarse cada año.

Es posible que al completarse este proceso se puedan producir divergencias sobre el valor de los activos que afecta a los préstamos que garantizan. No obstante, hasta la fecha no se están detectando cambios

significativos. Igualmente, los precios de los activos de Sareb –en línea con el sector– no han experimentado una evolución al alza significativa en el primer semestre del año que pueda modificar notablemente el valor de las carteras. Es por ello que **la evolución previsible del deterioro para el ejercicio 2016 sea moderada.**

Con independencia del efecto contable de la Circular en los recursos propios de la entidad, lo cierto es que **su aplicación ha tenido**

también consecuencias en el ritmo de venta de la entidad, tal y como reconoce la propia Comisión Europea en un documento publicado el pasado septiembre². En él se afirma que "los nuevos criterios de valoración tienen consecuencias también en el negocio de venta de Sareb, pues obliga a la compañía a centrarse en las operaciones donde el precio de venta supera al valor de la Circular para poder obtener beneficios, lo que genera una ralentización temporal en la liquidación de sus activos".

4.2.2 Información de gestión y contable

Desglose de los ingresos (millones de euros)	1S 2016	1S 2015
Venta y cancelación de préstamos	276,0	400,7
Amortizaciones y cancelaciones	235,1	338,1
Intereses	178,4	181,9
PDV y liquidaciones de colaterales resid. y sing.	317,3	320,3
Ventas stock residencial y otros	220,6	152,1
Venta stock no residencial y suelo	141,7	215,0
Rentas facturadas, RSC y otros	25,6	20,9
TOTAL INGRESOS	1.394,5	1.628,9

Datos de balance (millones de euros)	Origen	1S 2016	Var. (%)
Total cartera	50.781	42.287	-16,7
Deuda senior *	50.781	43.058	-15,2

* No incluye intereses devengados no pagados.

Otras magnitudes	1S 2016
Nº propuestas recibidas de promotores	5.600
Inmuebles vendidos canal minorista	5.589
Número empleados	362

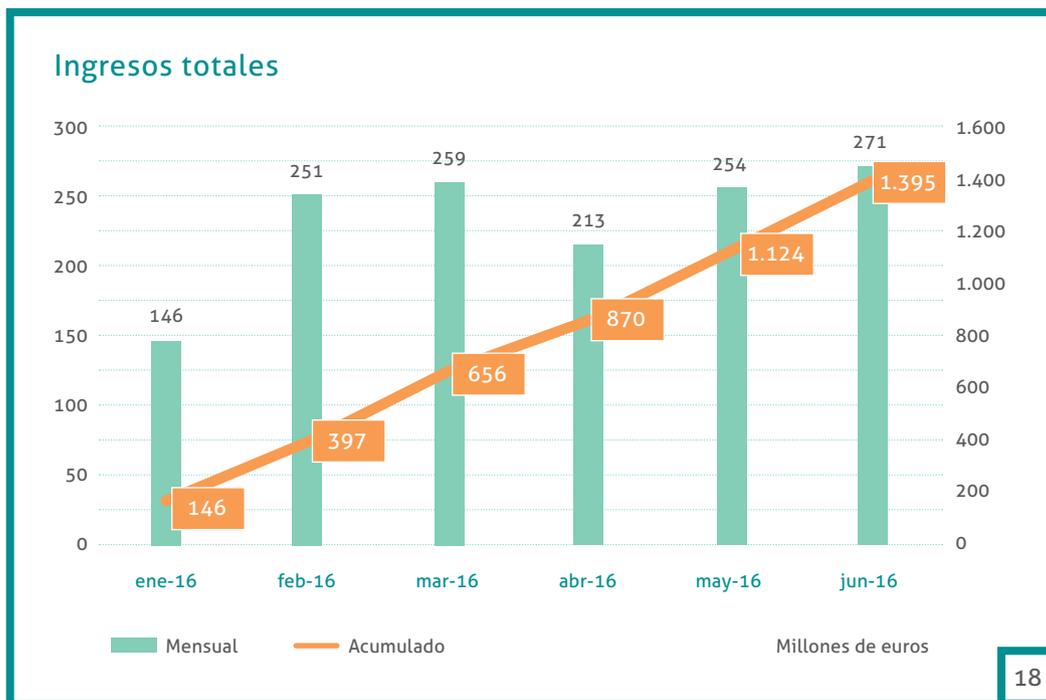
Evolución cifra de negocio

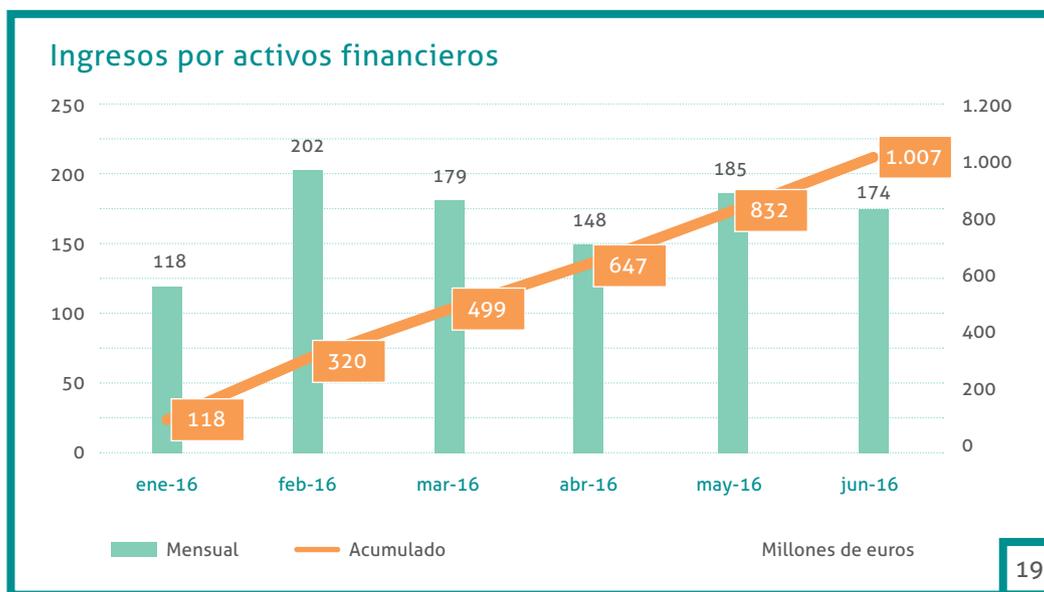
Durante el primer semestre del año, Sareb ha visto cómo se ralentizaba su ritmo de generación de ingresos, al situarse en 1.395 millones de euros, un 14% menos que en el mismo periodo del año anterior. Esta evolución está provocada no solo por los aspectos relacionados con la aplicación de la Circular, sino también por otros motivos relacionados con la actuación de los *servicers* –especialmente en algunas líneas de negocio–, que han entrado progresivamente en actividad y que no se encuentran todavía al 100% de su capacidad comercial.

En ese sentido, se están poniendo en marcha medidas concretas dirigidas tanto a agilizar el conocimiento de la cartera y de los activos financieros e inmobiliarios por parte de los

equipos de trabajo en los *servicers*, como a dinamizar los procesos de trabajo y simplificar la operativa. De hecho, en la evolución mensual de la primera mitad del año se observa ya que los nuevos gestores de activos han ido alcanzando un volumen de actividad más dinámico. Si en enero se registraban unos ingresos de 146 millones de euros, en junio casi se ha duplicado esta cifra, hasta los 271 millones de euros.

Como avance del tercer trimestre, se confirma el buen resultado de las medidas puestas en marcha y se consolida la tendencia positiva. Los ingresos acumulados a cierre de septiembre se han situado en 2.270 millones de euros, lo que supone un cumplimiento de casi el 90 por ciento del objetivo presupuestario para esa fecha.





Activos financieros

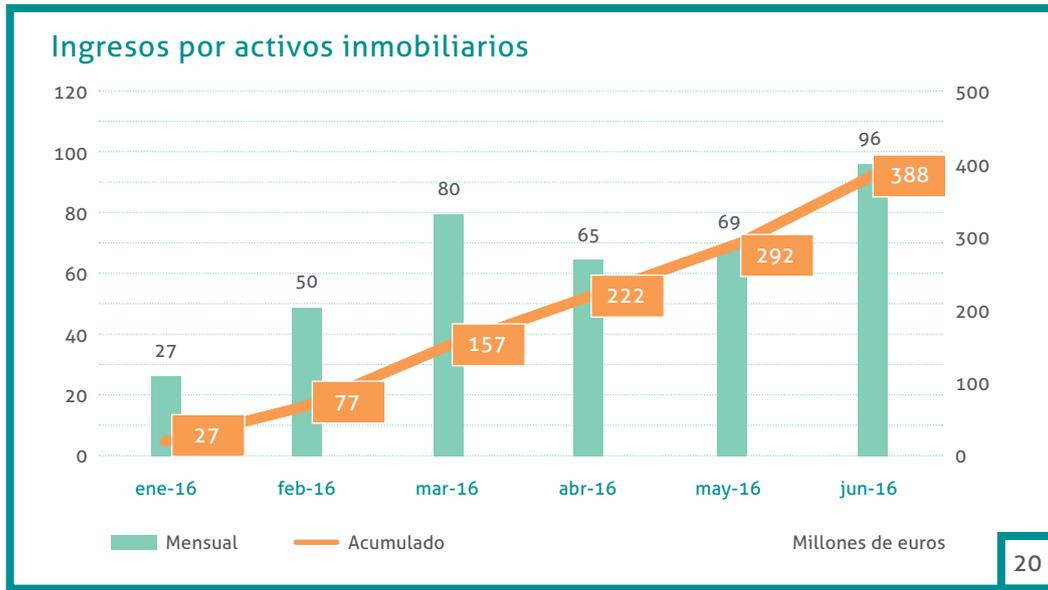
Los activos financieros siguen conformando un semestre más la principal vía de generación de ingresos de Sareb, reflejo del peso mayoritario que tienen en su cartera. **A cierre del mes de junio, la gestión de los préstamos aportó a Sareb 1.007 millones de euros, un 72% del total de ingresos.**

Es especialmente relevante la contracción de la cifra de ingresos procedente de cancelaciones y venta de préstamos, así como de las amortizaciones, que se han visto reducidas en un 31% y un 30%, respectivamente, en relación al mismo periodo del año anterior. El resto de partidas –intereses y PDV y liquidación de colaterales– se han mantenido relativamente estables en cuanto a su evolución respecto al primer semestre del año anterior y se mantienen homogéneas en relación a su aportación a la cifra de negocio de activos financieros.

Activos inmobiliarios

Los **ingresos de activos inmobiliarios** (ventas de inmuebles en los canales minorista y profesional e ingresos por rentas) **ha ascendido en el primer semestre a 388 millones de euros.** El peso mayoritario está soportado por la venta de activos residenciales y anejos, que aporta el 56%, a diferencia de la evolución en el año 2015, cuando se vio superado por la venta de suelos.

De hecho, en este semestre destaca el crecimiento de los ingresos por ventas de *stock* residencial hasta los 220,6 millones de euros, un 45% más respecto al primer semestre de 2015. La venta de activos no residenciales y suelo aporta un 37%, frente al 55% que suponía en el mismo periodo del pasado ejercicio. Por su parte, **los ingresos procedentes de las rentas de inmuebles**, si bien tiene aún un peso relativamente reducido en la cifra de negocio total, han tenido una evolución satisfactoria con un **incremento del 22,4%** hasta alcanzar los 25,6 millones de euros.

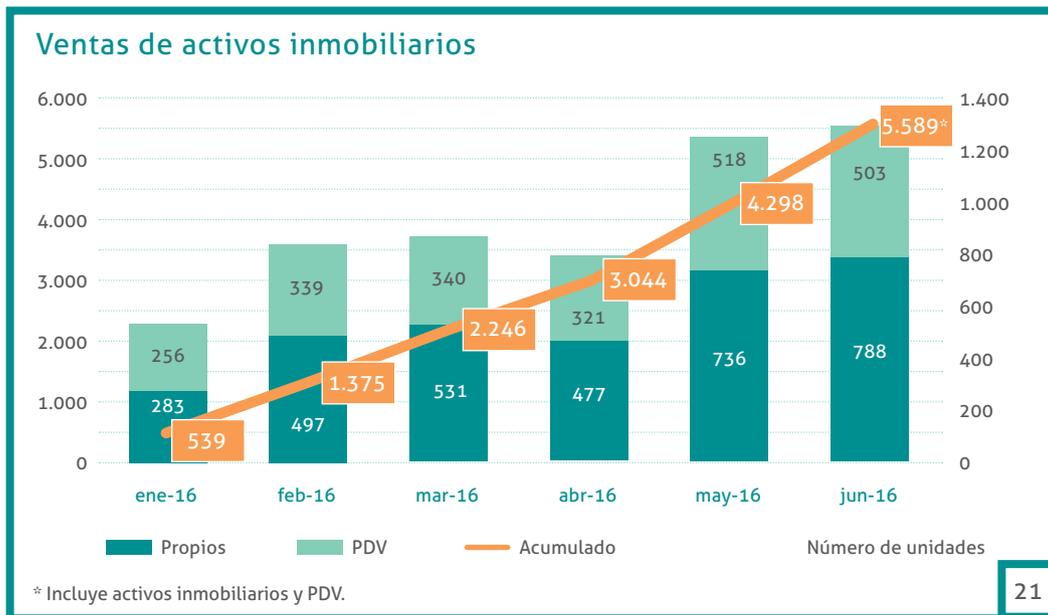


20

Evolución de las ventas de activos inmobiliarios

Durante el primer semestre se han vendido **5.589 inmuebles**, 3.312 propios y 2.277 vinculados a préstamos propiedad de Sareb. La mayor parte de estos han sido vendidos a tra-

vés de transacciones vinculadas a la liquidación de los colaterales desde el balance del promotor, como en el caso de los Planes de Dinamización de Venta (PDV), acordados con las empresas acreditadas y que ha demostrado ser un instrumento muy significativo.



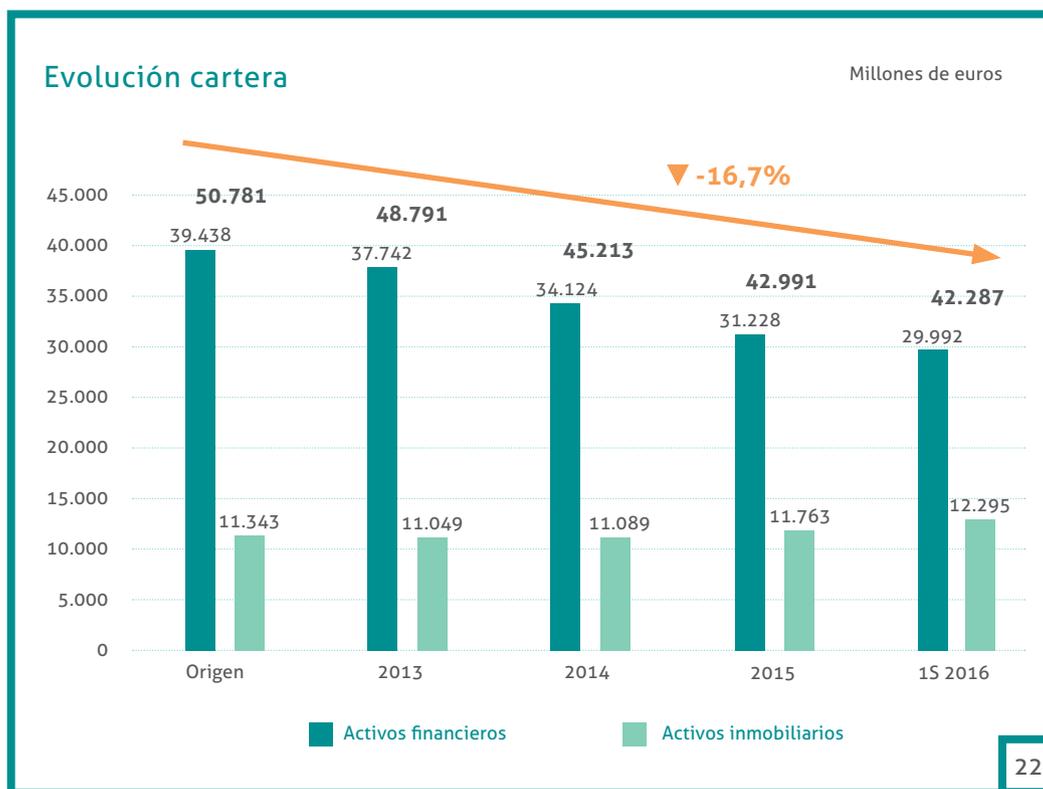
* Incluye activos inmobiliarios y PDV.

21

Evolución de la cartera

Desde que inició su actividad, Sareb ha reducido en un 16,7% el valor de los activos que recibió, tomando en consideración el coste a fecha de dicho traspaso. Esto supone que la

cartera gestionada a cierre del primer semestre de 2016 asciende a **42.287 millones de euros**, en comparación con los 50.781 millones recibidos en origen. A continuación se muestra la evolución de la cartera de Sareb:



Como se observa en el cuadro anterior, la reducción en la cartera de activos financieros es del 24%, hasta los 29.992 millones de euros, mientras que los activos inmobiliarios se sitúan en 12.295 millones de euros, a coste

de traspaso. El incremento en la cartera de activos inmobiliarios está directamente vinculado al proceso de gestión del balance y de transformación de la cartera por la conversión de préstamos en inmuebles³.

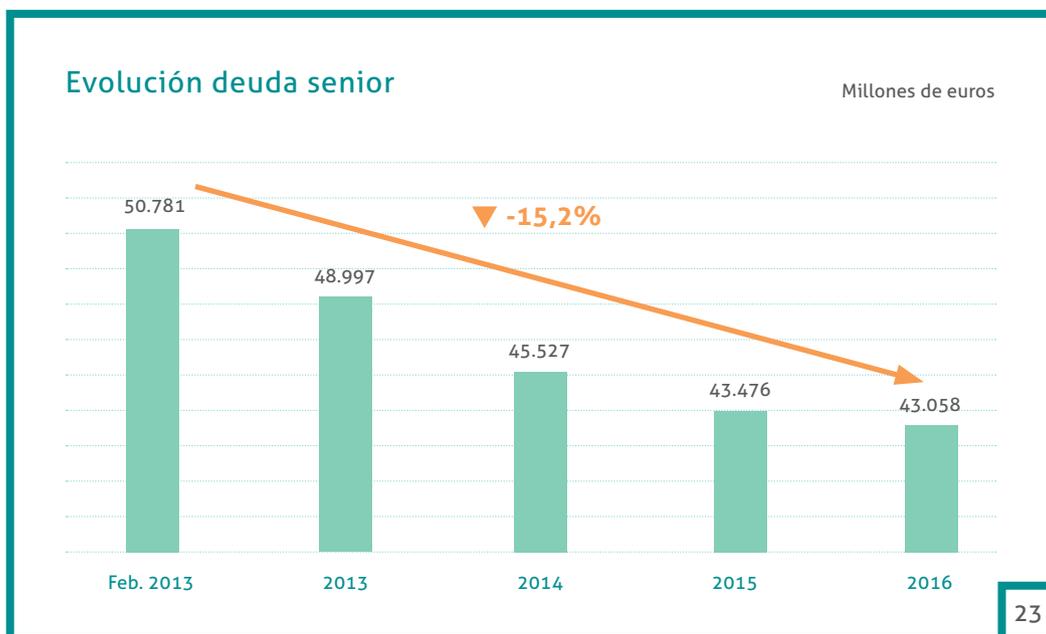
4.2.3 Evolución de la deuda senior

En 2016, Sareb ha avanzado en su compromiso de amortizar y atender el pago de intereses de la deuda que emitió para la compra de sus activos (50.781 millones de euros) y que está avalada por el Estado español.

En concreto, **Sareb amortizó en los primeros seis meses del año un total de 382 millones de euros de su deuda senior en efectivo**, como consecuencia de la aplicación de excedente de flujos de caja de 2015. Con esta cancelación (y las subsanaciones de 36,8 mi-

llones, detalladas más adelante), Sareb habría reducido la deuda senior en un 15,2%, hasta situar el saldo vivo en 43.058 millones de euros, lo que constituye el eje fundamental de su actuación.

La amortización de deuda realizada en el primer semestre de 2016 se concentró en los títulos de las emisiones de bonos Sareb a dos años del Grupo 2, pues se utilizó la ventana del 28 de febrero de estos bonos para realizar la correspondiente amortización.



**AMORTIZACIONES
BONOS SAREB
DURANTE
1S 2016**

Grupo 2

382
millones de
euros

**VENCIMIENTO
28/02/2016**

Evolución de los bonos senior

Conforme al contrato de suscripción en la fecha de vencimiento de las distintas emisiones senior, **la sociedad procedió a la amortización a vencimiento de las emisiones Sareb 2013-2 y Sareb 2013-3** mediante la emisión de nuevos bonos senior a uno y tres años, con vencimiento respectivamente a 28 de febrero de 2017 y 28 de febrero de 2019. Los diferenciales fijados para dichas emisiones fueron de 28,8 y de 51,6 puntos básicos respectivamente, frente a los 10,3 y 246,4 de los bonos amortizados.

Subsanaciones

Adicionalmente a la cancelación de deuda, **Sareb ha amortizado vía subsanación un total de 36,8 millones de euros**. Se produce una subsanación cuando Sareb detecta activos traspasados que no reúnen los requisitos necesarios para su subsunción en ninguna de las categorías de activos correspondientes

de conformidad con lo previsto en el artículo 48 del Real Decreto 1559/2012 de 15 de noviembre y en la Resolución dictada por la Comisión Rectora del FROB sobre las condiciones del traspaso.

Se trata, por tanto, de activos que no se encontraban dentro del perímetro de transferencia en la fecha efectiva de traspaso y que se hallaban fuera del ámbito de aplicación del deber legal de transmisión establecido en las Disposiciones Adicionales 8º y 9º de la Ley 9/2012 del que el contrato de transmisión trae causa.

Las subsanaciones implican la devolución del activo y la recuperación de los bonos correspondientes pagados en su día. Durante el primer semestre de 2016, las subsanaciones solo han afectado a bonos del Grupo 2, cuyo nominal se ha reducido en los 36,8 millones de euros mencionados.

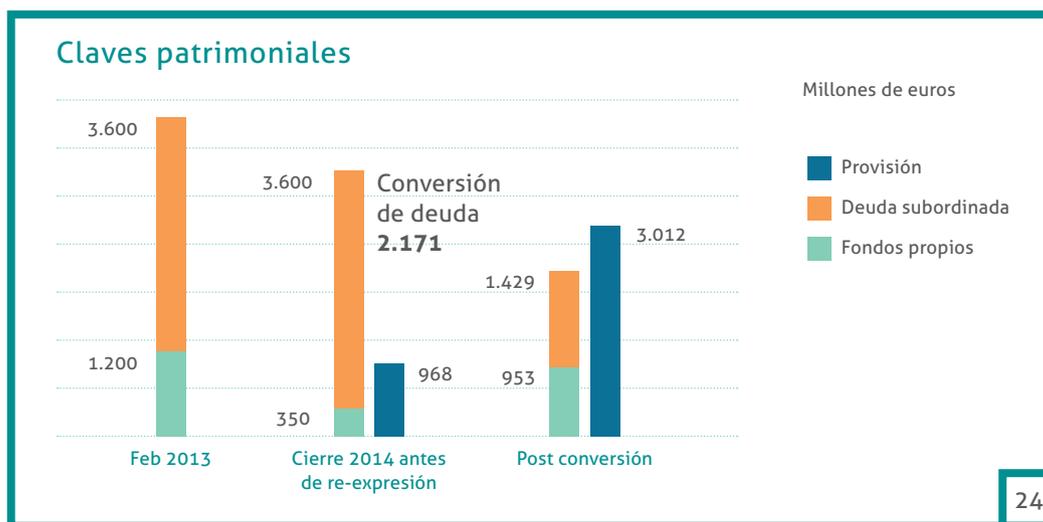
4.2.4 Evolución de los fondos propios

Como consecuencia de la dotación adicional de 2.044 millones de euros mencionada anteriormente, Sareb presentaba al cierre de 2015 unos fondos propios negativos de 1.218 millones de euros. Ante esta situación, la empresa procedió a recomponer su patrimonio apelando a la existencia de una emisión de 3.600 millones de euros de deuda subordinada convertible.

Para ello, la Junta de Accionistas celebrada el 5 de mayo aprobó la conversión de 2.171 millones de euros de deuda subordinada en fondos propios. Se absorbieron las pérdidas de los ejercicios anteriores y se constituyeron

nuevos fondos propios por un importe de 953 millones de euros, equivalentes al 2% de su balance total, tal y como establece la escritura de emisión de la deuda subordinada contingentemente convertible. Los 953 millones de euros se distribuyen en 304 millones de euros de capital y 649 millones de euros de reservas indisponibles.

De este modo, **Sareb contaba tras la conversión con unos fondos propios de 953 millones de euros y 1.429 millones de euros de deuda subordinada convertible**. En el gráfico siguiente se detallan estas claves patrimoniales:



Tras la conversión, la distribución porcentual de capital es la misma de la emisión de deuda subordinada remanente:

	Participación
FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA (FROB)	45,90%
BANCO SANTANDER	16,62%
CAIXABANK	12,24%
BANCO DE SABADELL	6,61%
BANCO POPULAR	5,60%
KUTXABANK	2,53%
IBERCAJA	1,43%
BANKINTER	1,37%
INMOBILIARIA ACINIPO (GRUPO UNICAJA)	1,27%
CAJAMAR	1,21%
GRUPO MAPFRE*	1,11%
MUTUA MADRILEÑA	0,67%
CAJA LABORAL	0,59%
BANCA MARCH	0,40%

CECABANK	0,34%
GRUPO CATALANA**	0,33%
BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL	0,32%
DEUTSCHE BANK, sucursal en España	0,30%
AXA SEGUROS GENERALES	0,22%
IBERDROLA INMOBILIARIA	0,21%
ZURICH	0,14%
GENERALI SEGUROS	0,14%
SANTA LUCIA	0,11%
PELAYO MUTUA	0,08%
REALE	0,08%
TARGOBANK	0,06%
BANCO CAMINOS	0,06%
ASISA	0,06%
WIZINK	0,02%
TOTAL	100%

* Mapfre España (0,69%); Mapfre Vida (0,42%).

** Catalana Occidente (0,03%); Plus Ultra (0,11%); Seguros Bilbao (0,11%); Crédito y Caución (0,08%).

4.2.5 Evolución del Plan de Negocio

Sareb debe revisar y aprobar una versión actualizada de su Plan de Negocio cada año. Este debe necesariamente abarcar el periodo total de vida útil de la sociedad, esto es, alargarse desde el momento de su aprobación hasta el año 2027. Esta revisión se hace más necesaria en 2016, ya que a los cambios habituales se ha añadido **este año la entrada en vigor efectiva del nuevo marco contable para la sociedad.** Como ya se ha trasladado en otros puntos de este informe, la Circular 5/2015 del Banco de España, que regula la forma de calcular y dotar la provisión por deterioro de activos de Sareb, tiene un impacto inmediato en las cuentas de la compañía del ejercicio 2015, al elevar a 3.012 millones de euros la cuantía de dicha provisión. Esta cifra recae sobre los originales 4.800 millones de euros de capital y deuda subordinada obligatoriamente convertible que desembolsaron los inversores iniciales.

Además de este impacto a corto plazo de la Circular, existe otro, con efectos a lo largo de toda la vida de la compañía, que puede apreciarse perfectamente en la revisión del Plan de Negocio 2016-2027. Este impacto es doble.

Por un lado, **el nuevo marco regulatorio cambia el driver de negocio para una enorme parte de la cartera**, aquella formada por los créditos y préstamos a promotores inmobiliarios y los inmuebles que hayan pasado a propiedad de Sareb desde su fundación a causa de ejecuciones hipotecarias, concursos de acreedores o daciones en pago. Para obtener márgenes positivos en este 70% de la cartera, y sufragar con ellos los gastos operativos y financieros, ya no sirve batir el precio al que fueron traspasados los activos, sino superar el valor de mercado como lo define el Banco de España. Este cambio no solo complica la obtención de márgenes ordinarios positivos – pues batir un precio que se considera de mercado es, por definición, hartamente complejo – sino

que altera sustancialmente el ritmo y orden de desinversión de la cartera de Sareb durante los años próximos.

Aunque se mantiene la expectativa de la existencia de un ciclo positivo, la estrategia de desinversión cambia. La estrategia anterior trataba de utilizar el colchón de sus recursos propios y la venta de los activos que llegaron a Sareb con un precio más razonable para superar los primeros años de recuperación débil del mercado, en la expectativa de que una evolución favorable de este hiciese recuperar precio y liquidez a los activos que llegaron a la compañía con precios de traspaso más lejanos a mercado. Una estrategia, al fin y al cabo, basada en afinar el equilibrio de los ritmos de desinversión y los recursos propios de la compañía para absorber pérdidas.

En la nueva estrategia del Plan de Negocio actual, ya no se tiene en cuenta cómo llegaron de precio los activos a Sareb. **Se asume una oportunidad de lograr un margen positivo post-provisión, si bien muy reducido en toda la cartera de activos** (aunque con muchísima dificultad en el caso de los adjudicados), con lo que la estrategia pasa por cuidar que dichos márgenes sean positivos con un efecto ralentización en los primeros años. Lo que determina ahora la parte de la cartera que se desinvierte antes o después es tanto su liquidez como su potencial de ganar precio en el medio y largo plazo.

Precisamente el segundo impacto de la Circular está íntimamente relacionado con la previsible evolución del precio de sus activos a lo largo de la vida de la compañía. Si en el marco contable anterior, aumentos en el precio de viviendas, suelos o activos terciarios de la compañía o hipotecados por ella no tenían impacto en los resultados de Sareb hasta que se sustanciaban mediante una venta, ahora tienen un impacto tremendo inmediato en las cuentas de cada año ya que, **según la Circular, los cambios de valor de mercado de**

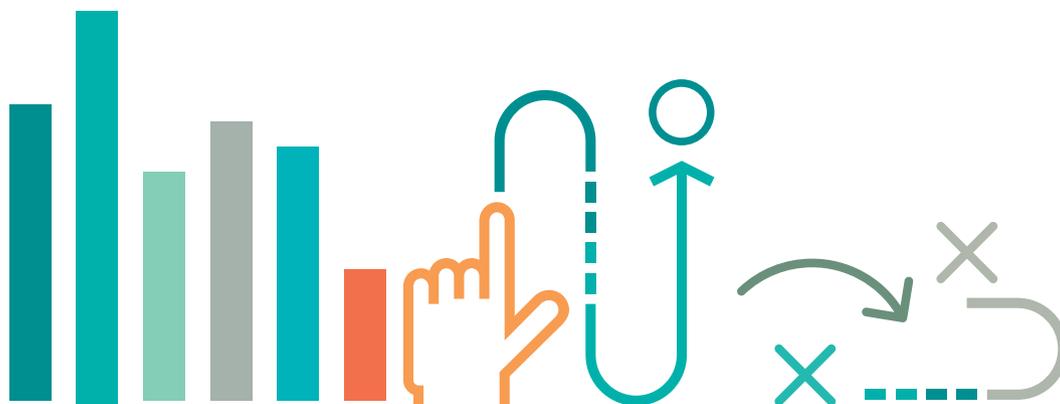
la cartera remanente tendrán impacto en el resultado a final de año. Así, leves variaciones en un uno o dos por ciento al alza o la baja pueden aportar cientos de millones de euros en positivo o negativo al resultado de cada año. Es decir, **nos encontramos ante una enorme fuente incontrolable de volatilidad para el resultado neto de la empresa que le dificulta la gestión de sus recursos propios.**

Otros elementos de la estrategia del anterior Plan de Negocio sí que permanecen en toda su vigencia, como la necesidad de aportar valor a sus activos a través de todo un catálogo de actuaciones: con **reestructuraciones de activos financieros** que aumenten la liquidez de los préstamos a promotores, con la **finalización de obras en curso** heredadas en zonas geográficas donde la demanda de mercado lo aconseje, con el **avance urbanístico de los suelos** recibidos por toda la geografía española y, por último, con las **iniciativas de promoción inmobiliaria** propia o en coinversión con socios que compartan el riesgo y aporten *know-how* local.

Asimismo, el Plan de Negocio recoge la adaptación de algunas de sus hipótesis sobre la evolución del sector inmobiliario y de los tipos de interés a la realidad del mercado un año después.

De la misma forma, se someten a un contraste crítico las iniciativas de la compañía que puedan estar dando un resultado diferente al esperado un año antes. Por último, **Sareb aprovecha todas las actualizaciones para introducir entre los *inputs* del Plan la mejor información disponible de sus activos.**

En el Plan de Negocio 2016-2027, la principal novedad es la consideración de información mucho más precisa sobre la masa de activos de la compañía que se encuentra inmersa en procesos judiciales, ya se trate de ejecuciones hipotecarias o concursos de acreedores. Sobre ellos, por supuesto, se aplican las estrategias de comercialización de activos financieros de la compañía, pero siempre teniendo en cuenta que, en un plazo más largo o corto de tiempo, la ausencia de venta conllevaría su transformación en un inmueble dentro del balance de la compañía. El impacto de esta nueva información en el Plan de Negocio es relevante porque permite predecir una transformación de su balance de activos financieros a activos inmobiliarios sustancialmente más rápida, que hará que ya en los años intermedios de la vida de la compañía, 2020-2022, la cifra de ventas de activos inmobiliarios iguale a las cantidades ingresadas por la recuperación y venta de préstamos y créditos a promotores.



4.3 Gestión de préstamos

Una vez afianzado el proceso de migración de las carteras de préstamos, concluido en las primeras semanas de 2016, **la gestión de préstamos se ha enfocado en la consolidación de los procesos de negocio en todos los servicers**. La finalidad ha sido asegurar el cumplimiento de los objetivos marcados en el Plan de Negocio para este año, cuya elaboración se ha basado en un análisis individualizado de los préstamos.

Adicionalmente, el cambio en la normativa contable definido por el Banco de España ha exigido un análisis y adaptación de las estrategias aplicadas a cada operación. Al mismo tiempo, se han incorporado nuevos elementos en la segmentación de la cartera, vinculados a la calidad y liquidez de los colaterales, a la experiencia de colaboración de los acreditados y al avance de procesos judiciales y concursales, que ayudan en la clasificación de las operaciones y permiten una asignación de estrategia de recuperación más precisa. Esta operativa ha mejorado la eficacia interna de los procesos, con mayores tasas de acepta-

Al término del primer semestre de 2016, Sareb tenía una cartera de 79.420 préstamos, valorados en 29.992 millones de euros, con un número de acreditados (deudores) de unos 15.536. El peso de los préstamos en el total de la cartera se ha situado en el 70,9% y ha seguido diluyéndose gracias al proceso de liquidación y de incorporación al balance de activos inmobiliarios mediante adjudicaciones o daciones en pago.

Durante la primera mitad de este año se han recibido casi 5.600 propuestas, de las que se han sancionado unas 5.300, lo que supone una clara mejora respecto del ejercicio 2015. Como se ha mencionado anteriormente, **en los primeros seis meses del año, la gestión y venta de préstamos aportó el 72,2% de los ingresos de la sociedad**, hasta los 1.007 millones de euros. Se mantiene como principal categoría la liquidación de préstamos por venta de los colaterales desde el balance de los deudores, bien sea para activos singulares o para promociones completas –entre los que

En los primeros seis meses del año, la gestión y venta de préstamos aportó el **72,2%** de los ingresos de Sareb, hasta los 1.007 millones de euros

ción de las propuestas y de éxito en la formalización, y con menores tiempos de respuesta. Dicha sistematización ha permitido una gestión más activa de todos los acreditados, independientemente del volumen de deuda.

se encuentran los denominados Planes de Dinamización de Ventas o PDV-. En total ha tramitado 2.014 propuestas de este tipo de operaciones en el primer semestre que representan un 38% del total.

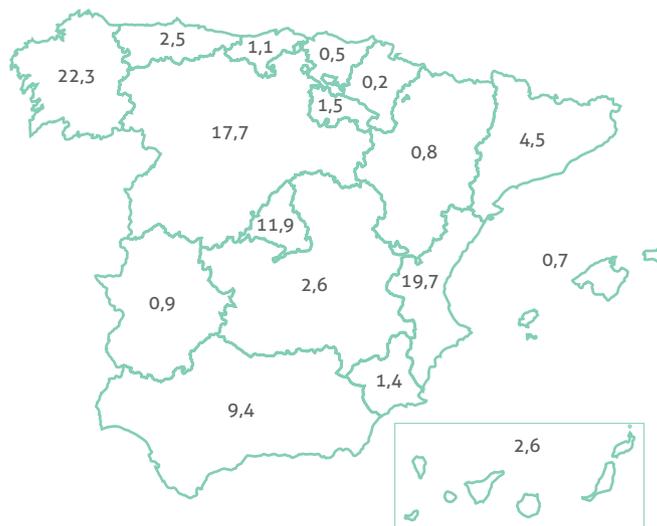
Planes de Dinamización de Ventas (PDV)

A través de los PDVs, los deudores de Sareb vendieron desde su balance un total de 2.277 inmuebles. Estas transacciones, desglosadas según el mapa a continuación y con la tipología que se muestra en la tabla, permitieron que los promotores cancelaran la totalidad o parte de las deudas que mantenían con la sociedad.

Ventas de inmuebles a través de PDV
(% unidades por tipo de activo)

RESIDENCIAL	87,7%
SUELO	8,4%
TERCIARIO	3,9%

Desglose geográfico de ventas residenciales PDV (% sobre número de activos residenciales vendidos)



25

El ajuste de los valores contables de acuerdo con la nueva normativa del Banco de España ha permitido que se puedan reconsiderar operaciones que en el pasado habían sido descartadas. Con ello, y aprovechando el impulso de la gestión de los *servicers*, se ha logrado avanzar en una estrategia de colaboración con los deudores para optimizar costes fiscales y acortar los plazos de recuperación.

En el primer semestre de 2016, la segunda tipología de propuestas, en número, ha correspondido a las operaciones en las que Sareb promueve

la toma de control de los activos mediante acuerdos de dación, solo posibles cuando la colaboración del deudor y la ausencia de cargas lo permiten. **Durante estos meses de 2016, daciones y ejecuciones han supuesto 1.945 propuestas, es decir, un 36,7% del total.**

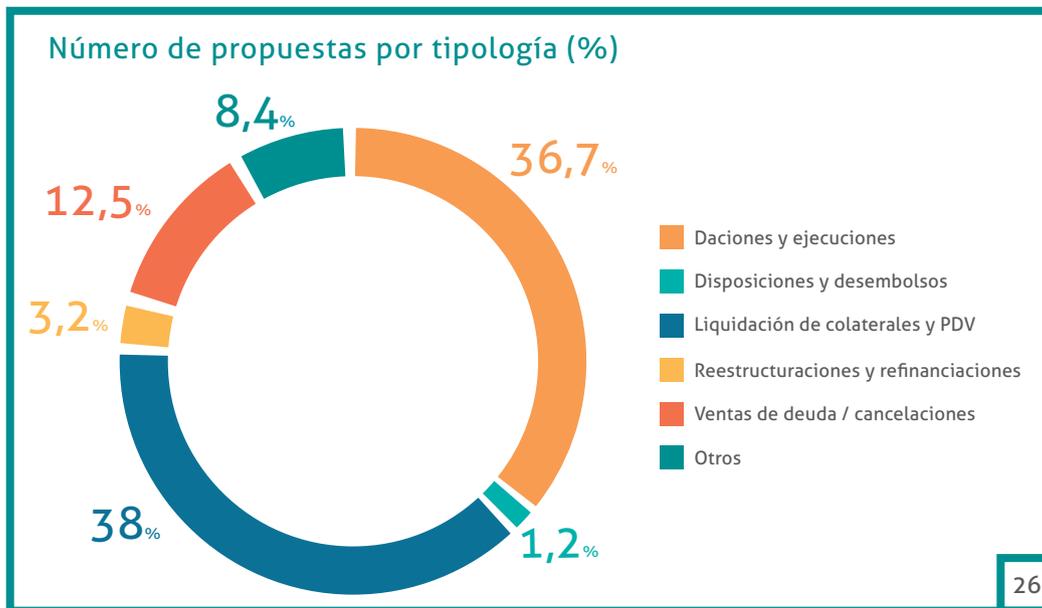
Desde principios de año, el procedimiento de las subastas judiciales ha pasado a realizarse de forma electrónica a través del portal de subastas creado por el BOE, lo que supone un menor ritmo de realización de las mismas que se va estabili-

zando a lo largo del semestre. Ante este nuevo cambio, se han implantado internamente los mecanismos que aseguren el óptimo funcionamiento de los procesos internos y de los *servicers* para que no suponga ningún perjuicio para Sareb.

La tercera categoría más importante de propuestas en el primer semestre del año ha sido la relativa a **cancelación de préstamos por el deudor o venta de los préstamos**. Se ha trabajado en la dinamización de este tipo de operaciones, que han supuesto el **12,5% de las propuestas, con 663 gestionadas por Sareb en el semestre**. Además, se han intentado segmentar de forma más preci-

sa las carteras para identificar los deudores que podrían tener capacidad de cancelar su deuda y localizar los préstamos en los que la venta puede ser una estrategia de liquidación. El incremento del ritmo de generación de estas operaciones – que supusieron un total de 1.100 operaciones en la totalidad de 2015–, ha ayudado al proceso de segmentación, desarrollo de equipos especializados y plataformas de venta de préstamos en los *servicers*.

En cuanto a las **operaciones de refinanciación y reestructuración, han sido casi 200 en el primer semestre**, en línea con las cifras del pasado año.



4.3.1 Carterización

La **carterización de los acreditados en gestores individuales ha terminado de consolidarse durante este semestre**. De este modo, todos los acreditados/deudores tienen asignado un gestor en el *servicer* o *servicers* respon-

sables de sus posiciones, independientemente del importe, tipología y estado de la operación. Esta carterización permite un análisis periódico de la mejor estrategia de recuperación asignada.

En el diseño de iniciativas o en la planificación para la ejecución presupuestaria, este modelo de caracterización permite identificar los responsables de ejecución, asignar responsabilidades y evaluar el grado de éxito de cada iniciativa. **En el primer semestre del año, se han recibido propuestas que afectan a más de 4.500 acreditados**, lo que implica un claro avance en la gestión de la cartera.

En términos de composición por importe de deuda, un 42% de los préstamos tienen más de dos millones de euros de deuda y existe una relativa concentración, ya que 887 acreditados representan un 60% de la deuda. En el otro extremo, los 11.976 deudores de menor exposición representan en torno al 20% de la cartera, lo que obliga a una mayor sistematización e industrialización de los procesos de gestión.

La distribución de la cartera de acreditados de Sareb muestra la complejidad de gestión de los más de 15.500 acreditados que tienen una disparidad muy significativa por volumen de riesgo, con un 38,7% de los acreditados con exposiciones inferiores a un millón de deuda, y en el que los 1.000 mayores acreditados representan más de un 60% de la deuda.

Algunas de las principales iniciativas que se han ido coordinando con los *servicers* para dinamizar la gestión de las carteras de préstamos asignadas son:

- **DEFINICIÓN DE PERÍMETROS ESPECÍFICOS DE PRÉSTAMOS** para vender a inversores institucionales de forma selectiva, así como la puesta en marcha por algún *servicer* de portales específicos de soporte a esta venta.
- **ANÁLISIS DE TODAS LAS SUBASTAS** para permitir la gestión previa de venta de los colaterales o para facilitar la asistencia de inversores interesados.

Distribución de los préstamos por rangos de deuda

Categoría	Acreditados	Nivel
Deuda ≤ 0.5 MM	3.150	20,3%
Deuda > 0.5 MM	2.866	18,5%
Deuda > 1 MM	2.988	19,2%
Deuda > 2 MM	6.532	42,0%
TOTAL	15.536	100%

27

Desglose de primeros acreditados por percentil de deuda

%	Acreditados (nº)
1-20%	127
21-40%	380
41-60%	887
61-80%	2.166
81-100%	11.976

28

- **REVISIÓN DE TODOS LOS ACUERDOS DE LIQUIDACIÓN DE COLATERALES** para reactivar aquellos que con el nuevo marco contable pudiesen ser atractivos para Sareb.
- **ANÁLISIS DE ACREDITADOS CON SOLVENCIA O ACTIVIDAD QUE NO HACEN FRENTE A SUS COMPROMISOS** para iniciar gestiones especializadas.
- **PLANES DE EJECUCIÓN MASIVA DE PRÉSTAMOS CON COLATERALES** que puedan ser liquidados con mayor facilidad por Sareb.

4.4 Gestión de inmuebles y generación de valor

Una de las líneas estratégicas de Sareb es impulsar todas aquellas actuaciones que permitan generar valor en la cartera de activos inmobiliarios recibida. Estas se centran en una doble

vertiente: por una parte, proteger y optimizar el valor de las rentas de sus inmuebles y, por otra, diseñar fórmulas óptimas para el desarrollo inmobiliario y la gestión proactiva de los suelos.

4.4.1 Rentas

En los primeros meses del año se ha impulsado la estrategia de alquileres para, por un lado, aumentar el valor de los inmuebles de cara a una futura venta y, por otro, recuperar costes en los casos de edificios poco óptimos para la venta actual.

Para ello, se han definido perímetros específicos con los activos en esta categoría, para que los *servicers* puedan comercializarlos en alquiler, en muchos casos compatibilizándolos también con la venta. En ambos casos, se hace una selección de los arrendatarios que permita mantener en niveles mínimos el grado de impago, aplicando criterios de selección homogéneos en todos los *servicers* para garantizar las rentas y, en caso de desinversión, una adecuada valoración de los contratos de arrendamiento vivos.

Adicionalmente, se han identificado promociones de vivienda pendientes de finalización o adecuación para las que se ha

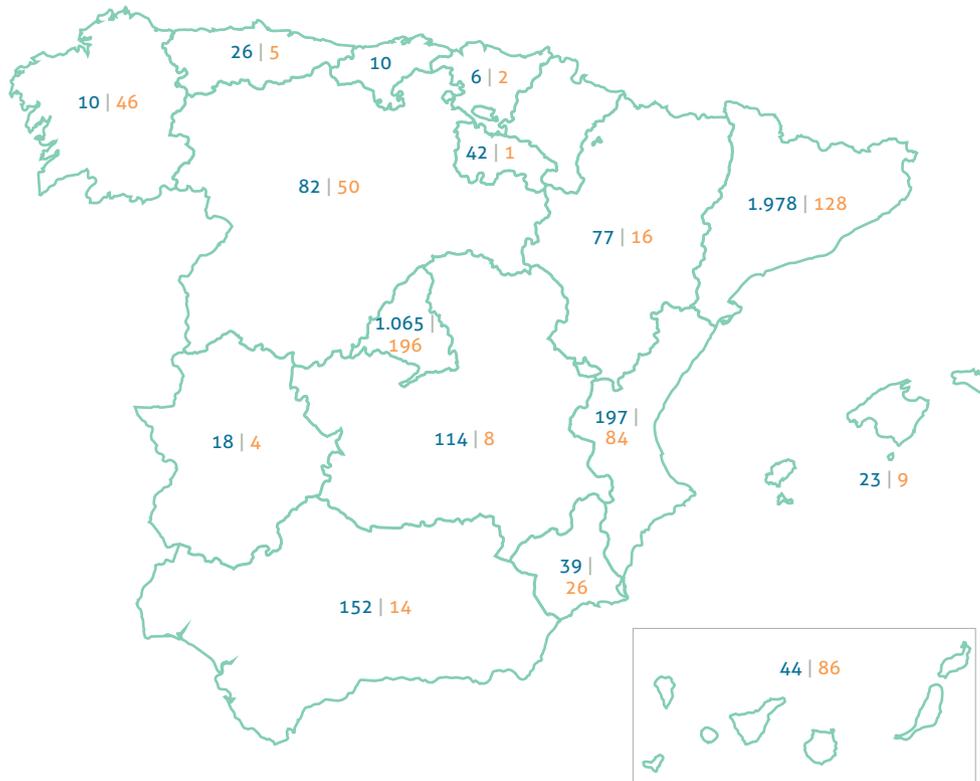
aprobado, o está en proceso de análisis, la terminación. El objetivo es destinarlas al alquiler para evitar el deterioro, cubrir gastos y facilitar, en su caso, una venta futura.

Con estas iniciativas, se ha impulsado la cartera de inmuebles en alquiler, que al cierre del semestre ya incluía un total de 4.558 frente a los 3.831 a cierre de 2015. De esta cifra, casi 3.900 son activos residenciales y 675 de uso terciario. A este importante crecimiento contribuye también la gestión de los inmuebles que, procedentes de adjudicaciones previas, tienen contratos de arrendamiento vigentes.

Los esfuerzos en el primer semestre también se han dirigido de forma activa a la recuperación de rentas pendientes en los contratos vigentes, lo que está permitiendo mejorar los ingresos o, en su caso, tomar la posesión de los activos para que puedan ser comercializados. Este proceso de recuperación se está cumpliendo de forma satisfactoria.

La cartera de inmuebles en alquiler incluía al cierre del primer semestre un total de 4.558, frente a los 3.831 a cierre de 2015

Desglose geográfico de inmuebles en alquiler



Total general: 3.883 | 675

- Activos residenciales
- Activos terciarios

4.4.2 Desarrollo inmobiliario y gestión de suelos

Como se ha explicado anteriormente, Sareb ha lanzado iniciativas para crear valor en la cartera de activos recibida, como es la conclusión de obras recibidas a medio terminar y el desarrollo puntual de suelos.

En concreto, en el primer semestre del año, se han concluido otras 11 promociones (191 viviendas), que ya son susceptibles de ser escrituradas. Adicionalmente, está previsto que en los próximos meses se concluyan otras 14 obras (254 viviendas). Estas viviendas se unen a las 35 promociones (740 viviendas) ya concluidas por Sareb desde sus inicios, lo que supone que **se han finalizado un total acumulado de 59 promociones (1.185 viviendas) recibidas sin terminar.**

En lo que se refiere a los desarrollos inmobiliarios iniciados por Sareb a partir de suelos recibidos, Sareb anunció en 2015 el desarrollo de 13 suelos (783 viviendas) -junto a tres de sus servicers- en grandes ciudades. De este proyecto, en el semestre se han iniciado las obras en los siete solares que ya tenían licencia, así como la comercialización de ocho promociones (424 viviendas), en las que ya hay registradas 304 reservas. Adicionalmente, en los primeros meses del año se continuó con los trámites para el resto de nuevas licencias.

En línea con la creación de valor y la búsqueda de fórmulas rentables de inversión, Sareb ha trabajado durante el semestre en otra iniciativa enfocada a la diversificación en sus proyectos de inversión y centrada en la colaboración con promotores nacionales para invertir de forma conjunta en desarrollos inmobiliarios. Esta iniciativa supondrá desarrollar unos 19 suelos (1.100 viviendas, aproximadamente) en los próximos años, por lo que **el total de viviendas nuevas construidas por Sareb ascenderá a 32 suelos (unas 1.883 viviendas).**



4.4.3 Seguros

Sareb mantiene la política de cubrir los riesgos derivados de su actividad a través de la contratación de diversas pólizas de seguros que cubren los daños que pudieran sufrir la totalidad de sus activos inmobiliarios. La sociedad asegura también su responsabilidad civil por los daños de cualquier índole causados a terceros como consecuencia de su actividad.

De esta forma, por su propia política de riesgos, **Sareb está obligada a efectuar coberturas amplias con franquicias reducidas y a suscribir las pólizas con compañías de reconocido prestigio y de la máxima solvencia.** Siguiendo esos criterios, durante el primer semestre 2016 la sociedad renovó

su programa de seguros de daños materiales, responsabilidad civil general y responsabilidad de consejeros y directivos.

La contratación de seguros está alineada con rigurosos procedimientos de selección de proveedores. En este sentido, en enero de 2016 comenzó a prestar los servicios de asesoramiento e intermediación (*brokerage*) el nuevo *broker* Aon.

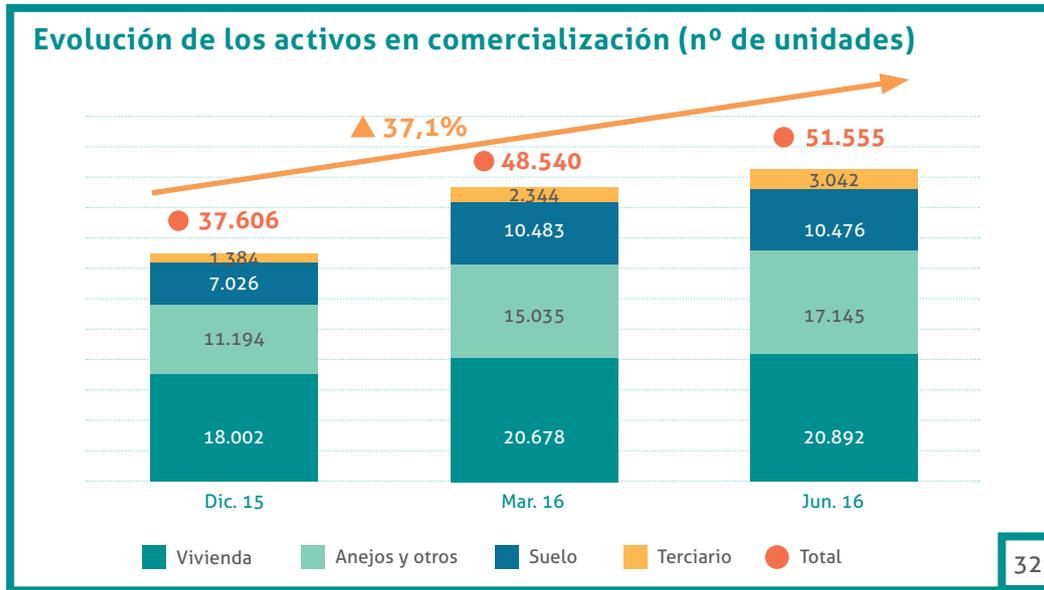
Igualmente, Sareb cuenta con protocolos de gestión de siniestros que ha desarrollado durante el primer semestre de 2016 para adecuarlos al nuevo sistema de gestión de activos tras la migración a los nuevos *servicers*.

4.5 Ventas

Toda la actuación de Sareb está dirigida al cumplimiento de su mandato, lo que, en última instancia, implica la desinversión de los activos transferidos. Por ello, gran parte de sus esfuerzos se centra en la comercialización de dichos activos, principalmente a través del canal minorista y mediante la actividad que desarrollan los *servicers* –Altamira, Haya RE, Servihabitat y Solvia–. Sareb desarrolla de manera directa las actividades de desinversión institucional, orientadas a perfiles segmentados y especializados. En los primeros seis meses del año las ventas de inmuebles y préstamos de Sareb aportaron un 45,8% de los ingresos, hasta los 638,3 millones de euros.

Tal y como se ha explicado en el capítulo 2, los activos puestos en comercialización están estrechamente vinculados al proceso de transformación de la cartera. De hecho, los esfuerzos realizados en este ámbito han permitido agilizar la disponibilidad de activos inmobiliarios listos para la venta.

En concreto, **en los seis primeros meses de 2016, el número de activos inmobiliarios puestos en comercialización se ha incrementado en un 37,1% respecto al inicio del semestre.** A finales del primer semestre de 2016, Sareb mantenía 51.555 inmuebles en comercialización, el 45,7% de su cartera total de activos inmobiliarios.



Es notable, además, que en los primeros seis meses del año se ha profundizado en las particularidades del modelo de gestión del balance y su alineamiento con el Plan de Negocio. La metodología de actuación se basa en:

- El **USO INTENSIVO DE LA INFORMACIÓN** de calidad del estado de los activos.
- La identificación de **OPORTUNIDADES DE MEJORA EN CONJUNTOS DE ACTIVOS HOMOGÉNEOS**.
- El lanzamiento de **INICIATIVAS Y PROYECTOS TRANSVERSALES** que garanticen el logro de los objetivos asignados a cada grupo de activos homogéneos.

4.5.1 Canal minorista

Durante el primer semestre del año, Sareb ha vendido un total de 5.589 inmuebles (incluidos viviendas, suelos y activos terciarios) a una media de 30,5 unidades al día. De este volumen, 3.312 unidades corresponden a activos propiedad de Sareb y 2.277 son garantías de préstamos de Sareb, vendidas desde el balance del promotor a través de acuerdos bilaterales, como son los PDVs.

En conjunto, la venta de los 3.312 inmuebles propios ha generado ingresos por ventas de activos inmobiliarios de 362,3 millones de euros (incluyendo las ventas de obra en curso).

Ventas de activos inmobiliarios propios

	% sobre ventas	% sobre unidades vendidas
RESIDENCIAL	61%	83%
SUELO	31%	13%
TERCIARIO	8%	4%

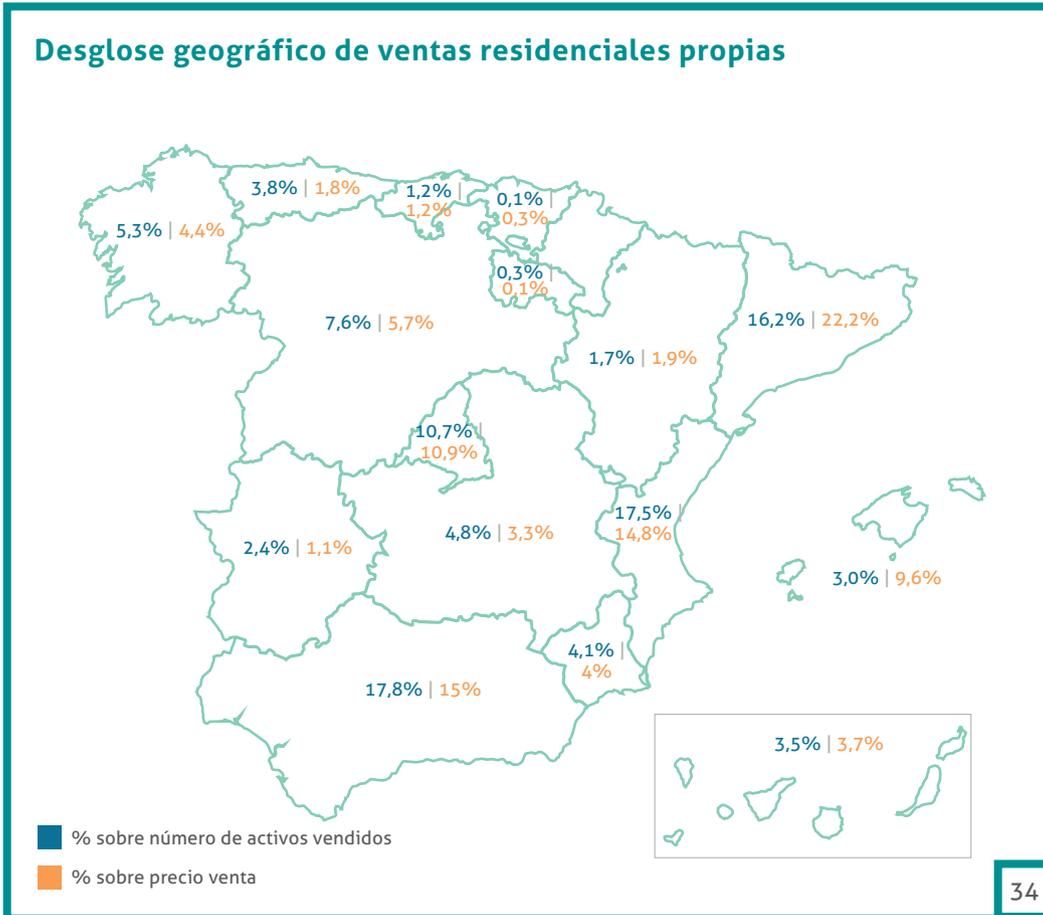
Residencial

Durante el **primer semestre de 2016 se han vendido en torno a 2.763 inmuebles incluyendo obra en curso**, a los que se suman parte de las 1.997 unidades residenciales de los PDVs (ver el apartado 4.3).

La venta de inmuebles residenciales (viviendas, plazas de garaje y anejos e incluida las ventas de obra en curso) de Sareb ha superado los 220 millones de euros durante los primeros seis me-

ses del año. En conjunto, representa casi el 61% del volumen de ventas totales y supone el 54% del número de unidades vendidas.

El precio medio de las viviendas vendidas por Sareb en el primer semestre del año se sitúa en 121.600 euros. Las unidades vendidas, entre las que destaca el producto de segunda residencia, se han concentrado principalmente en la Comunidad Valenciana, Andalucía, Madrid y Cataluña.



Respecto a los inmuebles vendidos desde el balance del promotor, el 88% de las unidades corresponde a construcciones residenciales y la mayor parte de estas se han realizado a través de las PDVs. Destacan las ventas realizadas en la Comunidad Valenciana, Galicia, Castilla y León y Madrid (ver el apartado 4.3).

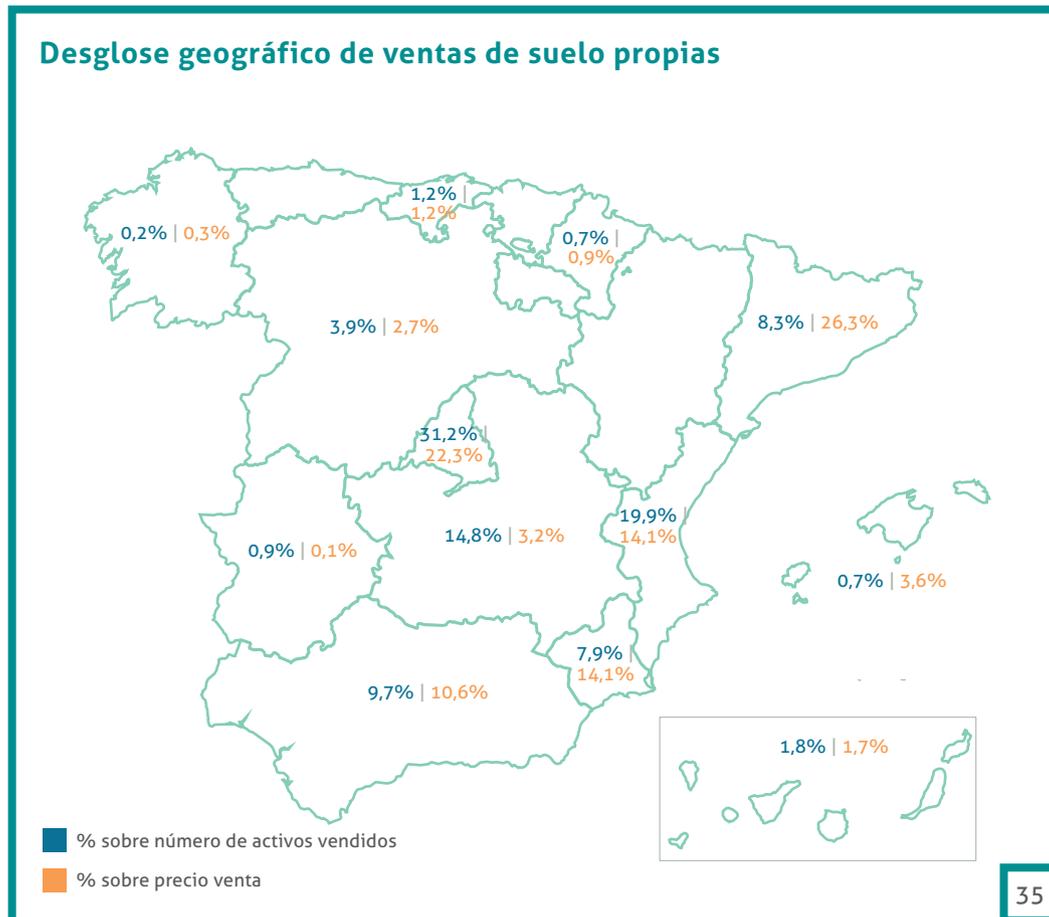
Suelo

Durante 2016 el cierre de operaciones se concentra en ciudades de más de 100.000 habitantes, circunstancia que ha provocado

la reducción del producto de mayor calidad y ha condicionado las operaciones en este primer semestre.

Durante este periodo, la compañía ha vendido 433 unidades de suelo de su balance, que han reportado ventas por valor de 113 millones de euros. A estas cifras hay que añadir las 192 unidades vendidas a través de los balances de los promotores.

Las comunidades en las que más operaciones de suelo y de mayor importe se han realiza-



do son la Comunidad Valenciana, Cataluña y Madrid, seguidas de Murcia y Andalucía.

Terciario

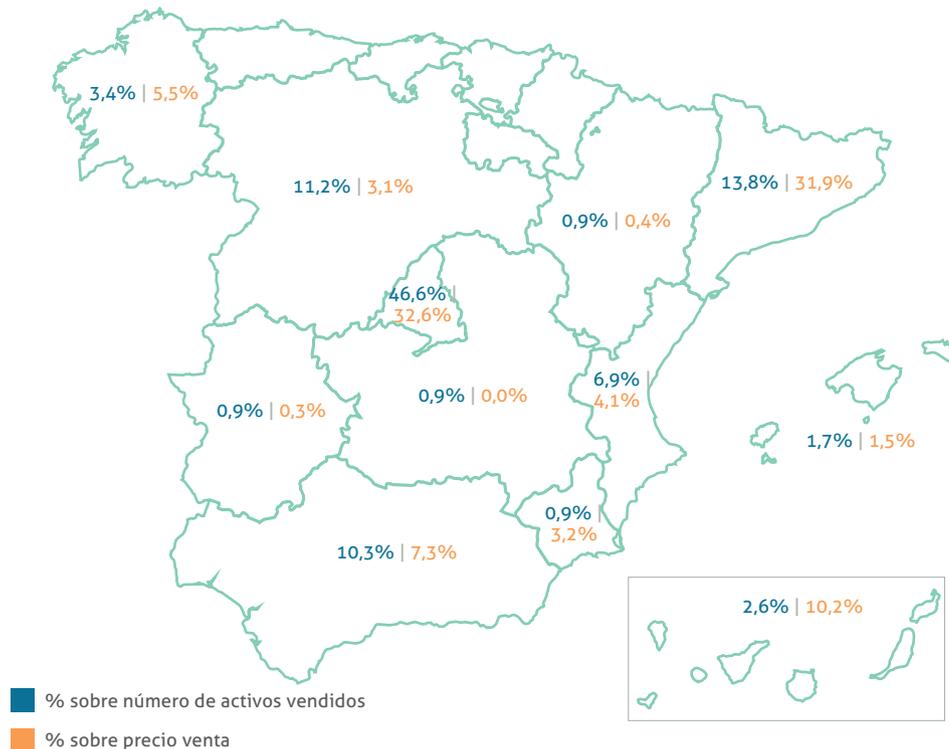
En línea con la recuperación de la actividad económica, las ventas de locales comerciales, oficinas y de tipo industrial/logístico han continuado la mejora iniciada en 2015.

En conjunto, **se han vendido 204 unidades de activos terciarios**, de las que 116 corresponden a activos propios que han genera-

do ingresos por ventas de 29 millones de euros. Por número de unidades e importe, destacan las ventas en Madrid, Cataluña y Canarias.

La mayoría de las transacciones se concentran en operaciones inferiores a 0,5 millones de euros, aunque hay que destacar la venta de un edificio terciario en Las Palmas de Gran Canaria por 2,1 millones de euros, así como un local comercial en Barcelona por un millón de euros.

Desglose geográfico de ventas de terciario propias



Actividad comercial y marketing

Durante este semestre y en colaboración con el portal inmobiliario Idealista, Sareb ha presentado una iniciativa para agrupar en un solo *site* los inmuebles que la sociedad y sus *servicers* tienen en comercialización. Dicha iniciativa va aumentando progresivamente la oferta de producto residencial publicado, con la incorporación de los nuevos activos que Sareb saca a la venta a través de sus *servicers*.

El buscador está accesible desde la web corporativa de Sareb y desde el portal de Idealista. De esta manera, Sareb reúne en un solo espacio toda su oferta de producto en comercialización y avanza en su estrategia de dar visibilidad a sus activos.

A finales del mes de junio, el *microsite* de Sareb en Idealista contenía el 90% del producto publicado por los *servicers* en sus diferentes páginas web.

Entre las diferentes campañas puestas en marcha en los seis primeros meses del año, destacan:

- **'GRANDES REBAJAS'**, lanzada en noviembre de 2015 y finalizada en el mes de enero de 2016, alcanzó unas ventas totales de **15,6 millones de euros**.
- **'CASA SAREB'**, con producto residencial ubicado en toda España y una duración de tres meses, finalizó en marzo con unas ventas de **15,4 millones de euros**.
- **'TU CASA A TODA COSTA'**, activada en marzo con activos de segunda residencia en costa. Con una duración inicialmente prevista de cuatro meses, fue prorrogada al haber superado el objetivo de ventas de **25 millones de euros**.
- **'MADRID-BARCELONA'**, elaborada con un perímetro de viviendas ubicadas exclusivamente en Madrid y Barcelona, ha superado el objetivo previsto de ventas alcanzando los **16 millones de euros**.

El proyecto Idealista ha sido uno de los hitos del primer semestre del año y ha contribuido significativamente a mostrar el producto que oferta Sareb a través de sus *servicers*.

Para el último cuatrimestre se pondrán en marcha cuatro campañas más para complementar el esfuerzo comercial y de Marketing del año ('Casas de Estreno', 'Rebajas', 'Suelo', y 'Alquileres').



4.5.2 Institucional

Al igual que en otros aspectos, uno de los principales retos de los primeros meses de 2016 ha sido la adaptación mutua de Sareb a la colaboración con los *servicers*, en este caso concreto, para el estudio de nuevas operaciones y la búsqueda conjunta de inversores institucionales.

La venta a inversores institucionales se realiza en el marco de una estrategia de desinversión que analiza aspectos relacionados con la demanda de mercado, la tipología de inversores, los retornos esperados, entre otros aspectos. La preparación de los procesos de venta y la segmentación de inversores requiere la coordinación entre diferentes áreas de la organización que participan en los procesos competitivos.

Durante el primer semestre del año se han cerrado cinco operaciones institucionales, entre las que se incluye venta de deuda y colaterales. La operación denominada 'Argent' –venta de una cartera de deuda NPL (*Non Performing Loans*) con colaterales logísticos e industriales– ha sido una de las más importantes, ya que supuso una venta de 73,3 millones de euros.

En el mismo periodo, se han lanzado numerosas operaciones tanto de venta de inmuebles como de deuda de diferente tamaño

que se espera poder cerrar antes de finalizar el año.

En cuanto al perfil inversor institucional, continúa siendo extranjero, principalmente de Estados Unidos, y centrado cada vez más en activos terciarios –hoteles, logístico, industrial y comercial–. Por otro lado, continúa el interés por el suelo finalista y se constata que se ha iniciado el negocio de promoción residencial en España.

La relación con los inversores institucionales se atiende por diversos medios:

- Visitas de inversores a las oficinas de Sareb: A lo largo del primer semestre se ha recibido a 76 inversores institucionales, principalmente de Estados Unidos y Reino Unido. Destaca el creciente interés por inversores latinoamericanos, principalmente de México y Chile.
- *Roadshows*: En los primeros seis meses del año se han realizado dos *roadshows* en Londres.
- Participación en 11 eventos y seminarios.
- Canales de comunicación que ofrece el correo electrónico: A través del canal relaciones.inversores@sareb.es se ha atendido un total de 360 consultas.

4.6 Riesgos y oportunidades

4.6.1 Riesgos

En 2015, Sareb consolidó y desarrolló un **mapa de riesgos financieros** centrado en el **crédito**, el **mercado inmobiliario**, el **tipo de interés** y la **liquidez**.

Como se explica en el capítulo 2, este mapa pretende aglutinar todos los riesgos financieros soportados y gestionados por la compañía. Adicionalmente, se ha ido **profundizando en el análisis de aquellos factores más relevantes de riesgos para Sareb**; especialmente el de crédito y el de mercado inmobiliario, de tal modo que hoy se cuenta con un nivel de información muy detallado para facilitar la toma de decisiones.

Una vez **identificados estos riesgos, se está focalizando en la gestión de los mismos**, perfilando la foto global del balance y de sus riesgos financieros y dibujando todos los flujos de caja con una particularidad inherente a la compañía: la probabilización de los mismos en virtud de la solvencia de acreditados y valores de los colaterales inmobiliarios.

Riesgo de crédito. La cartera de activos financieros de Sareb representa la parte mayoritaria de los activos recibidos de las entidades cedentes, y **la gestión del riesgo de crédito derivado de las mismas es clave para garantizar el cumplimiento del objetivo de desinversión.**

La gestión del riesgo de crédito se prolongará durante toda la vida de Sareb de forma dinámica en el proceso de desinversión eficiente, preservando el valor de todos los activos hasta su liquidación por las diversas vías que se han perfilado. Dado el elevado porcentaje de activos NPL (*Non Performing Loans*), alrededor del

94% al cierre de 2015, los métodos propuestos se centran en la **maximización de la recuperabilidad de los préstamos**, considerando aquellas posiciones que generan efectivo, más del 41% del total a cierre de 2015, como el principal logro de esa gestión.

Riesgo inmobiliario. Por otro lado, de forma indirecta en esta exposición crediticia y de forma directa en la cartera de activos inmobiliarios adjudicados, **el riesgo inmobiliario, especialmente en el marco de la nueva circular contable, incide notablemente en la compañía**, por tanto, su seguimiento y delimitación es fundamental para la gestión de la misma.

Riesgo de tipo de interés. Por su parte, los bonos emitidos para la adquisición de todos los activos de Sareb conllevan la asunción de un riesgo de tipos de interés, al ser instrumentos en los que Sareb paga un tipo de interés variable vinculado al Euríbor y al diferencial del Tesoro español respecto a los tipos swap. De este modo **la magnitud del riesgo de interés está asociada a la dimensión de los activos recibidos.**

La gestión del tipo de interés iniciada en 2013, modificando el perfil variable del pasivo mencionado por una estructura de coste financiero fijo para más del 80%, ha continuado siendo monitorizada en 2016. La bajada de los tipos de interés ocurrida en el año y, especialmente, la reducción del spread del Tesoro español, elemento vinculante en la definición de los tipos de interés pagados en los bonos Sareb, permitieron una sustancial reducción del coste financiero de la compañía.

Riesgo de liquidez. Relacionado con todos los aspectos anteriores, la liquidez es otro de los pilares fundamentales en la gestión de Sareb. Tal es así que **el riesgo de liquidez es analizado de forma continua definiéndose planes de contingencia para salvaguardar su**

estatus en todo momento, al tiempo que la gestión de los excedentes se realiza dentro de una prudente política de inversión encuadrada en un estricto marco de límites de riesgo de contrapartida aprobada por el Consejo de Administración.

4.6.2 Oportunidades

En contraposición a los riesgos financieros e inmobiliarios, tanto estructurales como coyunturales, a los que se enfrenta Sareb en 2016, se abren también ante ella nuevas oportunidades de diferente índole.

Estas deben servir para afrontar el, sin duda, **mayor reto que tiene la compañía en su devenir anual: la pronunciada curva de dificultad ascendente en la desinversión de sus activos.** Para entender este reto, hay que comprender cómo se comporta el sector inmobiliario en España (y otras jurisdicciones similares) en los periodos de salida de crisis e inicio de recuperación del sector como el actual.

El conjunto enorme de submercados locales que conforman el mercado inmobiliario español no se recupera de manera transversal y en todos los submercados por igual, sino todo lo contrario. Se ha pasado de unos momentos de fondo de la crisis, donde las transacciones de vivienda terminada se situaron en cifras que no alcanzaban un

40% de las del momento de mayor auge y existían enormes zonas geográficas de producto ilíquido, a unos ejercicios donde **la recuperación del mercado ha ido avanzando en fórmula de círculos concéntricos.**

En primera instancia **se ha recuperado rápidamente el nivel de transacciones en las zonas de mayor calidad de las grandes capitales de provincia y en las zonas de vivienda asequible de su perímetro más inmediato.** Ahí la mejoría está siendo inmediata y fuerte porque se nutre de operaciones reprimidas durante el entorno anterior de caída continuada de los precios. Desafortunadamente, esa recuperación, cuya potencia marcan con claridad las diferentes estadísticas disponibles en el mercado (4% y 5,3% de subida respectiva de precios en Madrid y Barcelona en los últimos 12 meses) no alcanza aún a los segundos, terceros, cuartos y quintos círculos concéntricos más alejados de los polos de atracción. Ello deja todavía mucha parte de la cartera de Sareb en localizaciones geográficas donde el

Se ha recuperado rápidamente el nivel de transacciones en las zonas de mayor calidad de las grandes capitales de provincia

stock de producto sin vender es aún muy alto y el ritmo de desinversión relativamente bajo. **El reto para Sareb es conseguir aportar valor a sus inmuebles, mantenerlos atractivos para el comprador** que los compara con la ya incipiente obra de nueva construcción, y aprovechar esa evolución natural pero más lenta de la demanda hacia los círculos concéntricos más alejados del centro. En ese reto Sareb tiene el obstáculo de un régimen contable que le impide buscar el volumen en sus zonas más problemáticas por la vía de las rebajas en precio, ya que está obligada a batir valores de mercado para intentar cubrir sus costes.

Probablemente, la **principal oportunidad sea la explotación de una relación cada vez más asentada con los gestores de activos seleccionados a final del año 2014, los *servicers*, en un modelo de empresa ampliada**. Si el ejercicio pasado estuvo fuertemente marcado por las migraciones de activos desde las plataformas comerciales y tecnológicas de las antiguas cajas de ahorro y bancos que recibieron ayuda pública bajo el paraguas del MoU de julio de 2012; el ejercicio 2016 se está centrando en dos frentes de la nueva relación con los actuales cuatro gestores.

El primer frente es, sin duda, la **integración tecnológica que Sareb como empresa con una gestión descentralizada debe llevar a cabo con Altamira, Haya RE, Servihabitat y Solvia**. Con ello se persigue que las plataformas IT de ambas partes de la organización puedan utilizar casi en tiempo real la misma información sobre los activos financieros e inmobiliarios de la cartera y que el proceso de diseño de la estrategia comercial, originación de transacciones, su aprobación y su formalización posterior sea lo más ágil y eficiente posible. En ello radica una de las grandes oportunidades para la empresa de incrementar la velocidad de desinversión y combatir la creciente dificultad de deshacerse de los activos que aún permanecen en la cartera. En esta, como en otras cuestiones,

se vuelve a poner de manifiesto lo diferente que es Sareb a un banco tradicional. Para este último, la información importante en un préstamo era la solvencia del acreditado y su capacidad para repagarlo, con lo que le dedicaba siempre menos tiempo y esfuerzo a entender las garantías que tomaba para sus préstamos o la proyección de su valor inmobiliario en el tiempo. Para Sareb, sin embargo, la información más precisa sobre los activos inmobiliarios en propiedad directa y sobre los colaterales de sus préstamos es de una importancia vital y un potente dinamizador de su actividad comercial.

El segundo frente es la posibilidad que realmente se presenta este año por primera vez de **sacarle partido a sus virtudes en el marketing y comercialización de su producto**. Sareb se hizo cargo de un buen número de migraciones tecnológicas de plataforma por la necesidad de cambiar de gestores de sus activos. Ese difícil pero exitoso proceso que culminó a principios de 2016 no supone, desafortunadamente, la inmediata transferencia del inestimable conocimiento comercial de los inmuebles, acreditados y colaterales de la compañía. Es **la transferencia efectiva de ese conocimiento lo que ha culminado durante el primer semestre de 2016**, que se presenta como la base de una exitosa gestión comercial en la búsqueda de clientes para los activos. Sareb, por su lado, ha asumido completamente su papel como rector, coordinador y apoyo constante de su *servicers*; mientras que Altamira, Haya RE, Servihabitat y Solvia han puesto ya todos sus esfuerzos en la identificación de compradores y oportunidades de negocio en el mercado, sin, por ello, olvidar el contrato de servicio integral que les une a Sareb.

Por último, **la gran oportunidad para Sareb es la innovación**. En 2014 ya se comentaba de la compañía su necesidad, convertida en oportunidad para cumplir sus fines originales, de transformarse de una lógica de almacén a una lógica de fábrica.

Esto es el paso de un sistema para ir desinvirtiendo sin más, al ritmo que marcarse el mercado, a otro que incluye esforzarse por añadir valor a los activos mientras están en balance. Un valor añadido que ya fue real en 2015 y lo es en 2016 tanto por las acciones impulsadas en el desarrollo urbanístico de los elementos de su cartera de suelos con mejores perspectivas inmediatas, como por el comienzo de la labor de promoción de vivienda por parte de Sareb sobre sus propios suelos o la finalización de la obra en curso heredada.

Hoy podríamos visualizar **un objetivo mucho más ambicioso para los próximos años** que continúe la línea emprendida. **De almacén a fábrica y de fábrica a empresa digital.** El cumplimiento del mandato de desinversión de la compañía y su objetivo de retribuir a sus inversores, con el contribuyente español en primer lugar, sumado a la dificultad de vender unos activos de cada vez más difícil salida obliga a Sareb a innovar en sus procesos, en sus mecanismos de valoración de activos, en su planificación estratégica y, primero de todo, en su comercialización. Los primeros

pasos se están dando en 2016: algoritmos de autoaprendizaje para la valoración de activos, industrialización de sus procesos desde una perspectiva casi ingenieril, apoyando el desarrollo de plataformas electrónicas de venta en un mercado como el de la venta de deuda *non-performing* donde estas no existían y explorando la incorporación de las últimas técnicas de *Data Analytics* y *Big Data* para dar servicio al negocio y la estrategia de la compañía.

En última instancia, estamos por tanto ante una compañía obligada a buscar con atrevimiento oportunidades en cualquier rincón para hacer frente a la adversidad de su misión: vender unos activos que nadie consiguió vender y que se llegaron a convertir en un enorme lastre para el sistema financiero español hasta su separación de este por su traspaso a la compañía. Solo **la constante transformación del modelo, el óptimo aprovechamiento de los *servicers* y la innovación permitirán mantener el ritmo necesario para desinvertir la totalidad de la cartera antes del año 2027.**



5 Compromiso sostenible



Desde su creación, Sareb ha sido plenamente consciente de la realidad socioeconómica del entorno en el que opera y ha trabajado para desarrollar su actividad de forma sostenible y respetuosa.

Por ello, y sin menoscabar el objetivo último de su misión, Sareb ha abordado desde sus inicios y, de forma voluntaria, diferentes iniciativas que refuerzan su compromiso con todos sus grupos de interés.

El modelo de gestión responsable de Sareb establece una **interacción con sus grupos de interés íntegra, transparente y adecuada a su dimensión económica, social y medioambiental**. Sareb escucha activamente sus necesidades y expectativas, fomentando el entendimiento y la cooperación mutua.

Los accionistas y bonistas –privados y públicos–, los supervisores, los clientes, además de los proveedores, empleados y la Sociedad en general son los principales grupos de interés de Sareb. Con todos ellos mantiene comunicaciones claras y coherentes acerca de su desempeño.

Algunos de los canales de relación abiertos se traducen en iniciativas como **Sareb Responde**¹, el canal de comunicación puesto a disposición de la Sociedad para dar respuesta a las dudas y peticiones de diversa índole, o los **encuentros con representantes de las administraciones** con las que comparte asuntos de interés común.



¹ Ver información en el apartado 5.3 Clientes.

5.1 Accionistas y bonistas

Sareb evalúa su desempeño y rinde cuentas ante sus accionistas y bonistas². Este compromiso con la transparencia va más allá del cumplimiento de las normas que le obligan a difundir determinados aspectos relacionados con su actividad y su información financiera.

Los principales canales de información con este colectivo son los comités de apoyo (seis reuniones durante el semestre) y la página web del accionista, una plataforma exclusi-

va para este colectivo en la que se han publicado 11 informaciones durante el primer semestre de 2016. Además, también se realizan reuniones presenciales y virtuales y se mantiene abierto un buzón específico para este colectivo.

Dentro de los objetivos de Sareb se encuentra el ánimo de continuar impulsando estas vías de comunicación e intensificar el flujo de información en plazos adecuados.

5.2 Supervisores

La compañía mantiene un diálogo permanente con las autoridades encargadas de su supervisión³ y sigue fielmente sus recomendaciones y requerimientos. Para ello:

- Hace públicas sus principales políticas y procedimientos, es decir, los criterios con que conduce sus negocios y opera-

ciones y la forma en que los administra y controla.

- Difunde información relevante sobre su desempeño a través de: informes semestrales de actividad, memorias anuales e información pública sobre sus operaciones e hitos más destacados.

5.3 Clientes

Sareb define como clientes, por una parte, a los compradores de activos, tanto minoristas como mayoristas, y, por otra, a todo el colectivo de entidades acreditadas o deudoras, ya que trabaja directamente con ellas para conseguir la reducción de su exposición crediticia. La relación de Sareb con todos ellos se fundamenta en el principio de transparencia y en asegurar que el conjunto de potenciales compradores dispone de la misma información.

Sareb cuenta con dos canales de venta para atender a un amplio espectro de potenciales inversores y clientes⁴:

- Minorista: Gestión y venta a particulares y pymes (de inmuebles y préstamos) a través de las plataformas de los *servicers* (Altamira, Haya RE, Servihabitat y Solvia).
- Institucional: Para la venta a inversores profesionales e institucionales. En este apartado se han mantenido numerosas reuniones y eventos con diferentes fondos de inversión y especialistas del mercado durante los primeros meses de 2016, lo que le ha permitido a Sareb explicar sus estrategias de desinversión y descubrir las necesidades de los inversores.

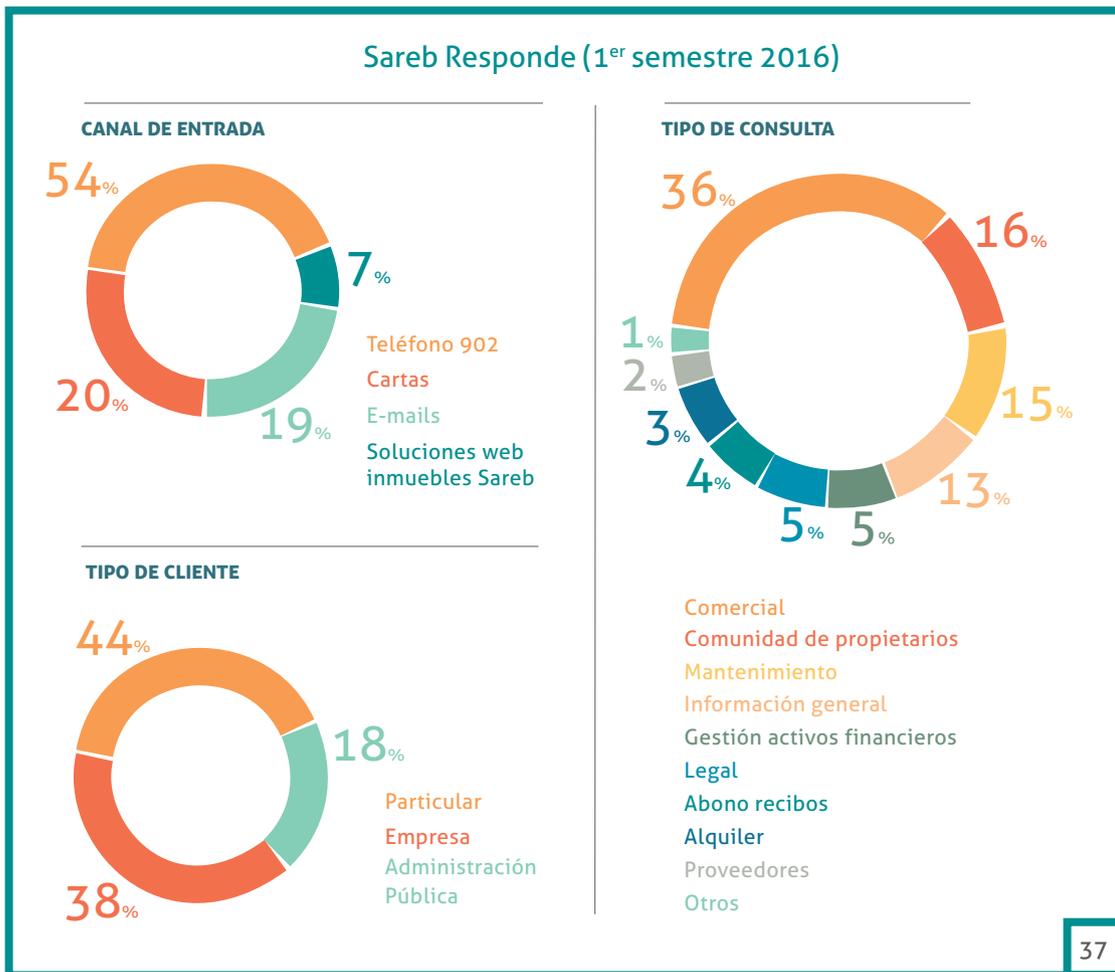
² Ver el capítulo 4 para un mayor detalle sobre la relación con los accionistas y bonistas de Sareb. / ³ En el capítulo 2 se incluye más información sobre el régimen de supervisión de Sareb. / ⁴ Consultar el capítulo 4 para más información sobre la actividad comercial de Sareb.

En ambos canales, la compañía extrema medidas en materia de protección de datos y seguridad de la información. Además, dispone de medidas y procedimientos para la gestión de consultas o incidencias: Sareb Responde y el Canal Ético (ver capítulo 2).

Sareb Responde

El año 2016 representa una nueva etapa

para el servicio Sareb Responde, que, sin perder sus atributos de atención e información a la Sociedad, está adquiriendo un perfil más comercial y enfocado al negocio. Durante el primer semestre se atendieron un total de **21.009 consultas, con un promedio de 3.500 gestiones mensuales**, el doble que en el mismo periodo del año anterior. A continuación se desglosa su actividad:



5.4 Personas

Los profesionales que trabajan en Sareb son el motor que empuja a la organización a alcanzar sus objetivos. Por ello, la compañía considera fundamental contribuir a su desarrollo a través de mecanismos como la formación, la promoción, las nuevas experiencias laborales y el com-

promiso con la recuperación del sistema financiero e inmobiliario nacional.

Asimismo, elabora e implanta las **políticas de recursos humanos para afianzar el desarrollo de cada uno de sus profesionales.**

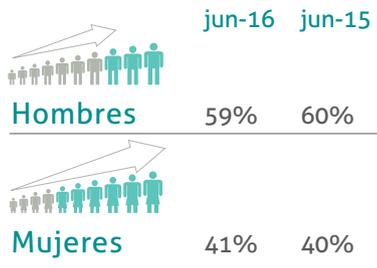
¿Cómo es la plantilla de Sareb?

A 30 de junio de 2016 está formada por 362 personas que aportan al proyecto una experiencia media de 17,6 años en varios sectores, destacando, sobre todo, en el financiero e inmobiliario.

Evolución



17,6
años de experiencia media



	jun-16	jun-15
Titulados	85%	84%
No titulados	15%	16%

Desarrollo profesional

A lo largo del primer semestre de 2016, con el fin de mejorar la gestión, y dentro del marco del programa de desarrollo profesional, se ha seguido trabajando en la evaluación de desarrollo con 'Feedback 360' y el procedimiento de gestión del talento. Asimismo, Sareb ha implementado el plan de formación para toda la compañía y ha alcanzado en el primer semestre el 45% de su impartición sobre una previsión de en torno a 11.000 horas anuales.

Comunicación interna

Sareb ha seguido desarrollando su Plan de Comunicación Interna a través de sus canales y herramientas específicos. Igualmente,

completó y amplió las funcionalidades de su intranet (InSareb) y siguió profundizando en formatos como Somos Sareb, una plataforma de encuentros en la que participan todos los empleados y en la que se comparte, en un entorno informal, información y experiencias interdepartamentales, así como el balance y los objetivos de la compañía.

Destaca, además, el éxito de las iniciativas internas como **Conoce Sareb**, sesiones presenciales de intercambio del conocimiento mutuo; **Conoce A** y el impulso social en **InSareb**. Asimismo, se ha continuado avanzando en otras iniciativas audiovisuales y *online*, como el lanzamiento del *blog* interno del presidente de Sareb.

5.5 Proveedores

La adquisición de bienes y servicios de Sareb se realiza buscando la optimización del valor (precio-calidad) y asegurando la libre competencia sobre una base de transparencia y trazabilidad y fomentando la rotación y la no concentración de proveedores.

Durante el primer semestre de 2016, se han cerrado importantes contratos y negociaciones, tales como el servicio de depuración de los activos financieros e inmobiliarios o la contratación de constructoras para el desarrollo de suelos. Asimismo, se ha continuado trabajando con los *servicers* para la obtención del *reporting* válido de compras relacionadas con los activos gestionados de Sareb.

Durante el periodo analizado se han alcanzado **ahorros por valor de 5,4 millones de eu-**

ros, un 8% respecto al gasto comprometido, así como las siguientes cifras:

- 1.229 expedientes de compra gestionados.
- Más de 100 nuevos contratos y adendas firmados con proveedores.
- 1.180 pedidos que representan más de nueve pedidos por día laborable.

Política activa en RSC

En 2016 se ha incorporado como criterio de valoración la política activa en Responsabilidad Social Corporativa (RSC) de los proveedores. Esta iniciativa evaluará los aspectos relacionados con la RSC de los proveedores que facturen más de una determinada cuantía y sean contratados directamente por Sareb (134, a junio de 2016).

Nuevo canal de comunicación con los *servicers*

Es clave destacar la intensa relación que, bajo el concepto de empresa ampliada, Sareb mantiene con sus principales proveedores, los cuatro *servicers* (Altamira, Haya RE, Servihabitat y Solvia). Como ya se ha explicado, y más allá de la sólida relación contractual existente, los *servicers* son la extensión de las actividades que realiza la compañía, por lo que el alineamiento en principios,

objetivos y misión es esencial para que esta sociedad pueda alcanzar con éxito su fin desinversor.

Con el objetivo de impulsar una cultura común, compartir experiencias y consolidar un punto de encuentro para el sector, Sareb –en colaboración con sus *servicers*– ha lanzado un boletín informativo digital, '**Planeta Sareb**', **de publicación periódica, que tiene su reflejo también en las redes sociales.**

5.6 Sociedad

El compromiso de Sareb con la Sociedad española se remonta a su nacimiento y al cumplimiento de su misión desinversora con el objetivo de la devolución de la deuda avalada por el Estado español, lo que repercutirá en beneficio de todos.

En la primera mitad de 2016, la compañía ha trabajado para lograr un mayor desarrollo de las actuaciones que materializan su compromiso con la Sociedad en diferentes iniciativas concretas. En este sentido, uno de sus principales objetivos es la elaboración y puesta en marcha del **Plan Director de Responsabilidad Social Corporativa** que, una vez aprobado, definirá el marco de actuación en el que se desarrollen las iniciativas de este tipo en el trienio 2016-2018.

Sareb ha continuado desarrollando diversos programas destinados a los colectivos más desfavorecidos.

- **CESIÓN DE VIVIENDAS PARA PROGRAMAS SOCIALES:** La iniciativa, impulsada junto con las comunidades autónomas para contribuir a paliar la situación de colectivos en riesgo de exclusión, se articula mediante la cesión temporal del usufructo de viviendas a las autonomías, a través de la firma de los correspondientes convenios.

En los primeros seis meses de 2016 se han firmado convenios con el Gobierno de Cantabria (40 viviendas), la Junta de Andalucía (400 viviendas), la Generalitat de Cataluña (30 viviendas adicionales) y la Comunidad Foral de Navarra (40 viviendas).

- **CESIÓN DE VIVIENDAS PARA PROGRAMAS CONTRA LA EXCLUSIÓN SOCIAL:** Desarrollado junto con los ayuntamientos de las grandes ciudades (determinados según los criterios que establece la Ley 578/2003), este programa contribuye a

paliar la situación en que se ven inmersos distintos colectivos ante una situación excepcional, del tipo que sea. Se articula mediante la cesión temporal del usufructo de viviendas a los ayuntamientos a través de la firma de los correspondientes convenios.

En enero de 2016 tuvo lugar la firma del acuerdo con el Ayuntamiento de Madrid para la cesión de 300 viviendas dentro del programa de ayuda a la emergencia social. En este periodo se han mantenido también

- **PROGRAMA DE ALQUILER ALTERNATIVO ASEQUIBLE:** Puesto en marcha en colaboración con las consejerías y las concejalías de Asuntos Sociales de comunidades autónomas y de ayuntamientos, este programa busca proporcionar una solución habitacional alternativa a familias en situación de vulnerabilidad.

Este programa se articula mediante la paralización del proceso de recuperación de la posesión por el propietario, así como la activación de un procedimiento de media-

Sareb cuenta con 4.000 viviendas para los programas de cesión de vivienda a comunidades autónomas y a ayuntamientos, favoreciendo a casi 8.000 personas

reuniones con otros ayuntamientos para establecer convenios similares.

Para estos dos planes **Sareb cuenta con una dotación total de 4.000 viviendas** (3.000 para el programa de colaboración con las comunidades autónomas y 1.000 para el de los ayuntamientos). A finales del primer semestre de 2016, Sareb tenía ya comprometidas más de 2.260 viviendas, lo que supone que más de 7.800 personas se ven favorecidas directamente por esta iniciativa voluntaria puesta en marcha en 2013.

ción con los ocupantes del activo que permita analizar la situación de vulnerabilidad de las familias, abriendo la posibilidad bien de contratar un arrendamiento bonificado de hasta el 30% de los ingresos de la unidad familiar en la misma vivienda o bien, en su defecto, mediante la reubicación en otra vivienda.

En los primeros seis meses de 2016 se ha dado solución a 98 expedientes, 27 de ellos mediante la concesión de arrendamiento social.

Apoyo a la juventud y al emprendimiento

Dentro del compromiso con la iniciativa del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, Sareb ha participado en el Programa Inicia, desarrollado junto a la Fundación Rafael del Pino y el Pacto Mundial. El objetivo es **acercar el mundo empresarial a estudiantes de bachillerato de la Comunidad de Madrid** y poner en valor el papel de las empresas comprometidas con la defensa de los Derechos Humanos, el cumplimiento de la normativa laboral, la protección del medio ambiente y la lucha contra la corrupción para conseguir un futuro más sostenible. Fruto de la gran acogida del programa, se ha lanzado en junio de 2016 el plan **'Embajadores Sareb'**, que permite dar a conocer los valores y el compromiso social de Sareb a la comunidad educativa.

Además de estos planes, Sareb trabaja en el desarrollo de otras iniciativas:

- **PLAN HOGAR INTEGRAL.** Dota a las viviendas cedidas a ayuntamientos de todo

aquello necesario para que los usuarios puedan habitarlas.

- **PLAN DE HOMOLOGACIÓN A PROVEEDORES.** Ha permitido la homologación en materia de RSC de más del 95% de los proveedores afectados por el plan (ver apartado 5.5 Proveedores).

Asimismo, Sareb atiende diversas solicitudes formuladas por ayuntamientos y asociaciones vecinales para la cesión temporal de uso de algunos de sus activos destinados a actividades o eventos comunitarios, generalmente relacionados con el ocio y celebración de festividades populares.

Durante 2016 se ha experimentado un aumento notable de las cesiones concedidas, destacando las realizadas al Ayuntamiento de Zaragoza para la celebración de las fiestas de la localidad de Mozarrifar y de una parcela para la construcción de un Centro de Educación Infantil y de Primaria al Ayuntamiento de Denia. En la actualidad se está analizando la posibilidad de cesión de uso de distintos activos durante la segunda mitad del ejercicio.



5.7 Medio ambiente

Sareb se compromete a **respetar y proteger el entorno**, de acuerdo con los principios y actitudes contenidos en su **Política de Gestión Medioambiental**. Dichos principios son:

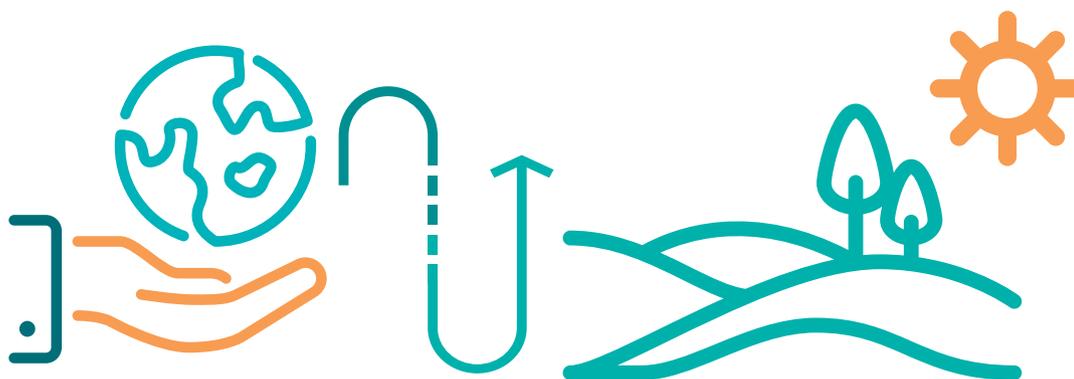
- Prioridad de la calidad en la ejecución de servicios y obras, eliminación de costes sin valor añadido y aplicación de las medidas necesarias para prevenir y corregir los impactos negativos que pudiera tener la actividad.
- Orientación hacia las actividades preventivas en detrimento de las correctivas. Respecto a las oficinas centrales de Sareb destacan los siguientes aspectos.

- ✓ Implementación en las oficinas centrales del **modelo de mantenimiento integral**, con objeto de optimizar el consumo energético y de materiales y repuestos, lo que ha permitido reducir en un 19,7% los costes respecto al mismo periodo del año anterior.
- ✓ Contratación a través de Ilunion, vinculado a la ONCE y su Fundación, del servicio de mantenimiento y limpieza en las oficinas centrales, con la meta de favorecer la inte-

gración de personal discapacitado e impulsar un uso más eficiente de los recursos.

- ✓ **Reducción en el consumo de energía de un 21%** respecto al mismo periodo del año anterior.
- ✓ Aplicación de criterios ambientales en la elección sostenible de mobiliario de oficina.
- ✓ Utilización de productos que posean una ecoetiqueta oficial, garantía de que cumplen con toda la serie de posibles requisitos ambientales a lo largo de su ciclo de vida.
- ✓ Contratación de un servicio de destrucción de documentos que certifica la norma UNE-EN 15713:2015 nivel 5. Durante el primer semestre se han reciclado 1.026 kg de documentación (2,052 kg/usuario).

Respecto a sus activos singulares, Sareb ha realizado auditorías sobre los consumos energéticos, **consiguiendo ahorros del 12% de media en la mayoría de los activos auditados.**



ANEXO

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Capítulo 1 – Balance de gestión

1.2 Sareb en cifras

1. Ingresos	12
Desinversión de la cartera	12
Cancelación de deuda senior	12
Propuestas de deudores gestionadas	13
Inmuebles vendidos	13
Viviendas terminadas	13
Inmuebles (residencial y terciario) en alquiler	13
Otros datos	13

Capítulo 2 – La naturaleza de Sareb

2. Capital Sareb	15
------------------	----

Capítulo 3 – El modelo de Sareb

3.2 Evolución de la cartera

3. Evolución de la cartera (millones de euros)	28
4. Cartera 1 ^{er} semestre 2016 (nº de activos)	28
5. Evolución de la composición de la cartera (% sobre millones de euros)	29
6. Desglose por tipología de activos 1º semestre 2016 (% sobre millones de euros)	29
7. Activos inmobiliarios por tipo	30
8. Activos financieros por tipo de garantía	30
9. Desglose geográfico de la cartera de activos inmobiliarios	31
10. Desglose geográfico de la cartera de primeros acreditados	31

3.6 Proyección internacional

11. Modelos en Europa	35
-----------------------	----

Capítulo 4 – Nuestra actividad

4.1 Contexto económico y sectorial

4.1.1 Situación económica

12. Crecimiento PIB e inflación (%)	37
13. Tasa de paro (%)	38

4.1.2 Mercado residencial

14. Vivienda (precio/transacciones)	39
15. Vivienda (número de transacciones)	40
16. Suelo urbano (precio/transacciones)	41
17. Transacciones vivienda – suelo	41

4.2 Información financiera

4.2.2 Información de gestión y contable

18. Ingresos totales	47
19. Ingresos por activos financieros	48
20. Ingresos por activos inmobiliarios	49
21. Ventas de activos inmobiliarios	49
22. Evolución cartera	50

4.2.3 Evolución de la deuda senior

23. Evolución deuda senior	51
----------------------------	----

4.2.4 Evolución de los fondos propios

24. Claves patrimoniales	53
--------------------------	----

4.3 Gestión de préstamos

25. Desglose geográfico de ventas residenciales PDV (%)	57
26. Número de propuestas por tipología (%)	58
27. Distribución de los préstamos por rangos de deuda	59
28. Desglose de primeros acreditados por percentil de deuda	59

4.4 Gestión de inmuebles y generación de valor

4.4.1 Rentas

29. Desglose geográfico de inmuebles en alquiler	61
--------------------------------------------------	----

4.4.2 Desarrollo inmobiliario y gestión de suelos

30. Viviendas concluidas (nº promociones acumulado)	62
31. Desarrollo de suelos (nº suelos acumulado)	62

4.5 Ventas

32. Evolución de los activos en comercialización	64
--------------------------------------------------	----

4.5.1 Canal minorista

33. Ventas de activos inmobiliarios propios	64
34. Desglose geográfico de ventas residenciales propias	65
35. Desglose geográfico de ventas de suelo propias	66
36. Desglose geográfico de ventas de terciario propias	67

Capítulo 5 – Compromiso sostenible

5.3 Clientes

37. Sareb Responde	77
--------------------	----

5.4 Personas

38. Plantilla Sareb	78
---------------------	----



*Sociedad de Gestión de Activos
Procedentes de la Reestructuración
Bancaria, S.A.*

**La fotografía de portada y contraportada de este informe ha sido realizada por:
Paula León, directora de Gestión de Recuperaciones Haya de Sareb.**



*Sociedad de Gestión de Activos
Procedentes de la Reestructuración
Bancaria, S.A.*

Paseo de la Castellana, 89
28046 Madrid
T. + 34 915 563 700
www.sareb.es