

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

INFORME DE ACTIVIDAD PRIMER SEMESTRE 2014

ENE

FEB

MAR

ABR

MAY

JUN

JUL

AGO

SEP

OCT

NOV

DIC



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

INFORME DE ACTIVIDAD PRIMER SEMESTRE
2014

0

Resumen ejecutivo

p. 4

1

Introducción

p. 6

2

Contexto económico y sectorial

p. 14

3

Evolución de la actividad

p. 26

1.1 Constitución y cartera
p. 8

1.2 Órganos de gobierno
p. 12

1.3 Régimen de supervisión
p. 13

2.1 Situación económica
p. 16

2.2 Evolución de los precios y las transacciones
p. 18

2.3 Condiciones
p. 21

2.4 Mercado no residencial
p. 25

2.5 Evolución reciente
p. 25

3.1 Un modelo de negocio avanzado
p. 28

3.2 Reestructuraciones y recuperaciones
p. 30

3.3 Patrimonio
p. 33

3.4 Transacciones
p. 37

4 Sareb en Cifras

p. 42

5 Políticas de gobierno y control interno

p. 52

6 Los compromisos de Sareb

p. 64

5.1 Auditoría interna
p. 55

5.2 Sistema de gobierno interno
p. 56

5.3 Políticas internas
p. 58

5.4 Gestión de recursos
humanos
p. 59

5.5 Relación con proveedores
p. 62

Resumen Ejecutivo

2014 es un ejercicio de gran trascendencia para Sareb. Después de superar en 2013 el doble reto en tiempo récord de constituir la sociedad e iniciar el mandato desinversor conferido por su marco regulador y los accionistas, la compañía ha afrontado su segundo ejercicio de vida con una estructura más madura, dirigida a crear mayor valor en la cartera de activos y acometer un impulso comercial más intenso. Asimismo, la sociedad encara dos hitos no menos trascendentes: su adaptación a un nuevo marco contable y un nuevo esquema de relación con las entidades cedentes y los nuevos *servicers*, que surgirá como consecuencia de la expiración de los contratos de gestión y administración suscritos a finales de 2012 y principios de 2013.

El enfoque estratégico adoptado en el primer semestre se concretó en el rediseño de la estructura organizativa de Sareb y en el sustancial refuerzo de su equipo de gestión con la incorporación de nuevos miembros al equipo gestor con amplia experiencia en el sector financiero.

La nueva estructura organizativa y el refuerzo del equipo de gestión han buscado no solo adaptarse al perfil cambiante que la cartera va adquiriendo a medida que avanza el proceso desinversor, sino también a la necesidad de crear mayor valor para los activos inmobiliarios y financieros. En este sentido, la compañía ha diseñado estrategias y acciones concretas ya en la primera mitad del año para concluir obra en curso y urbanizar suelos para su comercialización.

A medio plazo, Sareb pretende realizar, asimismo, una aproximación industrial en el negocio del alquiler de vivienda, que le permita poner en valor su parque de activos

en renta y consolidar los ingresos provenientes de este segmento destinando algunos de los inmuebles de su cartera a esta actividad.

El impulso comercial buscado con el reenfoque y el rediseño de la estructura ha comenzado ya a dar frutos visibles, lo que le permite avanzar en su objetivo de colocarse entre los cinco grandes operadores del mercado. Los datos correspondientes al primer semestre del año indican que Sareb vendió 8.100 inmuebles al cierre de junio pasado a través del canal minorista. Cabe recordar que la compañía había establecido una estimación de venta para todo el año de unas 11.000 unidades. El ritmo de venta de unidades durante la primera mitad del año se situó en 45 al día.

Los ingresos generados por la actividad de gestión y desinversión durante la primera mitad del año alcanzaron los 1.696 millones de euros. Este impulso a la actividad comercial nos permite ser optimistas en el cumplimiento de la principal misión de la compañía: la amortización de la deuda. Para el conjunto del año, Sareb se ha marcado el objetivo de amortizar 3.000 millones de euros, un 50 por ciento más que en 2013.

Por lo que respecta a la actividad mayorista, mediante los habituales procesos competitivos Sareb vendió en el primer semestre a diferentes inversores institucionales internacionales varias carteras compuestas en su mayoría por activos inmobiliarios residenciales y de oficinas, si bien dos de las carteras desinvertidas están integradas por suelo, un síntoma de que la recuperación está llegando al mercado inmobiliario español.

A este respecto, y en cuanto al entorno de mercado en el que Sareb ha tenido que desarrollar su actividad durante la primera mitad del año, cabe comentar que se han consolidado las expectativas de estabilización del sector inmobiliario, y se han detectado incluso recuperaciones selectivas de los precios en determinados submercados y zonas. El índice de Precios de la Vivienda (IPV) publicado recientemente por el Instituto Nacional de Estadística (INE) correspondiente al segundo trimestre de 2014 ya ha confirmado esta impresión y recoge un crecimiento del 0,8% en el precio de la vivienda. Con un mayor detalle, en el segundo trimestre del año la vivienda nueva creció el 1,9% y la usada el 0,2%.

Sareb encara la segunda mitad del año con el reto de adaptarse a un nuevo esquema de relación con las entidades receptoras de ayudas públicas a las que adquirió activos y con los grandes operadores inmobiliarios surgidos de la restructuración del mercado. Para ello y anticipándose al próximo vencimiento de los contratos de gestión suscritos con las nueve entidades cedentes sujetas a saneamiento y restructuración, Sareb ha abierto un proceso competitivo, denominado Íbero, para adjudicar la gestión de sus activos a las mejores plataformas del mercado con criterios de calidad de servicio, eficiencia y maximización del valor. Dicho concurso se ha diseñado asegurando no sólo la concurrencia y la competencia sino también la transparencia y el rigor en el proceso, para lo que se ha contado con la ayuda de un auditor independiente.

La adaptación a un nuevo marco contable diseñado para Sareb por el Banco de España es otro de los grandes desafíos al que se enfrenta la compañía en esta segunda mitad del año. Dicho marco contable podría de tener impactos significativos en la valoración de los activos de la compañía y, en consecuencia, en su solidez financiera. El supervisor presentó a finales del primer semestre un borrador de circular que está sometida a proceso de consultas, y cuya aprobación final se producirá próximamente. Una vez se conozcan los criterios a aplicar se podrá determinar el impacto que supondrá en la valoración de los activos de la compañía.

Finalmente, al cierre del primer semestre del año Sareb y la Generalitat de Cataluña presentaron en Barcelona el primer acuerdo suscrito por la sociedad para ceder a la Comunidad Autónoma 600 viviendas para destinarlas a alquiler asequible y ayudar así a la Administración autonómica a paliar, en la medida de lo posible, los problemas de vivienda derivados de la crisis económica registrada en los últimos años. Sareb tiene abiertas negociaciones con otras Comunidades Autónomas, y espera cerrar nuevos acuerdos durante la segunda mitad del año.

The background is a solid teal color. In the bottom-left corner, there is a low-angle, perspective view of a modern building's glass facade, showing a grid of windows. In the top-left corner, there are white, wispy clouds against a darker teal sky.

1

Introducción

1.1 Constitución y cartera

La creación de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) se enmarca en los compromisos firmados en julio de 2012 entre el Gobierno español y las autoridades comunitarias, que permitieron a España recibir ayuda financiera para atender las necesidades de capital de las entidades financieras con excesiva exposición inmobiliaria.

El acuerdo, incluido en el “Memorando de Entendimiento sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera (MoU)”, implicaba la creación de una gestora de activos externa a la que transferir parte de los activos vinculados al sector inmobiliario de dichas entidades. Según lo establecido, el perímetro de activos que serían transferidos a la sociedad fue el siguiente:

- Exposiciones crediticias con el sector promotor con un valor neto contable superior a 250.000 euros por acreditado.
- Inmuebles adjudicados con un valor contable neto superior a 100.000 euros.

Con el nacimiento de Sareb, esta entidad se erige como pieza clave en la reestructuración del sistema financiero y la recuperación de la economía española. Su objetivo exclusivo

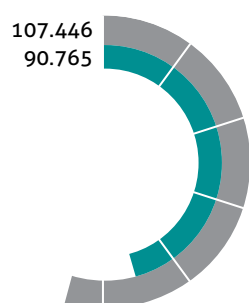
quedó establecido en el MoU y se concretó en la “tenencia, gestión y administración, directa o indirecta, adquisición y enajenación de los activos que le transfieran las entidades de crédito”. La sociedad se constituye por un periodo de tiempo limitado, que quedó fijado en 15 años por el Real Decreto 1559/2012 de 15 de noviembre, que regula su funcionamiento y régimen jurídico.

El 31 de diciembre de 2012 se produjo la transmisión a Sareb de los activos definidos en el perímetro de traspaso por parte de las entidades del llamado Grupo 1, participadas mayoritariamente por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB): BFA-Bankia, Catalunya Banc (CX), Novagalicia Banco, Banco Gallego y Banco de Valencia. El 28 de febrero de 2013 se completó el traspaso mediante la transmisión a Sareb de los activos de las entidades del llamado Grupo 2: Banco Mare Nostrum (BMN), Liberbank, Banco Caja 3 y Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria (Banco CEISS).

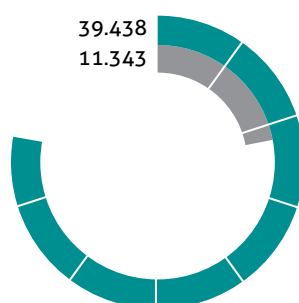
En conjunto, Sareb recibió 50.781 millones de euros de activos inmobiliarios y financieros para su gestión en el plazo establecido. El detalle de la cartera recibida es el siguiente:

Cartera Sareb (a fecha de traspaso)

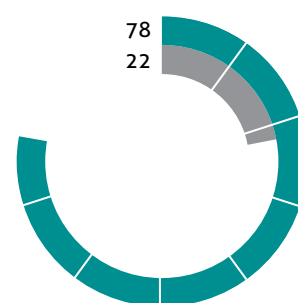
Nº de activos



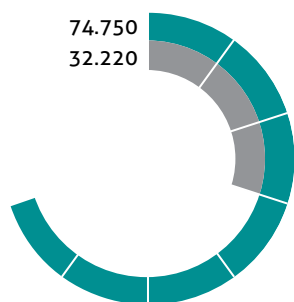
Coste de adquisición Millones de euros



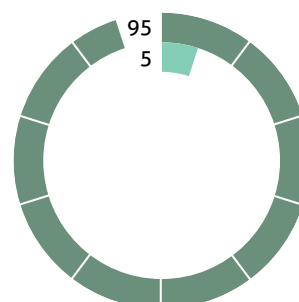
Coste de adquisición %



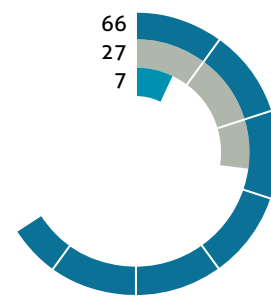
Valor bruto Millones de euros



Activos financieros %



Activos inmobiliarios %



■ Activos financieros
 ■ Activos inmobiliarios
 ■ Créditos
 ■ Préstamos
 ■ Producto terminado
 ■ Obra en curso
 ■ Suelo

Fuente: Elaboración propia

Misión, Visión y Valores

La cultura empresarial de Sareb está directamente vinculada al compromiso asumido de ser una pieza clave para recuperar el adecuado y sostenible funcionamiento de la economía española.

Su Visión, Misión y Valores pretenden trasladar los principios que guiarán la forma de alcanzar con éxito la tarea que le ha sido encomendada.



Misión

Gestionar y vender los activos recibidos en un plazo de 15 años, optimizando su valor.

Sareb es un instrumento clave en el saneamiento bancario español. Su compromiso es gestionar y vender, en el plazo establecido, los activos financieros e inmobiliarios recibidos, tratando de obtener el máximo valor por ellos, y cumplir con la devolución de su deuda, avalada por el Estado español



Visión

Sareb aspira a que su labor permita **mejorar la economía española, de forma que repercuta favorablemente en el conjunto de la sociedad.**

Sareb es una empresa privada dedicada a cumplir el mandato que le ha sido encomendado, contribuyendo así al saneamiento del sector financiero y de la economía española.



Valores

Los comportamientos que rigen el día a día de Sareb son la **Integridad**, la **Transparencia** y el **Compromiso Cívico**.

La Integridad: Supone asumir que las actuaciones de todos los empleados de Sareb y sus comportamientos preservarán la norma y estándares éticos de la cultura empresarial de la sociedad.

La Transparencia: Implica que Sareb facilitará la comunicación de sus políticas y procedimientos, consciente de que actúa bajo la mirada atenta de la sociedad en su conjunto.

El Compromiso Cívico: Para llevar a cabo la tarea que tiene asignada bajo estándares éticos y de forma socialmente responsable.

1.2 Órganos de Gobierno

Los órganos de Gobierno de Sareb son **la Junta General** y **el Consejo de Administración**. La Junta General está integrada por los accionistas de Sareb y se reúne para la deliberación y acuerdo sobre los asuntos que son de su competencia.

Por su parte, el Consejo de Administración está integrado por 15 miembros, cinco de los cuales son independientes, José Ramón Álvarez-Rendueles Medina, Emiliano López Atxurra, Isidoro Lora-Tamayo Rodríguez, José Poveda Díaz y Luis Sánchez-Merlo Ruiz. El resto del Consejo lo conforman ocho consejeros dominicales en representación de los principales accionistas de la sociedad -Remigio Iglesias Surribas, Rodolfo Martín Villa, Antonio Massanell Lavilla, Miguel Montes Güell, José Ramón Montserrat Miró, Ana María Sanchez Trujillo, Rafael de Mena Arenas y Antonio Trueba Bustamante- y dos ejecutivos, la presidente, Belén Romana, y el consejero delegado, Jaime Echegoyen. En los primeros seis meses de 2014, el Consejo de Administración de Sareb se ha reunido en 10 ocasiones.

En el seno del Consejo de Administración se crearon a su vez dos Comités: el **Comité de Auditoría** y el **Comité de Nombramientos y Retribuciones**. Cada uno de ellos cuenta con 9 miembros, siendo todos ellos no ejecutivos y la mayoría de ellos Consejeros Independientes. Ambos Comités están presididos por Consejeros Independientes. La estructura y reglas de funcionamiento, así como las principales funciones del Consejo de Administración y de los Comités de Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones, se encuentran recogidas

en sus respectivos Reglamentos de Funcionamiento, disponibles también en la web corporativa (www.sareb.es).

Además de los anteriores, la sociedad cuenta con los llamados **Comités de Apoyo**, formados por representantes del equipo directivo de Sareb y por representantes de accionistas de la sociedad, cuya principal función es proporcionar asistencia al Consejo de Administración. Los Comités de Apoyo son los siguientes:

- **Comité de Dirección:** asiste en la gestión financiera y operativa de la sociedad y en sus funciones de informe presupuestario y de gestión.
- **Comité de Riesgos:** supervisa y propone acciones para responder a situaciones o actuaciones que puedan dar lugar a niveles excesivos de riesgo.
- **Comité de Inversiones:** valora y propone estrategias o acciones de inversión y desinversión.
- **Comité de Activos y Pasivos:** asesora sobre cualquier circunstancia que pueda afectar al balance de la Sociedad y, en particular, las relativas a la estructura de capital, financiación y liquidez.

A lo largo del primer semestre, los Comités de Apoyo se reunieron en seis ocasiones.



1.3 Régimen de supervisión

Sareb se constituyó como una sociedad anónima que presenta determinadas particularidades derivadas de su objeto social singular y el interés público asociado a su actividad. Como consecuencia de estas peculiaridades, Sareb debe actuar en todo momento con transparencia y profesionalidad y está sujeta a un completo régimen de supervisión.

De un lado, está la supervisión de **Banco de España**, a quién le corresponde, de conformidad con la Ley 9/2012, entre otros aspectos supervisar el cumplimiento de:

- el objeto exclusivo de Sareb
- los requisitos específicos que se establezcan para los activos y, en su caso, los pasivos que se hayan de transferir
- las normas referidas a la transparencia y a la constitución y composición de sus órganos de Gobierno y control

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), por su parte, supervisa a Sareb en lo relativo a la actividad, en cuanto emisora de valores de renta fija. Adicionalmente, este organismo está encargado de crear un registro para los Fondos de Activos Bancarios (FAB) y supervisar el cumplimiento, por las sociedades gestoras de los mismos, de su normativa.

Además, de acuerdo con la Ley 9/2012 se constituyó una **Comisión de Seguimiento**, con el fin de reforzar la supervisión del cumplimiento de los objetivos generales de Sareb. Entre sus funciones está el análisis del plan de negocio de la sociedad y sus posibles desviaciones, así como el análisis de los planes de desinversión y de amortización de la deuda avalada. La compañía suministra a la Comisión de Seguimiento información periódica con el detalle de su actividad. La Comisión de Seguimiento está integrada por cuatro miembros -uno nombrado por el Ministerio de Economía y Competitividad, que preside la Comisión; otro nombrado por el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas; otro nombrado por el Banco de España, que actúa como secretario; y otro nombrado por la CNMV. Asimismo asiste en calidad de observador un representante del Banco Central Europeo. Durante los seis primeros meses de 2014, se han celebrado cuatro reuniones con esta Comisión.

La sociedad debe elaborar un **Informe Semestral** sobre su actividad y debe someterse anualmente al **Informe de Cumplimiento** de un experto independiente. El Informe Semestral de Actividad será 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). El presente Informe se emite en cumplimiento de la citada obligación y se refiere al primer semestre del ejercicio 2014.

A teal-tinted background image showing a close-up of a laptop keyboard and a computer mouse. The number '2' is overlaid in the center.

2



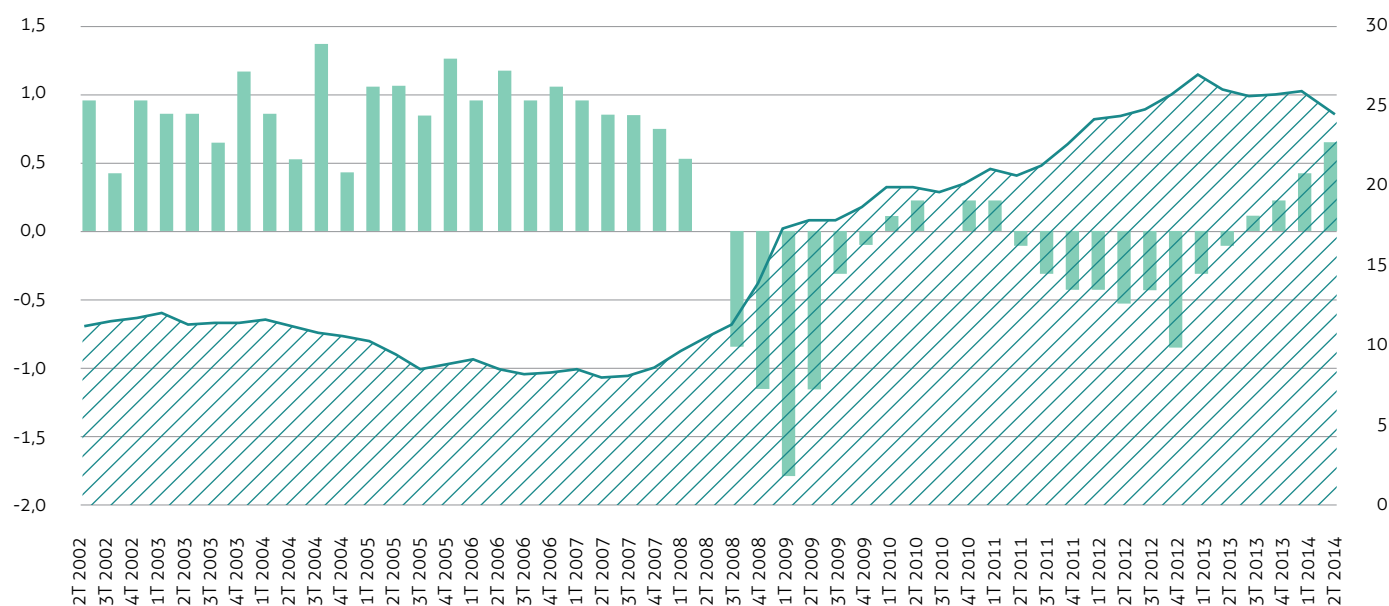
Contexto Económico y Sectorial

2.1 Situación Económica

Principales magnitudes

La actividad económica de España está experimentando una recuperación desde mediados de 2013 con vuelta a crecimientos positivos del PIB. En el tercer y cuarto trimestre de 2013, el PIB ofreció crecimientos intertrimestrales del 0,1% y 0,2% respectivamente, situación que se ha consolidado con unos crecimientos intertrimestrales del 0,4% y 0,6% en el primer y segundo trimestre de 2014.

Variación intertrimestral PIB - Tasa de Paro (EPA)



■ PIB, variación trimestral (eje izqdo. %) ■ Tasa de Paro, EPA (eje dcho. %)

A lo largo de finales de 2013 y en 2014 se ha visto una mejoría en la mayoría de los componentes del PIB, ralentizando su caída y, en varios casos, entrando en terreno positivo.

El consumo final de los hogares, que en el primer trimestre de 2013 ofrecía una caída interanual del -4,8%, volvió a tasas positivas en el último trimestre de 2013, mostrando un crecimiento interanual del 2,1% y 2,2% en los dos primeros trimestres de 2014.

La inversión ha entrado igualmente en terreno positivo. La formación bruta de capital fijo ha pasado de tasas interanuales negativas durante 2012 y principios de 2013 en el entorno del -7% a una tasa interanual positiva del 0,6% en el segundo trimestre de 2014. Entre los activos fijos materiales, la construcción ha moderado sustancialmente su caída, pasando de una tasa negativa del -9,7% en 2012 y -9,6% en 2013 a un -3,7% en el segundo trimestre de 2014.

PIB, Componentes de Demanda Tasas de variación interanual

	2012				2013				2014	
	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T	1T	2T
Gasto en consumo final	-2,7	-2,9	-3,8	-3,9	-4,1	-3,2	-0,7	-0,3	1,7	1,8
Gasto en consumo final de los hogares	-2,0	-2,5	-3,4	-3,5	-4,8	-3,2	-1,2	1,1	2,1	2,2
Gasto en consumo final de las ISFLSH	-0,2	-0,4	0,0	-0,1	-1,2	-0,5	0,4	1,0	0,7	-0,3
Gasto en consumo final de las AAPP	-5,4	-3,8	-5,2	-4,8	-2,3	-3,3	0,5	-3,7	0,5	1,0
Formación bruta de capital fijo	-6,0	-7,0	-7,2	-7,7	-7,1	-5,5	-5,4	-2,4	-0,7	0,6
Activos fijos materiales	-7,0	-7,7	-8,3	-8,3	-7,7	-5,6	-5,8	-3,2	-1,3	0,5
Construcción	-9,1	-10,0	-10,1	-9,5	-9,4	-10,8	-9,7	-8,3	-8,4	-3,7
Bienes de equipo y activos cultivados	-3,1	-3,5	-3,7	-5,6	-4,9	3,5	3,0	7,5	10,4	6,9
Activos fijos inmateriales	4,7	2,6	6,7	-1,6	-0,6	-4,3	-1,8	5,5	3,9	1,7
Variac. exist. y adq. menos cesiones objetos valiosos (*)	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,4	0,3	0,1
Demanda nacional (*)	-3,4	-3,8	-4,5	-4,7	-4,6	-3,8	-1,7	-0,6	1,3	1,9
Exportaciones de bienes y servicios	-1,4	-0,7	3,9	6,7	2,5	10,1	3,7	3,2	6,4	1,5
Importaciones de bienes y servicios	-8,0	-7,4	-4,4	-2,9	-4,4	3,6	0,5	1,8	8,9	3,8
PRODUCTO INTERIOR BRUTO a precios de mercado	-1,3	-1,7	-1,7	-1,9	-2,5	-1,7	-0,6	-0,1	0,7	1,1

Por el lado de la oferta, tanto la industria como los servicios han presentado tasas de crecimiento positivas en los dos primeros trimestres de 2014. La industria ha pasado de un crecimiento interanual negativo del -0,5% y -1,2% en 2012 y 2013, respectivamente, a un crecimiento positivo del 0,7% y 0,9% en los dos primeros trimestres de 2014. Los servicios también han cambiado la tendencia pasando de unas tasas negativas del -0,3% y -0,5% en 2012 y 2013, respectivamente, a crecimientos interanuales del 0,9% y 1,5% en los dos primeros trimestres del año actual.

La construcción, desde la perspectiva de la oferta, sigue siendo la rama que presenta una mayor caída, pero esta disminución se ha moderado sustancialmente pasando de unas tasas negativas del -8,6% y -7,7% en 2012 y 2013 a una disminución interanual del -3,2% en el segundo trimestre de 2014.

En referencia a la variación de precios, la inflación ha ido disminuyendo a lo largo de los últimos años hasta entrar en terreno negativo en varios meses de 2013. Desde entonces, el IPC se está moviendo en una banda entre el -0,5% y 0,5% interanual.

El empleo, por su parte, al igual que el PIB y sus componentes comentados anteriormente, está dando síntomas de mejoría

sostenida. Tomando en consideración la EPA (INE), la tasa de paro alcanzó el máximo en el primer trimestre de 2013 en el 26,9%. Desde entonces, ha ido disminuyendo hasta situarse en el 24,5% en el segundo trimestre de 2014, lo que supone una disminución de 2,5 puntos porcentuales. En términos absolutos, el paro ha disminuido desde 6,3 millones de personas a 5,6 millones de personas entre esas fechas. El número de ocupados se ha incrementado en 400.000 personas en el primer trimestre de 2014 respecto al último trimestre de 2013. Este cambio de tendencia, y en mayor medida si se continúa consolidando, debería tener una repercusión positiva en la evolución del sector inmobiliario.

Desde un punto de vista de comparación internacional, el parámetro más seguido es el tipo de interés de la deuda pública española a 10 años y el diferencial respecto al homólogo alemán. El tipo de interés del bono español a 10 años se situó en el 2,7% en junio de 2014, mostrando una clara tendencia a la baja. El diferencial con el bono alemán se redujo de los 354 puntos a principio de 2013 hasta los 231 de diciembre de 2013, y siguió en retroceso situándose en el entorno de 140 puntos básicos en junio de 2014. Este dato no sólo afecta positivamente a la financiación del Estado, sino que se transmite a toda la curva de tipos, ejerciendo una influencia beneficiosa sobre la inversión y el consumo de bienes duraderos.

2.2 Evolución de los Precios y las Transacciones

Evolución de precios de la vivienda

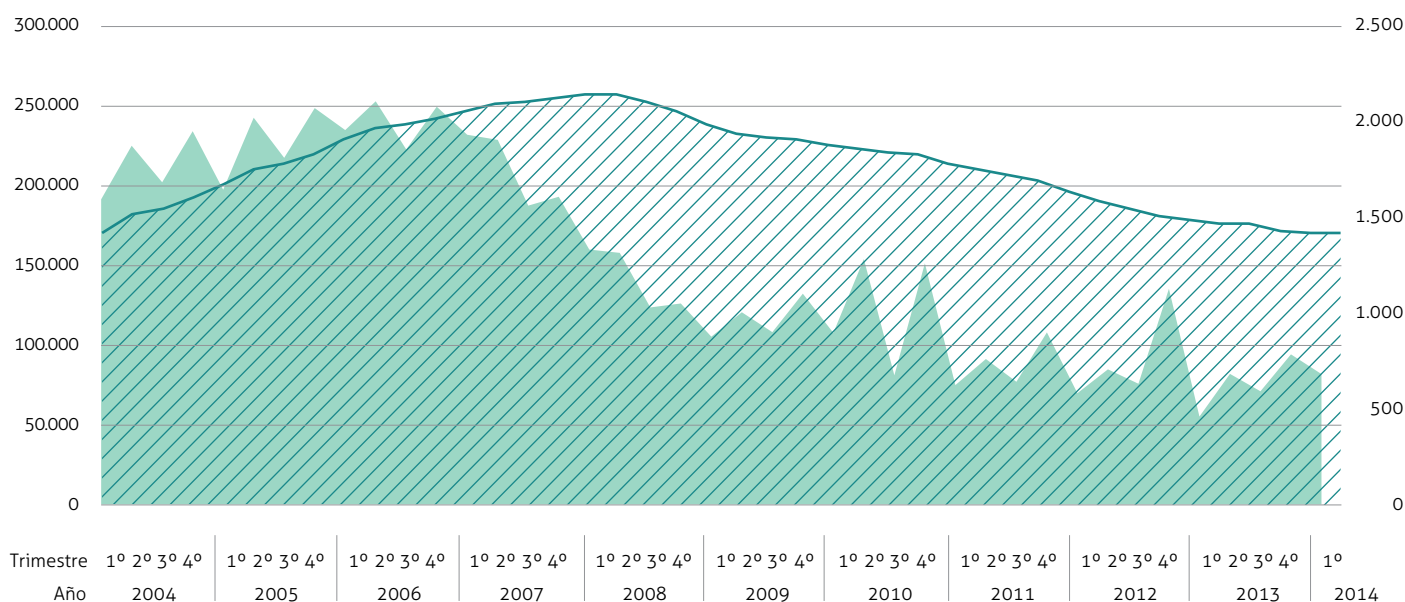
Los precios de la vivienda en España alcanzaron su máximo en 2007 y principios de 2008, según las diversas fuentes disponibles. Desde entonces, acumulan un descenso generalizado que se ha prolongado hasta 2013. En este año se comenzaron a observar crecimientos positivos de los precios en algunas provincias españolas.

Esta tendencia ha seguido en 2014. En el segundo trimestre del año se registró un crecimiento interanual del precio medio de la vivienda en España de un 1%, según datos del Colegio de Registradores de la Propiedad. Los últimos datos publicados por el INE son similares, y sitúan el crecimiento del precio de la vivienda en el segundo trimestre de 2014 en el 0,8% interanual. Según datos del Ministerio de Fomento, la variación del precio de la vivienda en el segundo trimestre fue nula respecto al primer trimestre, aunque un total de 17 provincias presentan crecimientos trimestrales positivos.

Tomando datos del INE, las comunidades autónomas donde Sareb tienen la mayor concentración de su cartera ofrecen un crecimiento interanual del precio de la vivienda: Madrid (2,7%), Comunidad Valenciana (2,3%), Cataluña (1,6%), Andalucía (0,7%).

El descenso acumulado de los precios de la vivienda desde sus máximos se sitúa en el -32%, según el Colegio de Registradores al segundo trimestre de 2014, y en el -31%, según el Ministerio de Fomento hasta el primer trimestre de 2014.

Vivienda: (Número de transacciones, precio medio)



■ Número de transacciones viviendas (eje izqdo.) ■ Precio medio (€/m², eje dcho.)

Fuente: Ministerio de Fomento, Elaboración propia.

Evolución de transacciones de vivienda

Las transacciones de viviendas muestran una línea de estabilización, después de haber alcanzado un mínimo en el año 2013, en el que se realizaron 300.568 transacciones según el Ministerio de Fomento, por debajo de las 363.623 transacciones de 2012 y las 349.118 transacciones de 2011. El primer trimestre de 2014 ofrece unas cifras ascendentes con 81.358 transacciones, lo que significa el mejor primer trimestre desde 2010, por encima de las 74.455 transacciones de 2011, las 69.420 transacciones de 2012, y las 54.835 transacciones de 2013.

La evolución de ambas estadísticas (el precio y el número de transacciones de viviendas) sigue la mejora de los indicadores económicos ya comentados, como el crecimiento del PIB, el aumento del consumo interno, y la disminución de parados, entre otros, lo que podría contribuir al aumento de la demanda de vivienda.

Por otro lado, la disminución sustancial de los precios de la vivienda que ha supuesto la corrección de excesos anteriores, la estabilización y ligero incremento de los precios, junto con la mejora económica nacional, están animando a algunos inversores a pensar que puede comenzar a ser el momento oportuno para invertir en el sector inmobiliario.

Por comunidades autónomas, el mayor número de transacciones interanuales según datos del Colegio de Registradores a junio de 2014 se dan en Andalucía con 62.293, seguida de Cataluña con 46.798, Comunidad Valenciana con 46.313 y Comunidad de Madrid con 44.706.

Evolución precios y transacciones de suelo

El mercado del suelo se ha visto afectado por la crisis en mayor medida que el mercado de la vivienda, evolución comprensible si tenemos en cuenta que el suelo es la materia prima. Habrá que esperar a que el exceso de vivienda se absorba, en primer lugar, y que la demanda de vivienda muestre síntomas de optimismo para que vuelva a existir un mercado de suelo relativamente pujante.

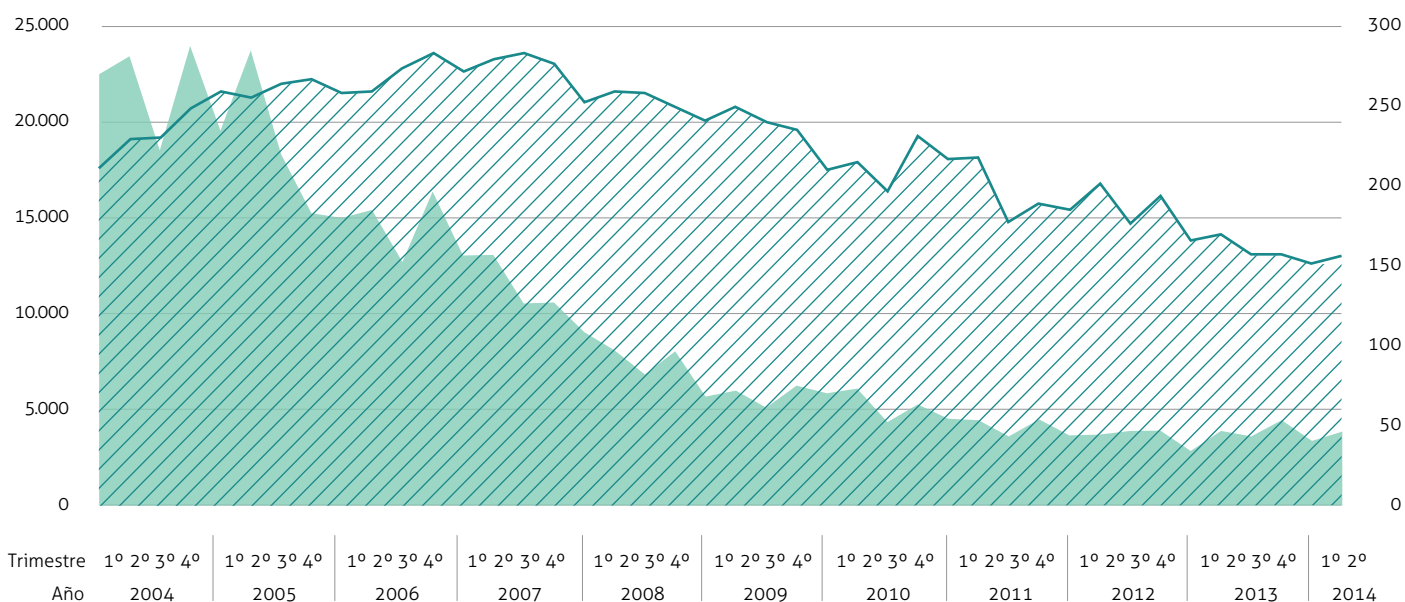
La mayor repercusión negativa en el mercado del suelo respecto al de la vivienda, se puede ilustrar con base en la disminución del precio y en el número de transacciones. Así, el precio del suelo ha disminuido desde un máximo de unos 280 €/m² que marcó de media algunos trimestres de la fase álgida del ciclo, a 140 €/m², lo que representa una corrección del 50%. Por el contrario, el descenso en el mercado de la vivienda está en el entorno del 30% ya comentado. En referencia al número de transacciones, el descenso ha sido

sustancialmente más elevado en ambos mercados, si bien el suelo vuelve a sufrir una mayor caída: las transacciones de suelo disminuyeron un 85% desde sus trimestres máximos, mientras que la vivienda experimentó un descenso de un 70%.

Respecto al número de transacciones, se puede destacar que parece que se haya tocado fondo. Desde 2011 el número de transacciones se ha estabilizado, y aunque en el primer trimestre de 2013 se marcó un mínimo, desde entonces se observa una ligera tendencia alcista.

Si hablamos del precio, las estadísticas utilizadas (Ministerio de Fomento) incluyen provincias que presentan repuntes en el último trimestre considerado (segundo trimestre de 2014) y otras con incremento de precios interanuales. Sin embargo, estos datos se deben manejar con cautela debido a la gran disparidad por superficie y uso del suelo.

Suelo: (Número de transacciones, precio medio)



■ Número de transacciones suelo (eje izqdo.) ■ Precio medio (€/m², eje dcho.)

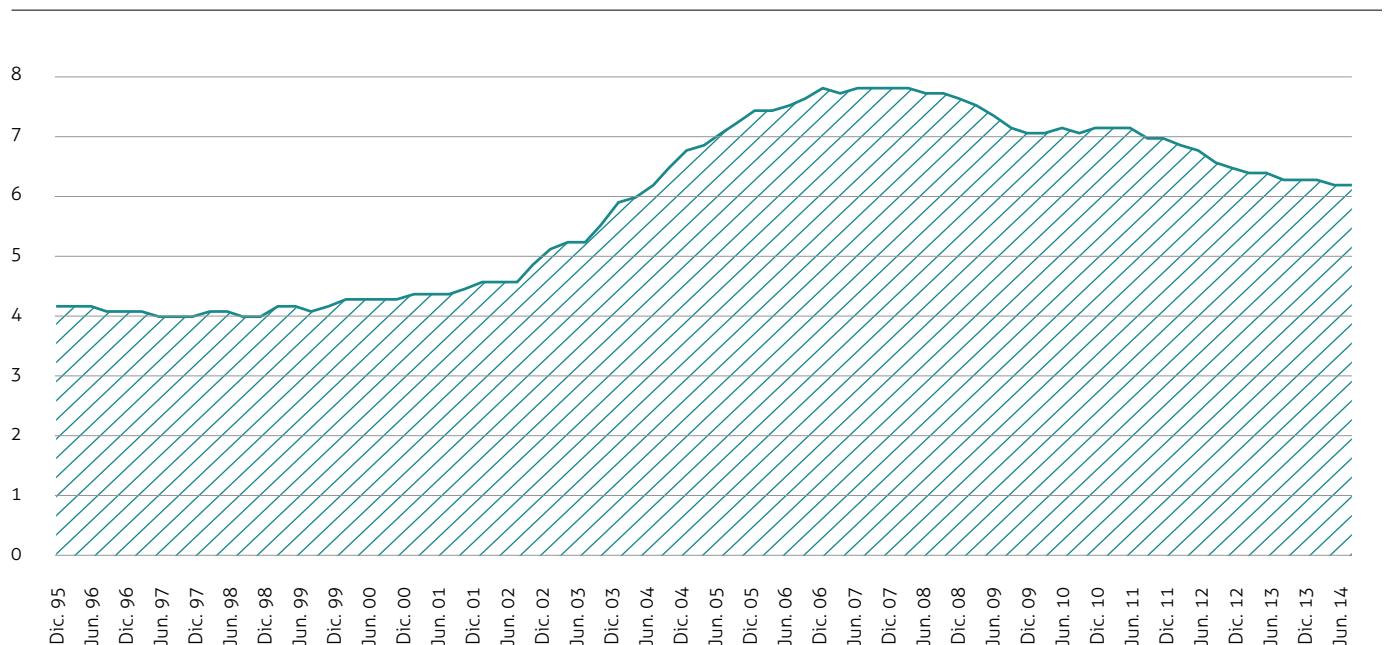
Fuente: Ministerio de Fomento, elaboración propia.

2.3 Condiciones

Condiciones del crédito hipotecario e indicadores de accesibilidad

La corrección de precios ha mejorado sustancialmente algunos indicadores de accesibilidad a la vivienda. La ratio de precio de vivienda vs. renta bruta disponible descendió de 7,6 veces en 2007, el pico de ciclo del sector inmobiliario, a 5,9 veces en el segundo trimestre de 2014.

Precio de la vivienda/ Renta bruta por hogar (años)

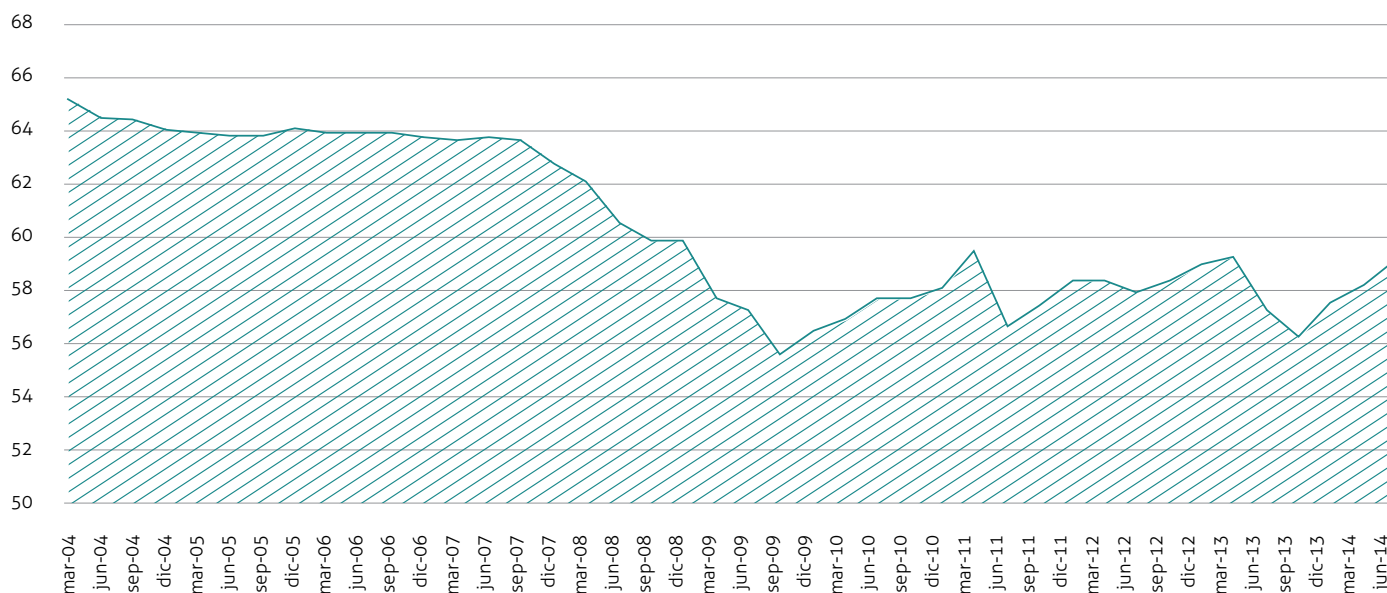


▣ Precio de la vivienda

Fuente: Banco de España, elaboración propia.

Otro de los indicadores más utilizados en este sentido es la relación entre el importe del préstamo y el precio de transacción (LTV, Loan to Value). Se observa una disminución desde un 64% en 2006 a un 55% en 2009. Desde entonces, su comportamiento ha sido relativamente irregular. En los últimos períodos parece mostrar síntomas de aumento, habiendo cerrado el primer semestre de 2014 en el 59%.

Relación Préstamo - valor de transacción (%)



Relación Préstamo

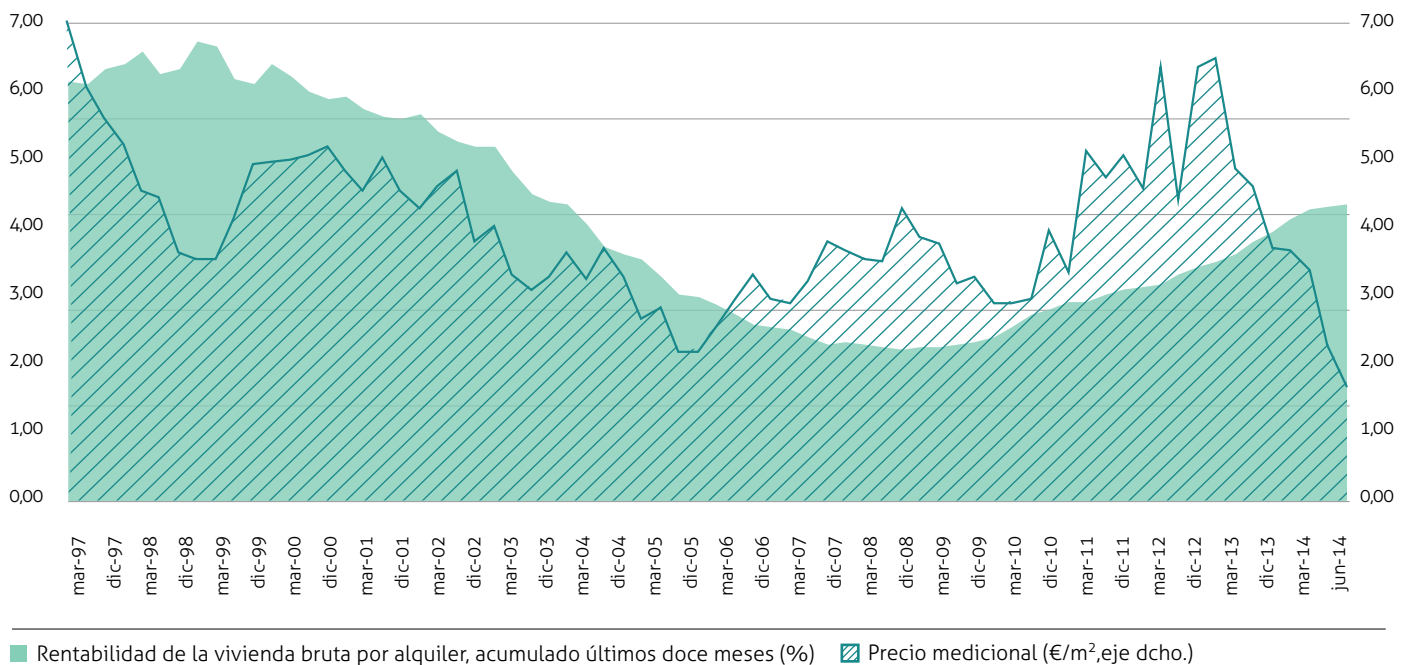
Fuente: Colegio de Registradores, Banco de España, elaboración propia

Rentabilidad de vivienda como inversión

En línea con los indicios de que el mercado inmobiliario pudiera estar acercándose a un final escalonado de su ajuste, se sitúa la evolución de los activos inmobiliarios en términos de su rentabilidad como inversión. La rentabilidad bruta por alquiler, que conforma una alternativa a otras inversiones, descendió de manera prolongada hasta 2008 situándose en el 3,3%, y desde entonces muestra una tendencia sostenida al alza hasta alcanzar el 4,8% en el segundo trimestre de 2014.

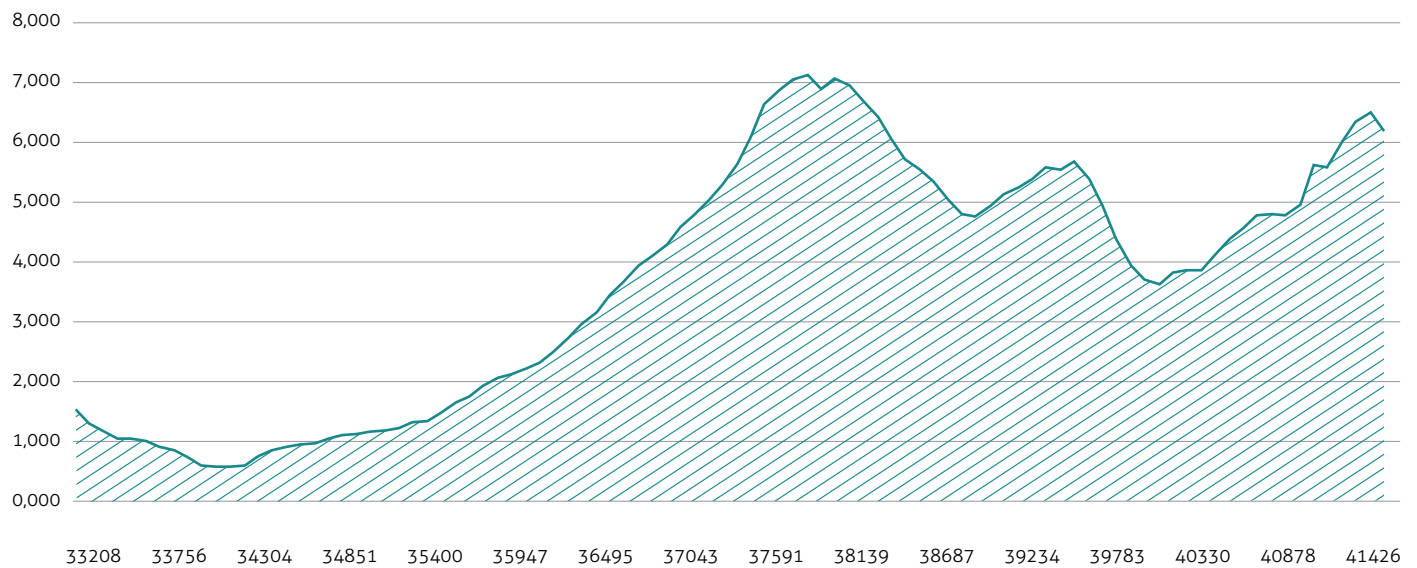
La comparación de la rentabilidad bruta del alquiler de vivienda con la rentabilidad de la deuda pública a 10 años ha vuelto a ser ventajosa para la primera desde mediados de 2013. En el segundo trimestre de 2014, últimos datos disponibles, la rentabilidad bruta del alquiler se sitúa 2,1 puntos porcentuales por encima de la deuda pública a 10 años.

Rentabilidad alquiler vivienda - Deuda Pública a 10 años



Fuente: Banco de España, elaboración propia

En la misma línea se sitúa la evolución de la inversión extranjera bruta en vivienda en España, que tocó suelo en 2010 con 3.500 millones de euros anuales, y desde entonces muestra una muy sólida recuperación, alcanzando actualmente cifras anuales por encima de los 6.000 millones de euros. El hecho de que el segmento de extranjeros no residentes, no sujetos al ciclo de empleo y actividad nacional, aumente fuertemente su inversión, reafirma la idea de que una gran parte de la corrección de la burbuja de precios podría haberse producido ya.

Inversión extranjera en inmuebles. Acumulado en los últimos 12 meses (miles de millones de euros)

■ Inversión extranjera

Fuente: Banco de España, elaboración propia

2.4 Mercado no residencial

Evolución y condicionantes del mercado de oficinas

En este mercado de inversores institucionales destacan las plazas de Madrid y Barcelona, en las que se concentran más del 80% de los edificios destinados en exclusiva a oficinas. En términos generales, de acuerdo con los datos de consultores sectoriales, la rentabilidad de ambas ciudades se sitúa a niveles muy atractivos para el inversor internacional al compararse con otras capitales europeas. Así, la rentabilidad en Madrid y Barcelona se encuentra alrededor del 5,5%, por encima de plazas como Fráncfort, París, Milán o Londres.

Tanto en Madrid como en Barcelona, la renta tocó su máximo en los años 2007 y 2008, a la par que la tasa de disponibilidad alcanzaba su mínimo. Desde entonces, han mostrado una tendencia negativa, acorde con el ciclo económico e inmobiliario. Sin embargo, ambos indicadores se han estabilizado y muestran algún síntoma leve de repunte a lo largo de 2013 y principios de 2014.

En referencia al mercado de locales/ centros comerciales, e industrial/ logístico, los indicadores consultados muestran una contención de la caída, pero todavía no se puede observar un repunte de sus cifras.

Sin embargo, se ha comenzado a observar un repunte en todos los productos anteriores (oficinas, comercial, industrial/ logístico) desde el punto de vista del mercado inversor, con diversas operaciones ya cerradas y otras en negociación a lo largo de los últimos meses, en línea con la consideración cada vez más generalizada de que el inmobiliario español puede ser una buena oferta de inversión.

2.5 Evolución reciente

En los últimos meses se está produciendo un número cada vez mayor de transacciones en el mercado inmobiliario desde el punto de vista inversor. La venta de edificios, carteras de inmuebles, y préstamos garantizados con inmuebles, se ha convertido en una noticia habitual en los medios de comunicación. La tipología de los inmuebles y el tamaño de la cartera son muy diversas, significando que el interés por el sector inmobiliario español es amplio y profundo.

Por otro lado, es conveniente hacer referencia a las Socimi, figura de inversión inmobiliaria que está actualmente experimentando un auge sustancial.

Las Sociedades Cotizadas Anónimas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (Socimi) fueron aprobadas a través de la ley 11/2009. Configuran un nuevo instrumento de inversión destinado al mercado inmobiliario y, más en concreto, al mercado del alquiler. Su actividad principal es la inversión, directa o indirecta, en activos inmobiliarios de naturaleza urbana para su alquiler. Deben cumplir diversos requisitos de inversión y de distribución de beneficios, y se benefician de un régimen fiscal especial.

3



Evolución de la actividad

3.1 Un modelo de negocio avanzado

Tras un primer año centrado en la creación de su estructura, el análisis de la cartera recibida, y la apertura de los canales comerciales, Sareb ha afrontado 2014 en una situación de mayor madurez empresarial. Ello le ha permitido desarrollar un modelo de negocio más avanzado, que combina su objetivo último -vender la totalidad de sus activos a lo largo de 15 años- con una necesaria creación de valor.

En esta evolución del modelo de negocio ha sido determinante la due diligence que Sareb desarrolló el año pasado para revisar de manera detallada y exhaustiva la cartera de activos que adquirió a las nueve entidades cedentes a un precio de 50.781 millones de euros. La revisión determinó que los precios que pagó Sareb por su cartera están ajustados a los niveles de mercado de 2013, lo que implica la existencia de unos reducidos márgenes de venta.

Por ello ha sido necesario abordar un modelo de negocio más avanzado, en el que la sociedad sea capaz de crear valor en los activos mientras permanecen en su balance. Se trata, en definitiva, de evolucionar desde un modelo de “almacén” a uno de “fábrica”. El primero implica la venta de los activos buscando el mejor precio de mercado, con una gran dependencia por tanto de la evolución del ciclo económico. En el segundo modelo, la empresa mantiene esta labor de desinversión, pero trabaja en paralelo por aumentar el valor de los activos mientras permanecen en su balance, de manera que en el momento de la venta el precio sea más alto.

Las principales líneas de trabajo diseñadas para impulsar la generación de valor son las siguientes:

- **Impulsar** todas las propuestas y posibilidades para lograr margen promotor propio dentro de la compañía.
- **Desarrollar la obra en curso** recibida: existen activos en la cartera de Sareb cuyo nivel de inversión pendiente y viabilidad comercial aconsejan concluir las obras. Es previsible que su valor se incremente de forma más que proporcional a la inversión necesaria además de facilitar su desinversión.
- **Promoción propia sobre suelos** con expectativa comercial: Sareb evaluará la posibilidad de desarrollar aquellos suelos con mayor potencial de desarrollo.
- Impulsar una política de **alquiler industrial** de los activos residenciales: Sareb tiene como objetivo desarrollar en el largo plazo una aproximación profesionalizada al alquiler, inexistente actualmente en España donde el arrendamiento se entiende desde una visión más doméstica. Los modelos de alquiler existentes en otros países europeos, los cambios culturales y la entrada de nuevos operadores en este mercado hace prever un desarrollo de este sector. La apuesta por el alquiler permitirá a Sareb obtener ingresos recurrentes hasta la desinversión de los activos y amortiguar los costes de mantenimiento. Además, Sareb está trabajando en un plan para impulsar el alquiler de espacios terciarios.

Para desarrollar de manera óptima este modelo de negocio avanzado, Sareb ha implantado en el primer semestre del año una nueva estrategia organizativa, en el que aparecen tres áreas fundamentales para el negocio de la entidad, el área de Reestructuraciones y Recuperaciones, Patrimonio y Transacciones.

Objetivos para 2014

Una vez establecidas las claves del modelo empresarial de Sareb y con el objetivo de impulsar la doble estrategia comercializadora y de creación de valor, la compañía se marcó los siguientes objetivos para el conjunto del año 2014:

- **Amortización de deuda:** incrementar en un **50% el volumen de deuda amortizada** en 2013, hasta alcanzar los 3.000 millones de euros. La cancelación de deuda es el principal

compromiso de la entidad y el objetivo último de su actuación.

- **Gestión comercial:** el impulso a la estrategia comercial permitirá a la sociedad situarse entre los **cinco primeros operadores** del mercado inmobiliario. Además, Sareb aumentará sus ventas a lo largo del ejercicio hasta las 10.800 unidades y **pasar de 25 a 30 viviendas vendidas al día**. La sociedad aspira también a

incrementar el ritmo de desinversión en los cinco mercados provinciales más pujantes (Barcelona, Madrid, Alicante, Valencia y Málaga).

- **Obra en curso:** en el marco de su estrategia de creación de valor, Sareb tiene previsto **desarrollar en torno a 50 promociones**, lo que permitirá impulsar la comercialización de más de **1.000 viviendas**.

Proyecto Íbero

Una de las decisiones administrativas que se adoptó al crear la sociedad a finales de 2012 fue la de suscribir acuerdos de gestión con las nueve entidades financieras que traspasaron sus activos a Sareb. La premura por poner en marcha la actividad comercial de la compañía y la inexistencia de otros operadores que pudieran prestar este servicio avalaron la conveniencia de tomar esta decisión.

Pero en los 18 meses que han transcurrido desde entonces la situación ha cambiado. Muchas de las entidades que prestan este servicio a Sareb han vendido sus plataformas inmobiliarias a terceros, lo que ha provocado la aparición en el mercado español de nuevos gestores profesionalizados.

Este factor, unido al próximo vencimiento de los contratos de gestión el próximo 31 de diciembre, ha llevado a Sareb a convocar un concurso para seleccionar a las entidades que gestionarán su balance en los próximos años.

Este proceso supone una oportunidad para que Sareb pueda aplicar sus principios de concurrencia, transparencia y mejores prácticas en la adjudicación del servicio más importante que recibe, el de la gestión y administración de sus activos.

Además, la selección de los nuevos proveedores permitirá a Sareb contar con un servicio altamente

profesionalizado y eficiente. El concurso, que ha despertado un gran interés entre los operadores del mercado inmobiliario, está siendo supervisado por un auditor externo, que vela por la transparencia, el rigor y el buen desarrollo del proceso de adjudicación.

En el momento de la elaboración de este informe, el concurso se encontraba en la fase de análisis y valoración de las ofertas vinculantes presentadas en las últimas semanas de julio. Está previsto que los servicers elegidos para gestionar la cartera de Sareb se den a conocer durante el otoño.

3.2 Reestructuraciones y recuperaciones

El área de Reestructuraciones y Recuperaciones fue reorganizada este año para fortalecer la gestión de la cartera de activos financieros que Sareb compró a las nueve entidades que recibieron algún tipo de ayuda pública. El principal objetivo que guía la gestión de estos préstamos es hacer valer y salvaguardar los derechos de crédito, procurando obtener a la mayor rapidez posible y en los mejores términos de rentabilidad, el buen fin de los mismos.

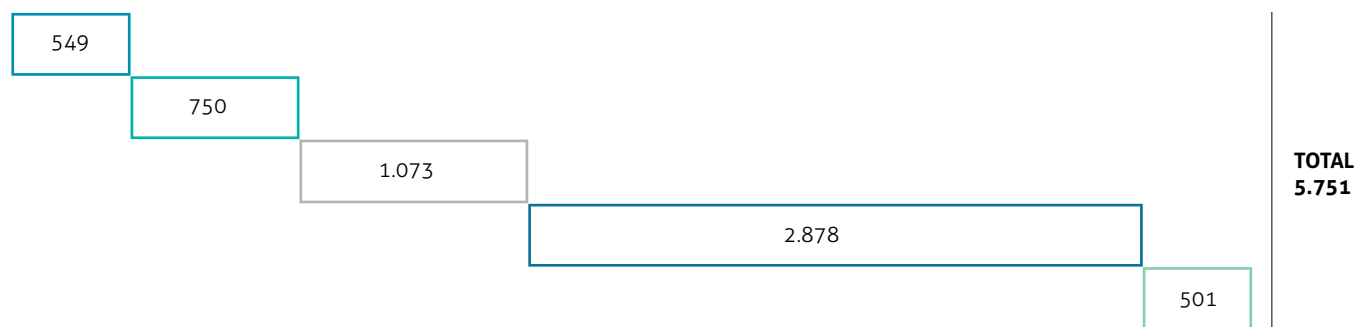
Este departamento juega una función esencial en el proceso de transformación de la cartera de Sareb. Desde un primero momento, los créditos y préstamos inmobiliarios han tenido un peso predominante sobre los inmuebles en la cartera de la empresa, un 80% frente al 20%, pero esta proporción se acabará invirtiendo de una manera natural, bien por la propia cancelación del préstamo, o bien por la toma de propiedad de la garantía.

Es en este proceso de transformación donde el área de Reestructuraciones y Recuperaciones cobra valor, por el trabajo que desarrolla con los promotores inmobiliarios para acelerar esta conversión. Es por ello que este departamento mantiene un dialogo abierto y fluido con el sector, propiciando no solo renegociaciones, sino también disposiciones de crédito, daciones en pago y otras fórmulas. En definitiva se trata de buscar soluciones con escenarios temporales más cortos que la banca tradicional, teniendo en cuenta que Sareb tiene una vida limitada.

A lo largo del primer semestre de 2014, **Sareb gestionó un total de 5.751 propuestas**, lo que supone casi el 75% de toda la actividad que se desarrolló en 2013. La mitad de las propuestas implicó la colaboración con el promotor para acomodar las condiciones del préstamo y ayudar a vender los inmuebles que avalaban el crédito.

El otro 50% son operaciones que han implicado daciones en pago, reestructuraciones y refinanciaciones, así como disposiciones de crédito.

Propuesta de promotores 1^{er} semestre ejercicio 2014



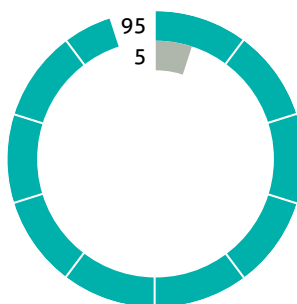
■ Disposiciones y desembolsos ■ Reestructuraciones y refinanciaciones ■ Daciones y ejecuciones ■ Venta de colaterales ■ Otros

La gestión de los préstamos obliga al área de Reestructuraciones y Recuperaciones a mantener una relación estrecha con los *servicers* o gestores externos de la cartera. Los *servicers* tienen encargada la gestión directa de las recuperaciones en la mayor parte de los casos, bajo el control y la supervisión de Sareb, que mantiene delegadas determinadas facultades para la toma de decisiones en la negociación y alcance de los acuerdos. Para ello, el departamento cuenta con un equipo denominado de "gestión indirecta", dedicado a coordinar el trabajo de los gestores externos en materia de recuperaciones y gestión de la morosidad.

En otros casos, es el área de Reestructuraciones y Recuperaciones la que se encarga de llevar directamente la gestión con determinados clientes, por su tipología o volumen del crédito. Para ello, este departamento ha desarrollado una clasificación de la cartera de acreditados por volumen, tipología de garantías y comportamiento de pago.

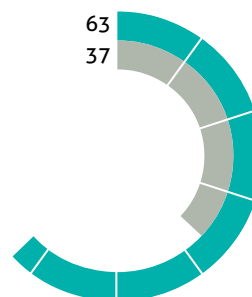
El área de Reestructuraciones y Refinanciaciones desarrolla también una importante labor en materia de seguimiento y la prevención de los riesgos en cualquiera de sus fases, incluyendo la judicial. Adicionalmente, dentro de las distintas alternativas que estudia para recuperar una deuda, también trabaja en la venta minorista de determinados créditos. También obtiene su apoyo en otras áreas de Sareb, con las que coordina las soluciones analizadas y planteadas para cada operación.

Distribución cartera de AAFF por tipología de activos (%)



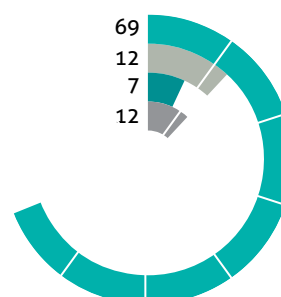
■ Préstamos ■ Créditos

Distribución cartera de AAFF por situación de capital (%)



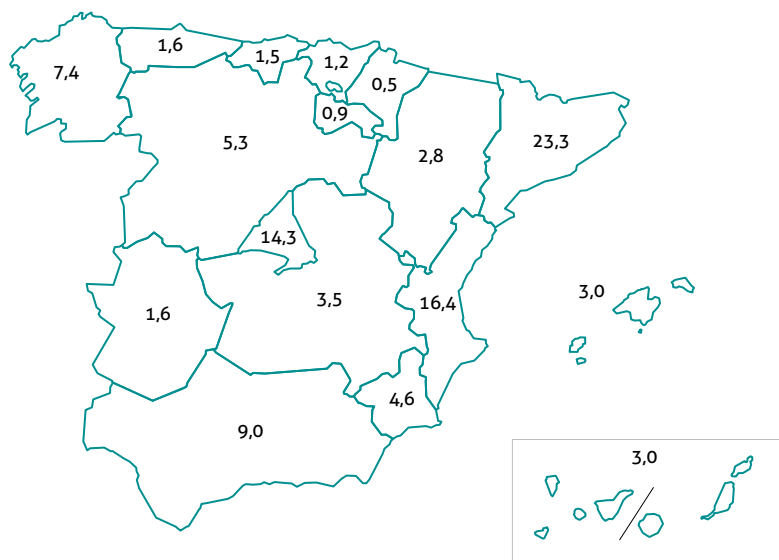
■ Capital Atrasado ■ Capital pendiente

Distribución de activos por rango de deuda (%)



■ >= 2M€ ■ [1-2) M€ ■ [0.5-1) M€ ■ <0.5 M€

Distribución de cartera por acreditados (CCAA, %)



Proyecto Atenea

Una de las características más singulares de Sareb, y que puede observarse también en otras organizaciones similares a nivel internacional, es la austeridad de su estructura. La clave para que Sareb pueda desarrollar su mandato de desinversión de una manera diligente es contar con una estructura de personal ágil, liviana, capaz de acomodarse con suavidad a la propia evolución de la cartera. Se trata de que la estructura de la organización se adapte a los cambios naturales de un portafolio que, con el paso del tiempo, irá reduciendo su tamaño y cambiando su composición, con un mayor peso de los inmuebles y uno menor de los créditos. Contar con poco personal propio implica que, en el día a día, la empresa debe

descansar en proveedores externos buena parte de sus tareas, y entre ellas una que es vital: la gestión y venta de sus activos.

Como se ha explicado anteriormente en este informe, en el momento de creación de esta compañía se decidió que los gestores de los activos fueran las nueve entidades financieras que los habían generado. De esta forma, estas entidades se convirtieron desde el principio en los agentes comerciales que vendían o alquilaban los inmuebles, así como los interlocutores de las empresas que tenían créditos con Sareb.

Este modelo exige un esfuerzo de coordinación con los gestores, que

Sareb ha asumido con determinación. A lo largo de los últimos meses, la empresa se ha ido dotando de una red de profesionales que ha desplazado a cada una de las entidades gestoras, en lo que se ha llamado el Proyecto Atenea.

El papel de estos agentes integrados en las organizaciones gestoras es vital, dado que supervisan y coordinan la labor que desarrolla cada entidad, y se aseguran de que el trabajo está alineado con las directrices establecidas. Para Sareb, no son solo un nexo de unión entre la empresa y los gestores de sus activos. Son un recurso valioso e imprescindible para que funcione de manera fluida y eficiente su compleja maquinaria de desinversión.

3.3 Patrimonio

El área de Patrimonio se crea en 2014 para reforzar la gestión y la administración de los activos inmobiliarios que están en el balance de Sareb. Este refuerzo tiene un doble objetivo:

- Generación de valor: optimizando y controlando todas las tareas de generación de valor, como son la gestión proactiva del suelo y la promoción inmobiliaria.
- Defensa de valor: optimizando el mantenimiento de los activos cuya venta deba producirse a medio o largo plazo, alquilando los activos que sean susceptibles de ello y gestionando las rentas procedentes de los contratos.

Por tanto, en Patrimonio se concentran las principales líneas de trabajo relacionadas con la generación de valor. Así, por un lado descansa en el área de Patrimonio la apuesta estratégica de Sareb por desarrollar una política industrial de alquiler, que permita en el futuro destinar edificios completos a esta actividad. Pero también se ocupa de la gestión de los suelos en sus distintas fases o de las obras en curso.

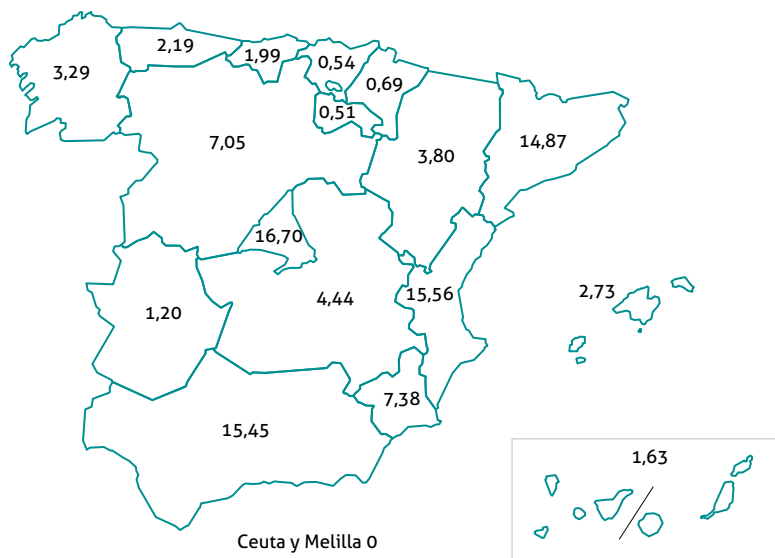
En definitiva, dado que Patrimonio gestiona toda la gama de activos inmobiliarios, ha definido una estrategia de gestión para cada segmento de la cartera. Ello le permite clasificar los activos en función de si deben ser destinados para la venta a corto plazo, deben ser mantenidos en el balance de Sareb para ser vendidos en el medio o largo plazo, o si deben ser desarrollados, como puede ocurrir con algunos suelos.

Las diferentes áreas de trabajo de Patrimonio son las siguientes:

Suelo

A lo largo del primer semestre, Sareb ha cerrado acuerdos para reclasificar, recalificar, impulsar tramitaciones urbanísticas e iniciar obras de urbanización en diversos suelos en Andalucía, Baleares, Asturias, Madrid, Cataluña, Castilla-León y Galicia. Además, participa de manera activa en la gestión de 670 ámbitos con sistema de actuación aprobado (juntas de compensación, agente urbanizador, cooperación, etc).

Cartera de suelo (CCAA, % sobre coste de adquisición)



Promoción inmobiliaria

El área de Reestructuraciones y Recuperaciones fue reorganizada este año para fortalecer la gestión de la cartera de activos financieros que Sareb compró a las nueve entidades que recibieron algún tipo de ayuda pública. El principal objetivo que guía la gestión de estos préstamos es hacer valer y salvaguardar los derechos de crédito, procurando obtener a la mayor rapidez posible y en los mejores términos de rentabilidad, el buen fin de los mismos.

Este departamento juega una función esencial en el proceso de transformación de la cartera de Sareb. Desde un primer momento, los créditos y préstamos inmobiliarios han tenido un peso predominante sobre los inmuebles en la cartera de la empresa, un 80 % frente al 20 %, pero esta proporción se acabará invirtiendo de una manera natural, bien por la propia cancelación del préstamo, o bien por la toma de propiedad de la garantía.

Mantenimiento de Activos

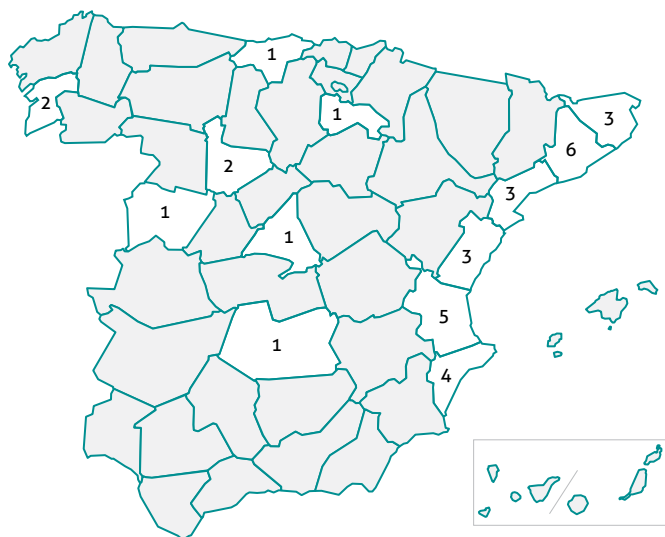
A lo largo del primer semestre del año se han desarrollado políticas generales de mantenimiento para las diferentes categorías de activos. También se han implantado procedimientos específicos para los activos en desarrollo. Adicionalmente, se da soporte al área de Reestructuraciones y Recuperaciones con los temas técnicos relacionados con los colaterales de préstamos bajo su gestión.

Gestión Patrimonial Producto Terminado

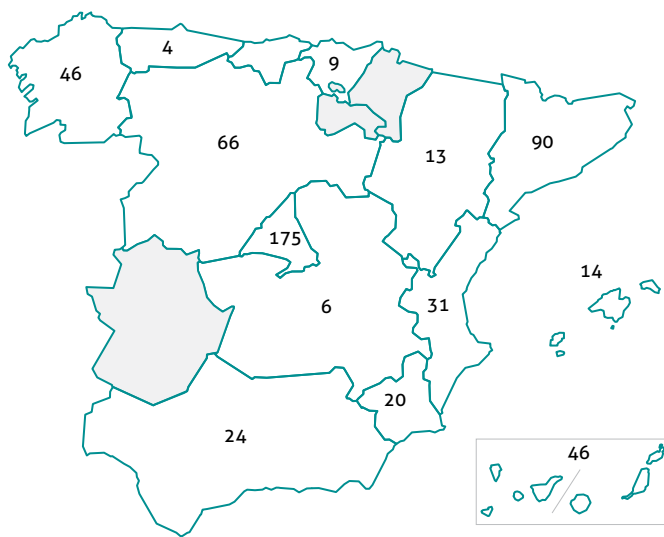
Una de las actividades del área de Patrimonio es la gestión de nuevos alquileres de viviendas libres, protegidas, activos comerciales y hoteleros, así como el estudio y análisis de carteras de vivienda con destino social para incluir en convenios con Comunidades Autónomas. Sareb cree firmemente que el mercado de alquiler despegará en los próximos años, y por tanto puede suponer una oportunidad de negocio.

En la actualidad, la compañía cuenta **con unas 5.000 unidades alquiladas**, la mayor parte vivienda residencial, aunque también hay locales comerciales, activos industriales, oficinas y hoteles.

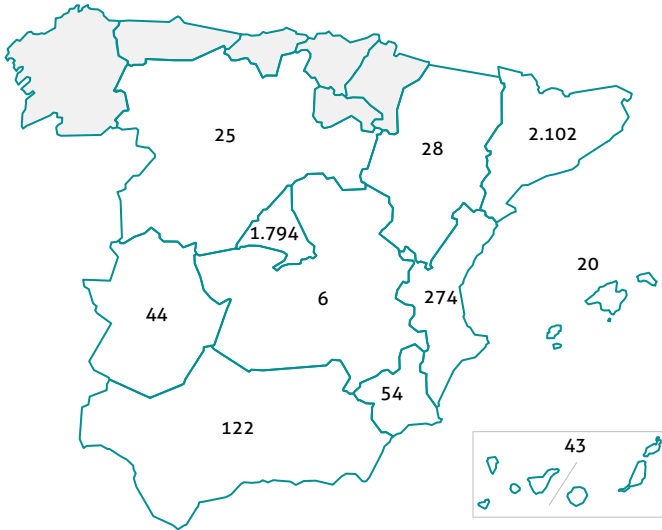
Distribución de las obras en curso acometidas en el 1^{er} semestre (número de promociones)



Distribución de los activos terciarios alquilados (unidades)



Distribución de los activos residenciales alquilados (unidades)



- **FAB Teide:** constituido en diciembre de 2013, en el que se conserva un 15% de participación. Se han aportado al FAB 32 promociones terminadas, 2 obras en curso y tres suelos para promover. **Durante el primer semestre de 2014 se han vendido 202 unidades por un importe de 18,7 millones de euros.** Se está gestionando la refinanciación de la deuda senior del FAB con Deutsche Bank.

- **FAB Corona:** constituido en diciembre de 2013, en el que el 100% es propiedad de Sareb. Se aportaron cuatro edificios de oficinas en Madrid. **Las rentas obtenidas por el FAB en el primer semestre han sido de 3,4 millones de euros.**

Al cierre del semestre se encuentra en proceso de constitución el FAB May, que agrupará una cartera de suelos urbanizables.

Desarrollo de Negocio

El equipo de Desarrollo de Negocio se dedica, por un lado, al establecimiento de líneas de colaboración con terceros, encaminadas al desarrollo de activos, y por otro al análisis, control y seguimiento de los **Fondos de Activos Bancarios (FAB)** constituidos por la sociedad.

Al cierre de semestre se encuentran constituidos tres FABs, de los que se hace seguimiento constante, en la medida en que la compañía mantiene participación en la sociedad:

- **FAB Bull:** constituido en diciembre de 2013, en el que Sareb conserva un 49% de participación. Se aportaron 32 promociones y restos de promociones terminadas y 2 promociones en curso. **Las ventas en el primer semestre de 2014 han sido de 235 unidades inmobiliarias, por un importe de 15,7 millones de euros.**

Sareb Responde

Durante el primer semestre de 2014, el servicio de Sareb Responde se ha consolidado como una herramienta muy útil para atender y resolver dudas, quejas o consultas que puedan llegar a

Sareb desde distintos tipos de usuarios. En este tiempo, se han atendido un total de 5.801 llamadas, con un promedio de 944 gestiones mensuales. Con respecto al perfil de usuario que contactan con el

servicio de Sareb Responde, un 66,8% corresponden a particulares y un 28,4% a empresas (frente al 54,2% y el 43,2% del año anterior, respectivamente).

Tipo de usuario (%)



■ Particular ■ Empresa ■ Administración pública ■ Otros ■ Colectivos / Asociaciones

En lo que respecta a la tipología de las consultas, la mayor parte de las mismas corresponden a particulares y empresas interesados en la adquisición de algún tipo de inmueble (46,5%), aunque muchas de las gestiones están relacionadas con la

solicitud de información sobre los servicios centrales de Sareb (18,4%), y en menor medida, sobre abonos de recibos (5,7%), gestiones sobre el Plan Oportunidad (4,9%) e información sobre activos financieros (3,8%).

En cuanto a los contactos comerciales relativos a activos inmobiliarios, la mayor concentración se da en vivienda atomizada (74,8%) y en el suelo urbano (9,5%).

Tipología de consultas (%)



■ Adquisición de activos ■ Gestiones Sareb central ■ Otros ■ Abono de recibos ■ Plan Oportunidad 2013
 ■ Info activos financieros ■ Incidencia en vivienda ■ Ocupación vivienda ■ Info titularidad activo

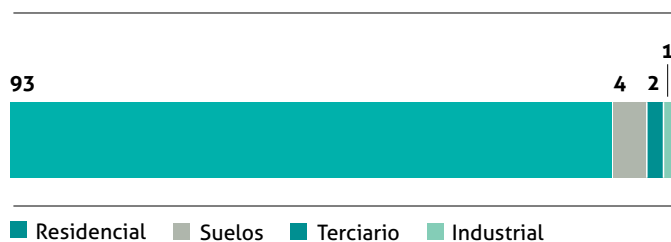
3.4 Transacciones

La nueva área de Transacciones es uno de los pilares sobre los que descansa la labor de desinversión de Sareb. Su objetivo está focalizado en la venta de los activos que son propiedad de la sociedad, para lo que se ha dotado de dos departamentos, una Dirección Comercial con responsabilidades en la venta por el canal minorista y mayorista, y un segundo departamento dedicado a la Inteligencia de Mercado y Precios.

El departamento de Inteligencia de Mercado y Precios trabaja para que la compañía cuente con la información necesaria, de manera puntual o periódica, para tomar decisiones rigurosas y con el mayor conocimiento posible del mercado. Esta información puede estar relacionada con la propia composición de la cartera de Sareb y sus características, o bien con la evolución del mercado inmobiliario, en sus distintos segmentos. Los datos obtenidos por esta área siguen un riguroso proceso de depuración y análisis, de manera que puedan transformarse en conocimiento para la compañía.

La segunda labor importante de este departamento es determinar y dar validez a los precios de mercado de los activos inmobiliarios, tanto los que son propiedad de Sareb como los que aparecen como garantías de sus créditos. La labor de este departamento afecta tanto a los activos en venta como a los que van destinados al alquiler. Sólo en el primer semestre del ejercicio se ha fijado precio para casi 36.000 activos inmobiliarios de los que aproximadamente una tercera parte eran propiedad de Sareb, y el resto garantías de préstamos. Estos activos se distribuyen, por tipologías, de la siguiente forma:

Fijación precios, por activos (%)



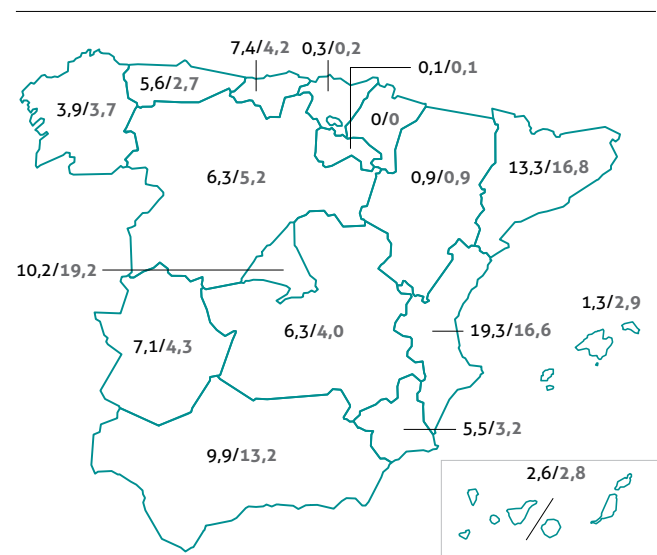
El **Departamento Comercial** centraliza la actividad que desarrolla Sareb tanto en el canal mayorista como en el minorista, mediante la venta tanto de inmuebles como de créditos. En conjunto, la venta de activos financieros e inmobiliarios reportó a Sareb en el primer semestre del año unos ingresos cercanos a los 825 millones de euros.

Canal Minorista

La **venta minorista** ha experimentado un especial dinamismo en el primer semestre del año, como revelan los 8.100 inmuebles que Sareb ha vendido a inversores minoristas en este periodo, con un precio de venta de más de 750 millones de euros. Este volumen consolida a la compañía como uno de los grandes operadores del mercado, con una media de 45 inmuebles al día, muy por encima del objetivo de 30 inmuebles diarios marcado para 2014.

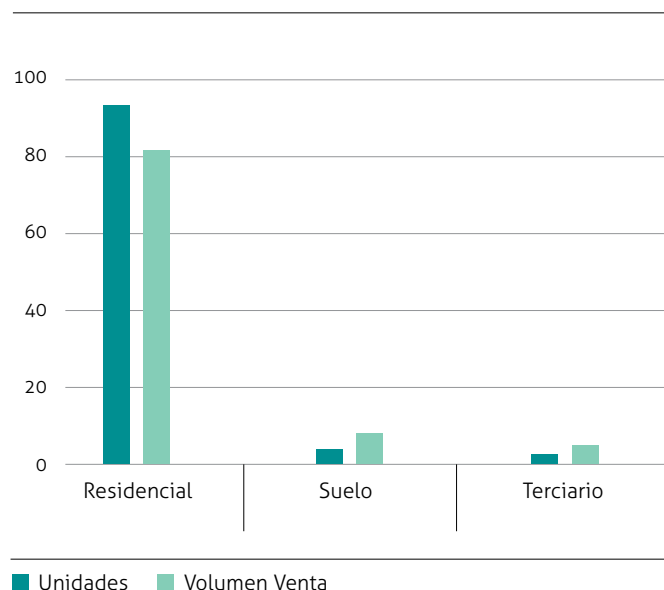
La mayor parte de los inmuebles vendidos son para uso residencial, aunque también hay activos terciarios y suelos. La distribución geográfica, por comunidades autónomas, es la siguiente:

Distribución porcentual de venta minoritaria de inmuebles en el primer semestre



% Unidades/ % Volumen Venta

Venta de inmuebles (tipología, %)



El objetivo de la empresa es, además, reforzar la venta minorista con el desarrollo de un canal formado por profesionales autónomos y empresas comercializadoras homologados como **Colaborador Sareb**.

Otra herramienta importante en la venta minorista es la **web inmobiliaria** que se puso en marcha en marzo pasado, y que se ha revelado como un instrumento muy útil para mostrar productos que normalmente no tienen una amplia visibilidad en el mercado inmobiliario, como suelos, hoteles, centros comerciales o locales comerciales.

La web, que cuenta en la actualidad con 756 activos publicados y 110.656 visitas recibidas, permite a los interesados en adquirir un inmueble, solicitar más información sobre el mismo y hacer ofertas que la propia web remite directamente a la entidad gestora. A lo largo de sus primeros seis meses de vida se han recibido un total de 1.873 solicitudes de información, especialmente en fincas rústicas, suelos y los hoteles.

www.inmuebles-sareb.es

Resultados de la analítica web

El 12 de marzo se lanzó la nueva web de inmuebles www.inmuebles-sareb.es con el objetivo de establecer un escaparate de las distintas tipologías de activos en la cartera de sareb, excluida la vivienda.

Visitas en seis meses	110.656 visitas
Usuarios	91.443 usuarios
Nº de páginas vistas en total	693.803 páginas
Páginas por sesión	6,32 páginas
Estancia media de búsqueda dentro de la web	3'42" minutos

Solicitudes de información recibidas

A través de la web inmobiliaria de Sareb, los interesados en adquirir un inmueble o activo, puede solicitar más información sobre el mismo, y enviar una oferta a la entidad comercializadora. A lo largo de los seis meses de vida de la web se han recibido un total de 1.873 solicitudes de información, con la siguiente distribución:

1.873 solicitudes

636	659	92	12	108	366
Suelo	Fincas rústicas	Oficinas	Industrial	Comercial	Hoteles

Dentro del área minorista, hay un equipo dedicado también a labores de marketing, que gestiona la web inmobiliaria y dinamiza otras acciones comerciales, así como otro dedicado a la venta directa de activos con una singularidad especial, bien por tipología, tamaño o precio.

Canal Mayorista

El equipo de Transacciones cuenta con un área especializada en la venta de carteras o Portfolios, y otra dedicada a la gestión de transacción de grandes colaterales de préstamos. Ambas líneas de trabajo son de gran importancia para la labor de desinversión que debe acometer Sareb.

Durante el primer semestre del ejercicio, Sareb ha logrado ingresar por este canal un total de 100 millones de euros, con operaciones como *Klauss y Dorian*, o las ventas de suelos dentro del proceso de *Crossover*.

Adicionalmente hay un equipo dentro del departamento comercial dedicado al alquiler de una parte relevante de la cartera de activos adjudicados, como inmuebles, unidades residenciales o terciarios/industriales, lo que permite aumentar su valor antes de que llegue el momento de la venta final.

Relación con Inversores

Sareb cuenta con un departamento de Relación con Inversores que da apoyo a la División de Transacciones en la ejecución de la venta de carteras y bilaterales. Durante el primer semestre del año se recibieron en las oficinas de Sareb a más de 250 potenciales inversores de diversa tipología y nacionalidad, lo cual aporta una visión certera del tipo de activos y/o transacciones más demandadas.

La segmentación de clientes se realiza atendiendo a determinados factores como:

- Tipo de inversor
- Tipo de activo en que están interesados
- Importe mínimo a invertir
- Retorno esperado en la inversión
- Vehículo de inversión

La composición y venta de carteras se realiza atendiendo al perfil y apetito del inversor en cada momento. No en vano, la información obtenida permite determinar diferentes nichos de mercado y calendarios de recuperación de los distintos "micromercados" existentes en el sector inmobiliario español y con ello, adaptar nuestra política comercial a las circunstancias del mercado.

Política de ventas

La política de ventas aplicada por Sareb no se puede entender sin tener en cuenta el contexto de creación de la compañía:

- **Activos recibidos.** Sareb nació con una cartera de 50.781 millones de euros, compuesta por activos inmobiliarios adjudicados y créditos al sector promotor. La determinación de la tipología de los activos la estableció el FROB (Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria).
- **Precio de transmisión establecido.** El precio se estableció de conformidad con el artículo 36.2 de la Ley 9/2012 y el artículo 48, apartado 4, del Real Decreto 1559/2012, que específicamente determinaba los criterios y porcentajes fijados para cada entidad y grupo de activos por el Banco de España.
- **Fuerte apalancamiento.** La Sociedad fue creada con una estructura financiera marcada por el elevado porcentaje de deuda senior, que genera una fuerte carga de intereses. Así, Sareb emitió 50.781 millones de euros en bonos como pago de los activos recibidos. Dichos bonos, emitidos con aval del Estado, pagan cupones vinculados al Euribor 3

meses más un spread variable, lo que supuso en 2013 un coste financiero de 1.272 millones de euros.

El mandato impuesto a Sareb en su creación estableció un plazo de 15 años para la desinversión del 100% de la cartera. No obstante, era clave vender activos desde prácticamente el momento de la creación, dada la obligación de hacer frente al pago de los intereses generados por la deuda.

Una vez identificada la necesidad surgen varias cuestiones: ¿Qué activos tiene exactamente Sareb en su balance?, ¿Son todos aptos para la venta?, ¿Es posible vender activos en un mercado que llevaba años completamente cerrado?, ¿Cómo se pueden vender esos activos? Para poder contestar a estas preguntas, Sareb acometió la mayor due diligence nunca antes realizada en España (90.000 activos financieros, unos 400.000 activos en garantía y más de 100.000 activos inmobiliarios). Con los informes recibidos durante todo el proceso y con los nuevos proyectos de mejora y depuración de la información relativa a los activos recibidos, la sociedad ha ido estableciendo las bases para la segmentación de la cartera, fijación de precios, corrección de errores existentes y certificación legal de los activos.

Desde un principio se establecieron tres canales de venta para atender a un amplio espectro de potenciales inversores. Un canal minorista para vender a particulares desde las plataformas de las cedentes, aunque su actividad fue prácticamente nula los primeros meses, así como un canal mayorista y otro de activos singulares, que requirieron más tiempo para su puesta en marcha por la complejidad en la identificación de los activos, la definición de los procesos y la elaboración de las carteras.


Por otra parte, la relativa mejora en las perspectivas económicas del país y del sector inmobiliario empezaron a acaparar la atención de inversores internacionales, también ayudó el interés generado por Sareb en el arranque de su actividad. No en vano, durante el primer año de vida más de 700 potenciales inversores se acercaron para interesarse por los activos y procesos de venta establecidos.

Siete meses después de su creación, la sociedad cerró la adjudicación de la primera cartera, llamada Bull, mediante la constitución de un FAB. Con estas primeras operaciones, Sareb jugó un indudable papel de reclamo y catalizador de la inversión institucional internacional en España.





4



Sareb en cifras

Principales magnitudes (en Millones de euros)

	1s14	1s13 (*)	Variación	Variación %
Datos de PyG				
Margen bruto neto de comisiones	601	468	133	28%
- Margen Act. Financieros	524	391	133	34%
% sobre total	87%	84%	3,67 p.p.	
- Margen Act. Inmobiliarios	77	77	-0,1	0%
% sobre total	13%	16%	-3,67 p.p.	
EBITDA	429	348	81	23%
Caja bruta generada	1.696	842	854	101%
Datos de Balance				
Total Activos	52.461	54.250	-1.789	-3%
Deuda Senior (**)	46.991	48.997	-2.006	-4%
Otras magnitudes				
Inmuebles vendidos canal minorista	8.100	1.517	6.583	434%
Número de carteras vendidas	3	0		
Ingresos por venta de carteras	94,8	0		
FABs constituidos hasta la fecha (Mill. Euros)	3	0		
Número empleados	251	141	110	78%

(*) Durante el primer semestre de 2013, Sareb no era una entidad plenamente operativa.

(**) No incluye intereses devengados no pagados.

Datos de la cuenta de resultados

Margen bruto

Durante el primer semestre del ejercicio 2014, la Sociedad ha generado un **margen bruto por venta de activos financieros** de 524 millones de euros por los siguientes conceptos:

- 255 millones de euros por intereses generados por los préstamos en balance.
- 158 millones de euros por amortizaciones y cancelaciones de préstamos;
- 61 millones de euros por la venta de carteras, préstamos y colaterales;
- 50 millones de euros por PDVs (acuerdos con el promotor para la venta de sus activos) y quitas individuales.

Margen Bruto Activos Financieros

Intereses	255	49%
PDVs y quitas	50	10%
Venta carteras, préstamos y colaterales	61	12%
Amortizaciones y cancelaciones	158	30%
TOTAL	524	

El margen bruto por venta de activos inmobiliarios alcanzó los 77 millones de euros:

- 33 millones de euros por la venta de inmuebles propios en el Canal Minorista;
- 5 millones de euros por venta de activos singulares; y
- 39 millones de euros de rentas de activos alquilados y FABs constituidos.

Margen Bruto Activos Inmobiliarios

Ventas en Canal Minorista	33	43%
Activos singulares	5	6%
Rentas alquiler y FABs constituidos	39	51%
TOTAL	77	

Durante la primera mitad de 2014 se procedió a la venta de las siguientes carteras:

- Operación *Klauss*: cartera de pólizas de crédito que contaban con garantía real hipotecaria sobre diversos inmuebles ubicados en territorio nacional.
- *Dorian*, que incluía diversas promociones de viviendas destinadas al alquiler en la Comunidad de Madrid.
- Adicionalmente, durante el primer semestre del ejercicio se ha procedido a la venta de un préstamo sindicado.

EBITDA

Por su parte, el EBITDA se ha incrementado en 81 millones de euros (23%) respecto al primer semestre del ejercicio 2013.

Caja bruta generada

La caja bruta generada ha ascendido a 1.696 millones de euros, correspondiendo el 74% a la gestión y venta de activos financieros y el resto, 26% a los activos inmobiliarios. La generación de esta caja ha permitido a Sareb amortizar durante el primer semestre del año 1.400 millones de euros, adicionales a los amortizados con cargo a la caja generada durante el año 2013.

DATOS DE BALANCE

Total Activos

Los activos se han reducido en 1.789 millones de euros durante el primer semestre del año por la propia actividad de la compañía, cuya misión es la liquidación ordenada de su cartera.

Deuda Financiera

En contraprestación por los activos recibidos de las entidades cedentes, Sareb emitió en diciembre de 2012 (Grupo 1) y febrero de 2013 (Grupo 2) bonos renovables por un importe de 50.781 millones de euros.

La evolución de la deuda financiera neta durante el primer semestre del ejercicio del 2014 ha sido la siguiente:

Saldo Bonos emitidos a favor de los bancos del Grupo 1

Nominal (€) 31 Dic 2013	Nominal (€) 30 Jun 2014	Vencimiento	Cupón	Nominal (€) 31 Dic 2013	Nominal (€) 30 Jun 2014	Vencimiento	Cupón
10.481.300.000	10.432.000.000	31/12/2014	Eur 3m+0,656%	4.217.600.000	4.085.100.000	28/02/2015	Eur 3m+0,272%
15.722.300.000	15.648.300.000	31/12/2014	Eur 3m+2,562%	6.326.700.000	6.127.700.000	28/02/2015	Eur 3m+2,017%
8.734.600.000	7.693.400.000	31/12/2015	Eur 3m+2,964%	3.514.700.000	3.004.200.000	28/02/2016	Eur 3m+2,464%
34.938.200.000	33.773.700.000			14.059.000.000	13.217.000.000		

Saldo Bonos emitidos a favor de los bancos del Grupo 2

Bonos bancos Grupo 1

Variación Nominal (€)	Vencimiento	Cupón	Variación Nominal (€)	Vencimiento	Cupón
49.300.000	31/12/2014	Eur 3m+0,656%	132.500.000	28/02/2015	Eur 3m+0,272%
74.000.000	31/12/2014	Eur 3m+2,562%	199.000.000	28/02/2015	Eur 3m+2,017%
1.041.200.000	31/12/2015	Eur 3m+2,964%	510.500.000	28/02/2016	Eur 3m+2,464%
1.164.500.000			842.000.000		

Bonos bancos Grupo 2

Durante el primer semestre del ejercicio 2014 la Sociedad ha realizado las siguientes amortizaciones de deuda:

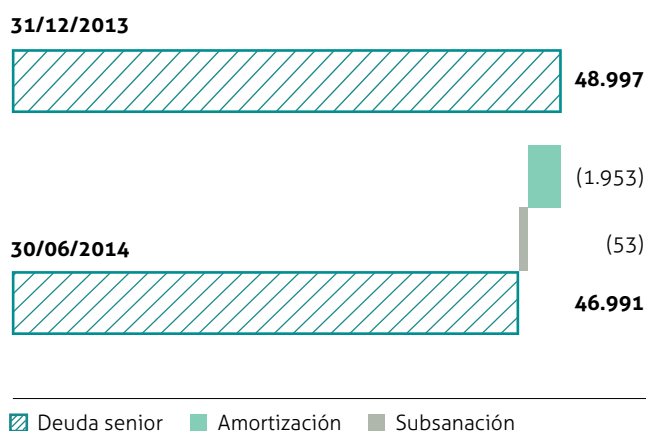
- a) Con fecha 10 de febrero de 2014 y con cargo a la caja generada en el ejercicio 2013, la sociedad ha procedido a realizar una amortización parcial y anticipada de la deuda senior emitida para la adquisición de los activos del Grupo 1, por importe de 164,5 millones de euros.
- b) Con fecha 28 de febrero de 2014 y también con cargo a la caja generada en el ejercicio 2013, la Sociedad ha procedido a realizar una amortización parcial por importe de 389 millones de euros. Simultáneamente, la sociedad ejerciendo su derecho a amortizar títulos de deuda senior a vencimiento mediante la emisión de nuevos bonos, ha procedido a la emisión de 40.853 títulos de 100.000 euros de nominal cada uno. El importe total de la emisión ha ascendido a 4.085,3 millones de euros utilizados para amortizar los bonos a 1 año que vencían el 28 de febrero de 2014. El diferencial fijado en la nueva emisión ascendió a 27,2 puntos básicos frente a los 124,2 puntos básicos de la emisión que vencía.
- c) Por último, con fecha 10 de abril de 2014 y gracias a la positiva evolución de la caja generado en 2014, la sociedad ha realizado, con cargo a su caja disponible y mediante un procedimiento de subasta inversa competitiva, una amortización parcial y anticipada por importe de 1.400 millones de euros de valor nominal (1.000 millones de euros correspondientes a los bonos emitidos para la adquisición de los activos del grupo 1 y 400 millones de euros correspondientes a los bonos emitidos para la adquisición del Grupo 2).

Con ello, la deuda total amortizada durante el primer semestre de 2014 asciende a 2.006,5 millones de euros y la deuda total amortizada (incluidas subsanaciones) desde la creación de Sareb asciende a 3.790,1 millones de euros.

Adicionalmente a las amortizaciones mencionadas, la sociedad ha procedido, con fecha 7 de febrero de 2014, a la subsanación del Contrato de transmisión de activos suscrito con fecha 25 de febrero de 2013 con Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria S.A. (CEISS). El importe total de los activos objeto de la subsanación ha ascendido a 52,4 millones de euros, la cual ha sido satisfecha mediante la devolución de bonos senior por idéntico importe.

El 31 de marzo y 30 de abril, la sociedad ha procedido a la liquidación de sendas subsanaciones del Contrato de transmisión de activos suscrito con fecha 25 de febrero de 2013 con Banco Mare Nostrum, S.A. (BMN). El importe total de los activos objeto de subsanación ha ascendido a 0,6 millones de euros, la cual ha sido satisfecha mediante la devolución de bonos senior por idéntico importe.

Evolución deuda 1^{er} semestre ejercicio 2014



El conjunto de la deuda ha generado un coste financiero de 554 millones de euros e incluye la corrección correspondiente por la cobertura de tipos de interés llevada a cabo por la sociedad el pasado año. La carga financiera devengada en el primer semestre ha sido 24 millones de euros inferior a la del primer semestre del ejercicio 2013. Esta mejora viene motivada, principalmente, por el menor gasto financiero devengado como consecuencia de la amortización parcial de la financiación senior emitida por la Sociedad.

Adicionalmente, los ingresos financieros obtenidos como consecuencia de la remuneración de su tesorería y activos líquidos equivalentes han ascendido a 32 millones de euros, experimentando un incremento del 100% respecto a los obtenidos en el primer semestre del ejercicio 2013.

A 30 de junio de 2014 Sareb no ha registrado gasto financiero alguno por la deuda subordinada emitida ya que el devengo de los mismos están condicionados a la obtención de beneficios y la existencia de reservas disponibles por parte de la Sociedad.

Cobertura de tipos de interés

Sareb emitió 50,781 millones de euros en bonos como pago de los activos recibidos de las entidades que recibieron ayudas públicas para su saneamiento. Son bonos a 1, 2 y 3 años con opción de renovación a su vencimiento.

Dichos bonos emitidos por Sareb con aval del Estado pagan cupones vinculados al Euribor 3 meses y además, pagan un spread variable que se fija en cada emisión y que depende de la prima de riesgo del Tesoro español (*asset swap* de emisiones del Tesoro Español); si bien, dicho diferencial tiene un límite del 2%.

Dada la prácticamente nula sensibilidad del activo de Sareb a las variaciones de tipos de interés (activos inmobiliarios y un porcentaje muy elevado y creciente de activos financieros *non performing*), existía un claro desajuste en su balance en relación con el riesgo de interés por la ausencia de una cobertura natural que pudiera compensar los impactos en el activo y el pasivo de las variaciones de los tipos de interés.

Con la estructura financiera original, Sareb tenía exposición muy elevada a una subida de los tipos de interés que pudiera derivarse de una recuperación económica. En dicho escenario, Sareb podría haber devenido en inviable con independencia de cuál hubiera sido su desempeño comercial, por lo que se decidió analizar y poner en marcha medidas mitigadoras de dicho riesgo.

El riesgo de interés de la deuda senior emitida por Sareb se deriva de dos variables:

- Euribor 3 meses
- *Spread* crediticio del Reino de España

En la tabla adjunta se observan los impactos de distintos escenarios de tipos de interés antes de realizar una eventual cobertura. En el momento de analizar la cobertura se podía observar que, por ejemplo, una subida de 1% en el Euribor habría supuesto un mayor coste financiero entre los años 2014 y 2022 de 2.187 millones de euros en caso de mantener las emisiones sin cobertura

	Escenario Plan de Negocio 2014-2022	Escenario curva implícitos	Escenario desplazamiento curva -50pb	Escenario desplazamiento curva +50pb	Escenario desplazamiento curva +100pb
Intereses Cobertura Propuesta	8.903.307.600	8.405.360.498	8.219.200.359	8.591.520.637	8.777.680.776
Intereses 100% abierto		8.405.360.498	7.125.381.540	9.685.339.457	10.965.318.415
Diferencial Cobertura - no Cobertura		-	1.093.818.819	-1.093.818.819	-2.187.637.639
Diferencial Propuesta Cobertura sobre Plan de Negocio	-	-497.947.102	-684.107.241	-311.786.963	-125.626.824
Diferencia 100% abierto sobre Plan de Negocio		-497.947.102	-1.777.926.060	782.031.857	2.062.010.815

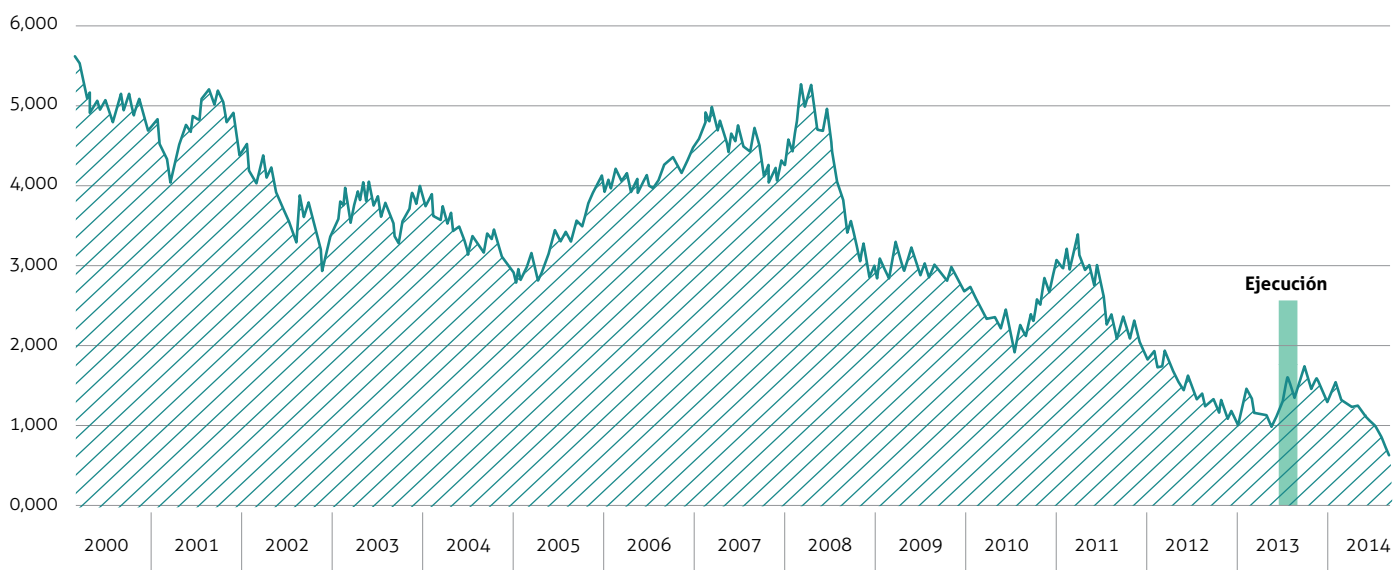
Sareb decidió cubrir parte importante de sus emisiones (83% aprox.) ante eventuales de subidas del Euribor que tendrían lugar en un contexto de recuperación económica. La decisión se tomó en un contexto de tipos históricamente bajos. El escenario de máximo riesgo derivado de una subida de tipos motivada por una eventual recuperación económica, que adicionalmente podría tener distinta intensidad en Europa que en España, quedaba amortiguado.

En cuanto al riesgo de spread crediticio, como se ha señalado, se encuentra limitado a un máximo del 2%, mientras que la mejora de la prima de riesgo de los títulos del Tesoro, tal y como estaba ocurriendo, permitía esperar una reducción de dicho spread para las próximas emisiones.

Bajo estas premisas, entre julio y agosto de 2013, y aprovechando el contexto de tipos que eran compatibles con las proyecciones de la compañía para su Plan de Negocio, se realizó la cobertura frente a una subida de tipos de interés, por un 83% de la deuda viva estimada durante los próximos 9 años, a través de la contratación de *Interest Rate Swaps* en el que Sareb pagaría tipo fijo y cobraría el Euribor 3 meses.

El tipo fijo medio ponderado de la operación durante la vida de la cobertura es de 1,586%. De esta forma Sareb se aseguró un tipo de interés que encajaba perfectamente con lo presupuestado en el Plan de Negocio de la compañía, y mitigando, de este modo, la incertidumbre de las variaciones del coste financiero de la sociedad.

Evolución tipo de interés Swap 5 años (%)



Sareb registra en sus estados financieros el coste financiero de la deuda teniendo en cuenta la cobertura de flujos de efectivo realizada. Conforme a la normativa contable vigente, los cambios en el valor del derivado, hasta que se van imputando a resultados en el ejercicio correspondiente, se registran en el patrimonio neto de la sociedad.

No obstante, desde un punto de vista mercantil y conforme a lo dispuesto en el artículo 36 del Código de Comercio, a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas, estos cambios de valor del derivado de cobertura pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se consideran patrimonio neto.

Como consecuencia de las políticas monetarias laxas impuestas por el BCE, la bajada de los tipos de mercado sitúa actualmente el IRS a 5 años (nivel de referencia orientativa) en el 0,55%-0,60%. Esta circunstancia es la que provoca una variación negativa del valor del derivado desde su contratación. Sin embargo, el hecho de no tener cubierto el 100% de las emisiones y sobre todo, la mejora de la prima de riesgo de los títulos del Tesoro Español, supone actualmente una fuerte reducción de los gastos financieros proyectados sobre los del Plan de Negocio de la compañía.

Circular del Banco de España

A fecha de cierre de este informe está pendiente de publicación la Circular del Banco de España que determine los criterios que se deben seguir para fijar la metodología que Sareb ha de utilizar para verificar la potencial existencia, o no, y el alcance del eventual deterioro en sus carteras de activos. Teniendo en cuenta que existe un primer documento que ha sido sometido a consulta pública, al que se han realizado alegaciones por parte de diversas instituciones, y que actualmente está en trámite del Consejo de Estado, no se pueden realizar en el momento actual estimaciones del eventual impacto de la futura norma.

En todo caso, conviene señalar que en el ejercicio 2013 no hubo lugar a deterioro de carteras (a excepción de un grupo de créditos participativos) pues el escenario macroeconómico que sirvió de base a la estimación del valor de transmisión de los activos no había sufrido empeoramiento, sino una ligera mejoría. En la misma línea, el año 2014 muestra una evolución de los datos macroeconómicos positiva.

Por ello, los impactos de la futura circular podrían venir dados, en primer lugar, por la concreción definitiva de los parámetros para la valoración futura de los activos y, en segundo, por los resultados que finalmente arrojen las nuevas valoraciones individualizadas que previsiblemente exigirá la circular, y que podrían diferir de los valores de transmisión a Sareb de dichos activos.

En cualquier caso, Sareb está abordando un proyecto interno ambicioso para crear un sistema de valoración actualizada de todos sus activos. Para ello se hará uso de ciclos de tasaciones físicas y de sistemas de valoración automatizados, que aplicará tanto a sus inmuebles en propiedad, como a los colaterales de los activos financieros de su titularidad.



5



Políticas de gobierno y control interno

5.1 Auditoría interna

El área de Auditoría Interna depende funcionalmente del Consejo de Administración (a través del Comité de Auditoría) y reporta al primer ejecutivo de la compañía en el desempeño diario de unas funciones que tienen, como objetivo principal, ofrecer a administradores y miembros de la alta dirección de Sareb una visión independiente y fundamentada sobre:

- Los riesgos a los que se enfrentan los negocios y actividades de Sareb.
- 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 estructuración de la Función de Auditoría Interna descansa en tres elementos clave aprobados por el órgano correspondiente en 2014:

1. El **Estatuto de la Función de Auditoría** que define el propósito, la autoridad, y la responsabilidad de la actividad de la Función;

2. El **Plan Director** trienal (2014-2016) como instrumento de la Función de Auditoría para alinear su estructura y la estrategia de cobertura de sus responsabilidades con los objetivos a medio y largo plazo de la compañía; y

3. El **Programa Anual de Auditoría**, en el que se establece el plan que determina las prioridades de la actividad de la Función para el ejercicio 2014.

Durante el primer año y medio de vida de la compañía, se ha iniciado el desarrollo de un **Modelo de Control de Riesgos** estructurado a través del Sistema de Control Interno de Sareb impulsado por las áreas de control de la Compañía¹, sobre el que el objetivo de Auditoría Interna es construir un proceso de **Corporate Assurance** que, de forma eficiente facilite la evaluación continuada de la efectividad de los controles internos que operan en los procesos de Sareb.

Sistema de control interno

Sobre el cumplimiento de Normas y Estándares

SCISNE

- Riesgos de integridad

Sobre la Gestión de Riesgos

SCIR

- Riesgos financieros
- Riesgos operativos (no tecnológicos)
- Riesgos (estratégicos) de ejecución
- Riesgos externo

Sobre la información Financiera

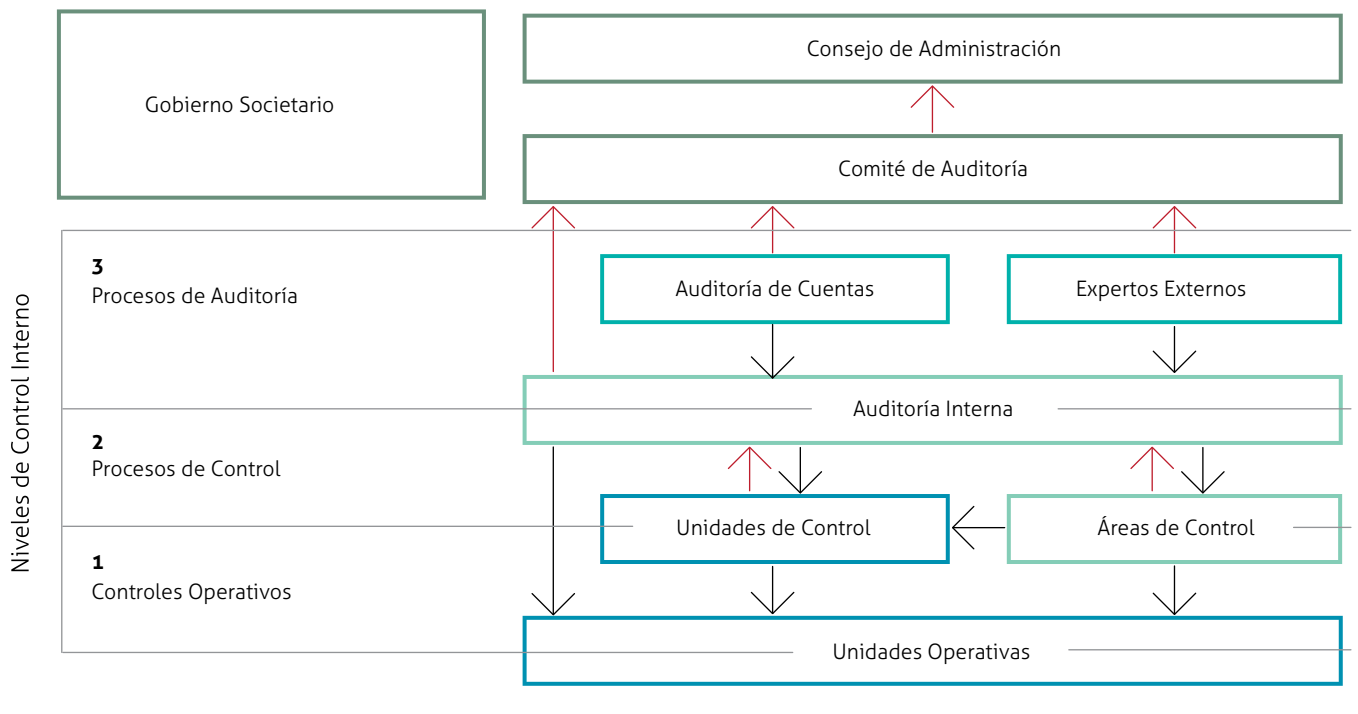
SCIIF

- Riesgos (operativos) de la información financiera

Sobre procesos estratégicos y de gobierno

- Riesgos (estratégicos) de negocio
- Riesgos (estratégicos) organizativos
- Riesgos operativos tecnológicos
- Riesgos de reputación

¹ Las áreas de control están formadas por las funciones de Control Interno, Cumplimiento, Riesgos y Auditoría Interna.



→ Flujo de evaluación → Flujo de aseguramiento

En este proceso, la Función de Auditoría Interna recurrirá a las actividades de los grupos de aseguramiento “elegibles”² para **elaborar una opinión integrada** sobre los sistemas en los que se estructura el Modelo de Control Interno. Como responsable último frente al Consejo de elaborar dicha opinión integrada, la Función de Auditoría ha asumido un **rol relevante en el diseño e implantación del proceso de Corporate Assurance supervisando la efectividad con la que operan el resto de funciones de control**.

El Programa Anual de Auditoría de 2014 ha sido elaborado con base en una metodología que atribuye a cada proceso de Sareb una aproximación a su nivel de riesgo inherente y a su relevancia en la consecución de los objetivos presupuestarios y estratégicos.

El Programa Anual de Auditoría integra las actividades acordadas con los departamentos de auditoría interna de las entidades cedentes sobre la base del orden de prioridades resultantes de la metodología antes comentada.

A su vez, la tipología de actuaciones y la estrategia de ejecución del Programa de Auditoría han tenido en cuenta tanto aquellos factores con impacto significativo en los procesos de gestión de las operaciones derivadas del Proyecto Ibero, como de los previsibles requerimientos que se derivarán para la Función de Auditoría como consecuencia de la Circular de Banco de España que, conforme a lo previsto en la Ley 9/2012, deberá regular determinados aspectos relativos a los criterios de valoración de los activos de Sareb y a su proceso de formulación de cuentas anuales.

Asimismo, en el segundo trimestre del ejercicio 2014, en el contexto de la nueva estructura organizativa de la compañía, la Dirección del Área de Auditoría Interna ha asumido las responsabilidades inherentes al rol de Control de Proyectos.

En cuanto a las **actuaciones de asesoramiento estratégico**, la Función ha contribuido al diseño de componentes estructurales de la compañía en su fase de desarrollo e identificado los requisitos para su implantación.

² Los grupos de aseguramiento elegibles son aquellos que, según la evaluación de la Función de Auditoría, presentan un nivel suficiente de independencia y un adecuado desenvolvimiento en el desempeño de sus funciones de control.

5.2 Sistema de gobierno interno

SCISNE - Sistema de control interno sobre normas éticas

En este ámbito se enmarcan 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 y ética, con la finalidad principal de preservar la reputación de la sociedad y consolidar una cultura empresarial basada en la honradez. Debido a su singularidad y a la naturaleza pública de sus fines, Sareb debe ser especialmente ejemplar en sus operaciones, en sus procedimientos de selección de personal y en la contratación de proveedores. Por ello, cuenta con un estricto Código de Conducta para sus empleados, que está inspirado en los tres valores de la entidad: la Integridad, la Transparencia y el Compromiso Cívico. Tal como prevé el Código de Conducta, se ha actualizado el compromiso de todos los empleados con el mismo, mediante una declaración expresa de asunción de los preceptos que este contiene.

Asimismo, en el primer semestre del año Sareb se ha dotado de un procedimiento especial que establece cómo debe actuar un empleado o directivo en su relación con las entidades o personas con relevancia pública que contactan con Sareb. La relación de Sareb con asociaciones ciudadanas, ONG, empresas, organizaciones comerciales, y entidades de otro tipo es frecuente, legítima y necesaria para el desarrollo de su actividad. Estos contactos suelen responder al ejercicio de competencias propias o a la defensa de intereses colectivos, pero se ha estimado conveniente diseñar un procedimiento específico que sirva de apoyo a la toma de decisiones en estas situaciones.

Sareb ha aprobado un **procedimiento de relaciones con terceros**, que se activará cuando una persona o entidad con una relevancia pública o con acceso privilegiado a personal de Sareb por razones ajenas a su actividad profesional se dirija a Sareb solicitando la adopción de una decisión, sea estrictamente de negocio, contratación, o selección, o en general, pretenda entablar relación con la sociedad. En estos casos, el empleado comunicará esta circunstancia al departamento de Regulación y Cumplimiento, que tomará las medidas necesarias para asegurar que la actuación de Sareb sea imparcial y rigurosa. Entre las medidas a adoptar figuran, por ejemplo, la posibilidad de elevar el nivel de decisión o incluso contratar la opinión de un experto independiente.

Adicionalmente, en el primer semestre del ejercicio 2014 se ha continuado con la implantación del modelo de control de Sareb sobre normas éticas en otras líneas. Por una parte se ha iniciado la validación por experto externo del **modelo de prevención de riesgo penal**. Se trata de un proceso que

permitirá disponer del contraste sobre un modelo de control de riesgo penal basado en el riesgo residual e integrado en el mapa de riesgos de la sociedad, lo que permite una distribución clara de funciones y responsabilidades y la existencia un catálogo de controles cuya eficacia está evaluada en el propio modelo.

Se ha realizado asimismo el examen de experto externo sobre el **Modelo de Prevención de Blanqueo de Capitales**. En este ámbito, la reciente aprobación del Reglamento de la Ley 10/2010 (R.D. 304/2014 de 6 de mayo) ha introducido cambios en la legislación que han requerido modificaciones en los manuales y procedimientos de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, que ya han sido implantados. En este ámbito, destaca el papel de Sareb como instrumento de mejora del control de prevención del blanqueo de capitales en el sector inmobiliario al aplicar, y fomentar en otros actores del mercado que con Sareb interactúan, las mejores prácticas y estándares internacionales.

Por otra parte, para prevenir el uso inadecuado de **información privilegiada**, en este primer semestre se ha abierto una lista de iniciados para establecer un control estricto de la información relativa al Proyecto Íbero. Se ha comunicado a todas las personas afectadas su inclusión en la lista de iniciados y se les han trasladado las pautas dirigidas a proteger la información. Por otra parte, se ha aprobado un reforzamiento adicional que garantice que la concurrencia competitiva en todos los procesos que convoque Sareb (tanto de selección de proveedores como de desinversión) no se vea alterada por el hecho de que personal de alguna de las empresas candidatas en dichos procesos dispongan de información privilegiada como consecuencia de haber mantenido con carácter previo un vínculo laboral con Sareb.

Por último, respecto a la **protección de datos personales**, a lo largo del primer semestre de 2014 se ha continuado la labor de elaboración e implantación de los procesos para la correcta gestión de la información de Sareb y para garantizar la necesaria confidencialidad e integridad de la misma. Adicionalmente se han realizado labores formativas a todo el personal de la compañía dirigidas a la concienciación sobre la correcta gestión y tratamiento de los datos a los que accedan en su labor diaria.

SCIR - Sistema de control interno sobre los procesos de gestión de los riesgos de negocio

En el primer semestre del ejercicio 2014 ha continuado la implantación del modelo de control de Sareb sobre riesgos de negocio primordialmente a través de dos grandes líneas de actuación.

Por una parte, el **desarrollo de procedimientos escritos** correspondientes a una parte relevante de los procesos corporativos refuerza la identificación de los riesgos inherentes a los mismos y el establecimiento de controles específicos mitigantes a distintos niveles, tanto en el punto de ejecución del proceso como desde el área de Control Interno.

Por otra parte, se sigue avanzando el **desarrollo metodológico del propio modelo de control** alineado con las directrices emanadas de COSO (*Committee of Sponsoring Organizations*). Tomando como base el mapa de procesos definido –estratégicos, de negocio y de soporte– Sareb está identificando los eventos de riesgo inherentes a cada uno de los mismos e implantando o validando –en el caso de los ya existentes– los controles de primer nivel, es decir en el punto de ejecución del proceso. Dichos eventos de riesgo se han categorizado siguiendo la taxonomía de riesgos corporativa y priorizado en función a su riesgo potencial estimado según la categoría de riesgo en que se encuadre. Para cada uno de dichos eventos de riesgo se han implantado controles que están siendo ejecutados directamente por el área de Control Interno, es decir, de segundo nivel, al objeto de validar en qué medida están mitigados los riesgos identificados.

De acuerdo con el modelo de “las tres líneas de defensa”, la posterior supervisión por parte de Auditoría Interna como tercer nivel de control reforzará la validez y solidez del modelo de control.

Se trata de un proceso que aún no ha culminado, tanto en la identificación de riesgos por procesos como en la implantación de controles pero que según vaya avanzando permitirá disponer de un modelo de control basado en el riesgo residual, es decir, teniendo en cuenta los controles mitigantes frente al actual basado en el riesgo inherente.

Toda esta información se está incorporando a una base de datos que previsiblemente evolucionará hacia un soporte específico para reforzar el desarrollo de las funciones de control interno.

SCIIF - Sistema de control interno sobre la información financiera

Al cierre del ejercicio 2013 se formalizaron los controles internos sobre la información financiera siguiendo el modelo sugerido en las **recomendaciones para sociedades cotizadas** y fue objeto de soporte documental en todos sus controles internos así como supervisión por parte de Auditoría.

En el primer semestre de 2014 se ha procedido a actualizar la documentación del mismo al objeto de continuar el proceso de recopilación y validación de todas las evidencias sobre los controles realizados, de forma que, conjuntamente con el resto de controles específicos a lo largo del 2014 y los que se realizarán sobre el cierre del ejercicio, permita dar el debido contraste y refuerzo al proceso de elaboración de la información financiera para su posterior supervisión por Auditoría.

5.3 Políticas internas

Sobre la base del marco legislativo específico que rige la actividad de la sociedad y teniendo en consideración los diferentes condicionantes de mercado, operativos y financieros con los que se constituyó, Sareb desarrolló su normativa de actuación estructurada en base a las siguientes componentes:

- **Principios Generales de Actuación:** de acuerdo con la visión, misión y valores y ejes estratégicos de Sareb, los Principios Generales de Actuación determinan los fundamentos básicos que deben regir toda actuación que se desarrolle en el marco de la entidad y que son de aplicación para los diferentes grupos de interés de la organización (reguladores y observadores, accionistas, entidades cedentes, inversores, proveedores, empleados, etc.).

Los Principios Generales de Actuación que establecen los fundamentos de la operativa de actuación de Sareb para todos sus grupos de interés y que deben prevalecer en cualquier decisión, considerando los condicionantes de mercado, operativos y financieros derivados de la creación de Sareb, son:

1. Principio de liquidación ordenada
2. Principio de maximización del valor
3. Principio de comportamiento íntegro
4. Principio de operatividad transparente
5. Principio de compromiso cívico
6. Principio de vocación colaborativa
7. Principio de actuación ejemplar
8. Principio de desempeño eficiente

- **Políticas Generales:** de acuerdo con los Principios Generales de Actuación, las Políticas Generales establecen las pautas de actuación de Sareb para la adecuada implementación de su estrategia, el cumplimiento de las expectativas de los grupos de interés y la correcta gestión de los riesgos de la sociedad, siendo, por tanto, el elemento de referencia para el despliegue del resto directrices que marcan la actividad de Sareb.

- **Otras Directrices:** de acuerdo con la Políticas Generales, el resto de documentos y directrices lo componen toda aquella normativa de actuación necesaria para el adecuado desarrollo de la actividad de Sareb, tales como manuales, protocolos, procedimientos, instrucciones, notas operativas internas, anuncios u otros.

Siguiendo con el proceso de elaboración y ordenación de políticas iniciado en el ejercicio pasado, en el primer semestre del presente periodo se han elaborado las siguientes políticas que se espera sean presentadas y aprobadas durante el segundo semestre del año:

Estrategia de desinversión. Define las directrices generales para la elaboración de la estrategia de mantenimiento, desarrollo y comercialización de activos con el objetivo de optimizar la cartera en cuanto a su liquidación ordenada y rentable, de cara a cumplir con la misión institucional.

Gestión y administración de activos financieros. Regula la correcta gestión y administración de los activos financieros (valoración de préstamos y colaterales, calificación de clientes, estrategias de gestión, etc). con el objetivo de mantener e incrementar su valor en el balance y de su puesta a disposición para la venta. Como complemento a esta política, Sareb aprobó en el segundo trimestre de 2014 la política de **gestión de la morosidad**, que tiene por objetivo definir el marco general de gestión, seguimiento y control de la morosidad con origen en los contratos de financiación adquiridos u otorgados por Sareb.

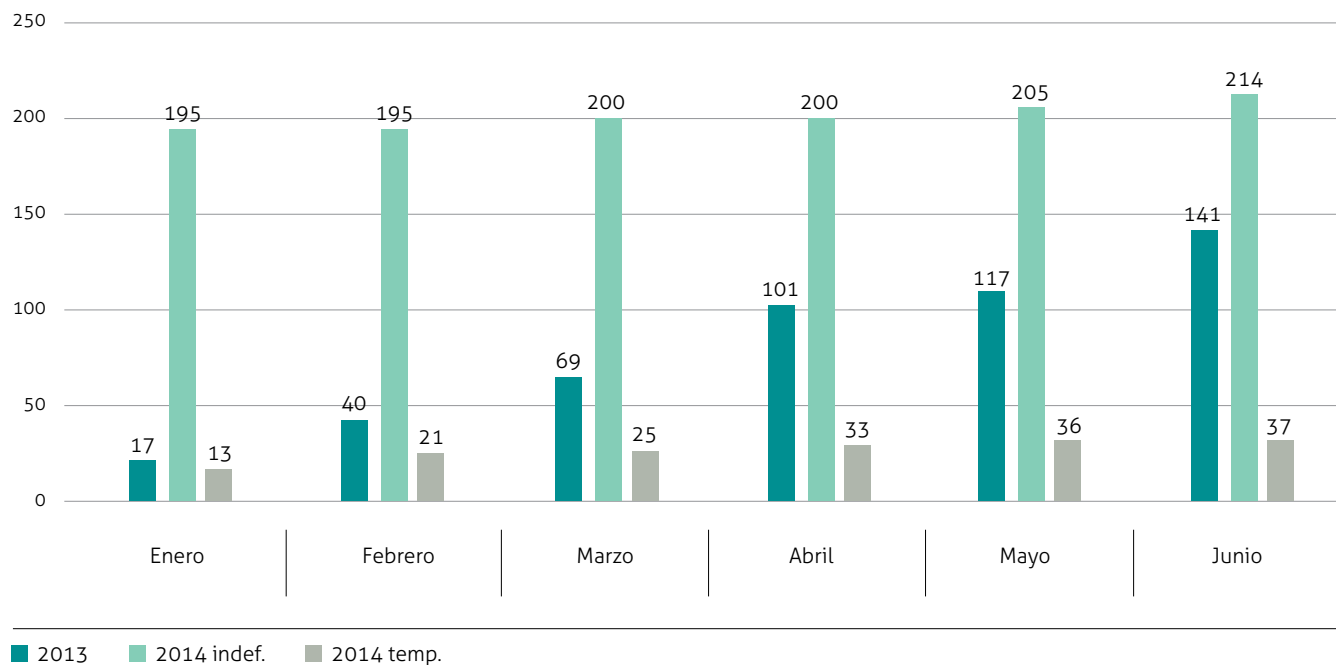
Gestión y administración de activos inmobiliarios. Regula la correcta gestión y administración de los activos inmobiliarios (valoración de activos, criterios de desarrollo e inversiones, seguros, etc.) con el objetivo de mantener e incrementar su valor en el balance y de su puesta a disposición para la venta.

Comercialización. Define las directrices generales que posibiliten la desinversión ordenada de los activos (selección de la cartera, desarrollo de mercado, canales de comercialización, creación de FAB...) con el objetivo de llevar a cabo las ventas de activos durante el plazo estipulado para dicho proceso.

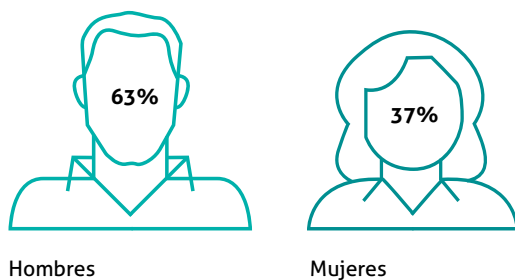
5.4 Gestión de recursos humanos

A 30 de junio de 2014 la plantilla de Sareb estaba formada por 251 personas (incluidos los empleados fijos y temporales).

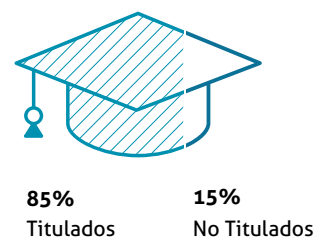
Evolución Plantilla (número empleados)



Desglose por género (% en Junio 2014)



Desglose por título (% en Junio 2014)



Desarrollo organizativo

A lo largo del primer semestre de 2014, Sareb ha implantado un modelo de negocio avanzado que ha implicado una nueva estructura organizativa, con la creación de nuevas áreas organizativas y la transformación de algunas de las ya existentes.

Como parte importante de este desarrollo organizativo, y dentro del marco de las políticas y procedimientos de gestión del talento, se ha desarrollado e implementado la **Política de Promoción Interna** que ha dado la oportunidad de promocionar a 15 empleados.

Igualmente como parte del desarrollo de la **retención del talento** se han desarrollado e implementado herramientas para fortalecer el objetivo de retención. En este sentido, se ha implantado un **Plan de Fidelización para los empleados**, excluido el equipo de alta dirección, y un **Plan de Retribución Flexible** para toda la plantilla.

Experiencia media plantilla

La plantilla de Sareb aporta al proyecto una experiencia media de **17,3 años** en varios sectores, destacando, sobre todo, en el ámbito financiero e inmobiliario frente a una media de 16,4 años en el mismo período de 2013.

Análisis de los gastos de personal y de crecimiento de plantilla

En términos comparativos respecto al primer semestre del 2013, la plantilla media de Sareb creció en 140 empleados hasta un total de plantilla media a cierre de junio de 2014 de 221 empleados, lo que supone un incremento medio del 173%.

Este incremento de plantilla viene determinado principalmente, por dos grandes hitos:

- La lógica contratación de personal objetivo propio de una organización de estas dimensiones en proceso de creación.
- El proceso de evolución de la organización interna llevado a cabo por la sociedad dentro del primer cuatrimestre del 2014, que ha requerido ciertos puestos adicionales a los originalmente previstos.

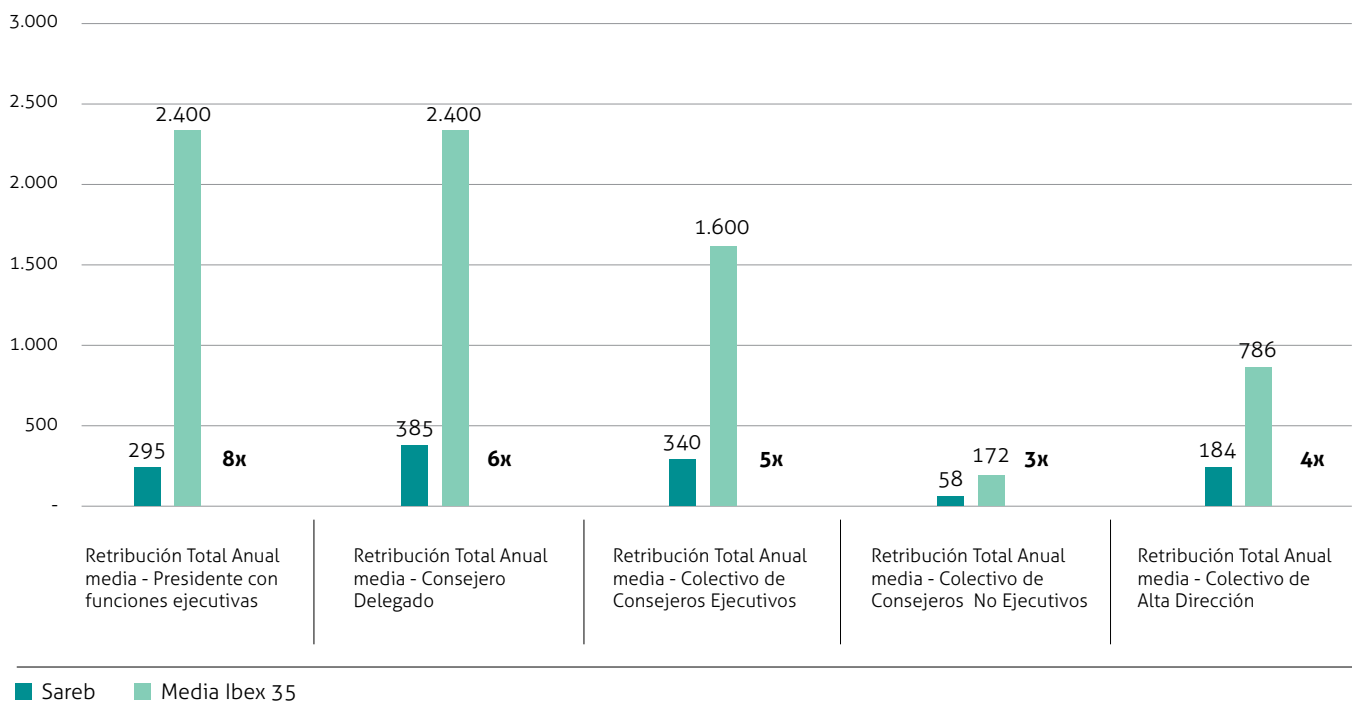
En el primer semestre, los gastos de personal se incrementaron en un 126% respecto del primer semestre de 2013, ratio inferior al incremento medio de la plantilla en este periodo, que fue del 173 %.

El análisis de la productividad de los empleados de Sareb ofrece los siguientes indicadores:

- El ratio medio de ingresos generados por empleado a finales del semestre se situó en 2,6 millones de euros, 5,5 veces más que la media de las empresas del Ibex-35 en dicho periodo, según información facilitada por agencias financieras.
- Aunque el tamaño medio de las empresas del Ibex- 35, en término de cifra de activos, es 1,7 veces el de Sareb, la proporción de los costes de personal sobre el importe total medio de activos es 70 veces superior.

A continuación se muestra una comparativa entre las retribuciones medias anuales en las empresas del selectivo bursátil y Sareb para las funciones de Presidente Ejecutivo, Consejero Delegado, Consejero Ejecutivo y no Ejecutivo y miembro de la Alta Dirección. La comparativa refleja las limitaciones salariales que se ha impuesto la sociedad en virtud de su compromiso público. El marco retributivo de la sociedad se estableció acorde con lo estipulado en el Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, dada la vinculación de su finalidad con las entidades financieras que han recibido ayudas públicas.

Ibex 35 vs Sareb Real (2013) Miles de Euros



Fuente: Datos obtenidos del Informe Anual de Remuneraciones de los Consejos y Gobierno Corporativo presentado por las compañías del IBEX35 en la CNMV.

5.5 Relación con proveedores

Sareb aprobó su **Política General de Compras** en enero de 2013 y se dotó de un Procedimiento General de obligado cumplimiento. Durante dicho ejercicio, se procedió además a la automatización completa del proceso de compras, con el objetivo de mantener un control eficaz sobre las mismas y optimizar su eficiencia.

Las principales líneas de dicho procedimiento se basan en un estricto **proceso de homologación y panelización**, por medio del cual se identifica a cada proveedor en función de la tipología de compra. De esta forma se garantiza la concurrencia competitiva y la rotación, como principios esenciales de la política. Además, durante el primer año de vida de Sareb se definieron una serie de paneles de proveedores para categorías de compras relevantes.

Los principios generales sobre los que se desarrolla la función de compras son:

- **Conocer las expectativas del cliente interno** como condición básica para satisfacer sus necesidades y aportar valor.
- Fortalecer la transparencia, la concurrencia competitiva y la no discriminación estableciendo un marco profesional honesto y abierto con los proveedores.
- **Reducir el coste global de los productos y servicios a contratar** para permitir el cumplimiento de los objetivos marcados. Todo ello, sin que se produzca merma alguna en la calidad de los bienes o servicios requeridos por Sareb.

- Establecer **la información y las herramientas de gestión y de comunicación** dentro de la sociedad para que todas las direcciones participen en la planificación y ejecución de las actividades del proceso de compra y recepción de las mismas.
- **Fomentar la colaboración** para conseguir las mejores condiciones de contratación.
- **Promover la rotación y la no concentración** estableciendo grupos de proveedores pre-seleccionados para cada tipología de compra de bienes o servicios definidos en Sareb.
- **Promover las relaciones estables** basadas en la búsqueda de la mejora continua y el beneficio mutuo.

La actividad desarrollada por el área de compras durante el primer semestre de 2014 se ha concretado en:

- 571 proyectos de compra gestionados
- Cerca de 400 proveedores invitados
- 233 contratos firmados
- 69 proveedores homologados



A teal-tinted background image showing two hands shaking over a document, symbolizing a deal or agreement. The image is slightly blurred, focusing on the handshake.

6



Los compromisos de Sareb

Desde su nacimiento, Sareb ha entendido que debía abordar su mandato mediante una gestión de sus activos que sea **sostenible para la Sociedad en su conjunto y responsable para con sus grupos de interés.**

Debido a sus particulares características, Sareb interpreta la gestión sostenible no como una manera de asegurar su propia pervivencia, dado que deberá desaparecer antes de noviembre de 2027, sino como una forma de beneficiar a su entorno. Por ello, la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) de Sareb supone el traslado de sus valores a una serie de compromisos con sus grupos de interés, bajo el principio general de que estos compromisos se encuentran en todo momento subordinados al cumplimiento del mandato legal que tiene la empresa y que supone su mayor y mejor aportación en beneficio de toda la sociedad española.

Sareb ya ha mostrado su compromiso con la aplicación del contenido de la **Declaración Universal de los Derechos Humanos** y del **Pacto Mundial de las Naciones Unidas**.

Desde 2013, la sociedad está formalmente adherida al mismo y ha reiterado su compromiso con estos principios en su Informe de Progreso 2013.

Durante su primer año de actividad, Sareb sentó las bases de su actuación en materia de RSC mediante la aprobación de su política y está trabajando para que a lo largo de 2014 pueda concretar un Plan Director que sirva de hoja de ruta para todas las áreas de la organización.

Grupos de interés



Compromiso 1: con la ética y el buen gobierno

- Sareb cumple con el **100 por cien** de las recomendaciones que le serían aplicables según el **Código Unificado de Buen Gobierno**, que formula las recomendaciones en esta materia para las sociedades cotizadas.
- Sareb impone unas normas de conducta exigentes a todos sus empleados que se recogen en su **Código de Conducta**. Los estándares éticos que se extraen del contenido de este Código se fundamentan en los valores en los que Sareb enmarca su cultura empresarial. Entre ellos destacan:
 - el respeto a los derechos humanos y a la dignidad de las personas;
 - el trato equitativo y la erradicación de cualquier actitud discriminatoria por razón de origen étnico, credo o ideología política, sexo, edad, discapacidad, orientación sexual, nacionalidad o ciudadanía, estado civil o situación familiar, o por estatus económico;
 - el estricto cumplimiento de la legalidad y de los compromisos asumidos con terceros;
 - la objetividad e imparcialidad profesional en todas nuestras decisiones y actuaciones;
 - la honestidad en todas nuestras relaciones; y
 - la intolerancia con cualquier forma de corrupción.
- Como particularidad derivada de su objeto social singular y del interés público de su actividad, Sareb cuenta con un **régimen normativo de gobierno corporativo, más estricto que el aplicable a una Sociedad Anónima** que se refiere a la obligación de contar con un número determinado de consejeros independientes en el Consejo de Administración y a la exigencia de constituir varios comités dependientes del Consejo de Administración. Añadido a esto, los miembros del Consejo de Administración deberán cumplir unos requisitos de profesionalidad, honorabilidad y experiencia específicos.
- Por su particular trascendencia, la compañía ha adoptado una política específica para la gestión de los **conflictos institucionales de intereses** que se produzcan en el seno de sus órganos de gobierno. El contenido de dicha política complementa a lo previsto en el Código de Conducta. Durante el primer semestre del año se ha aplicado en quince ocasiones.
- Más allá de su régimen normativo de gobierno corporativo, la sociedad pretende ir adoptando **prácticas avanzadas de gobierno corporativo en línea con las recomendaciones de Buen Gobierno de reconocimiento general en los mercados internacionales**, basadas en la transparencia empresarial y la confianza mutua con accionistas e inversores.

Compromiso 2: con la transparencia, la rendición de cuentas y el diálogo con los grupos de interés

- **Publica sus principales políticas y procedimientos**, esto es, los criterios con que conduce sus negocios y operaciones y la forma en que los administra y controla.
- **Difunde información relevante** sobre su desempeño a través de:
 - Reuniones y encuentros periódicos con la Comisión de Seguimiento
 - Informes Semestrales de Actividad
 - Memorias Anuales
 - Información pública sobre sus operaciones y sus hitos más importantes.
- **Mantiene contactos regulares con los medios de comunicación**, a través de comunicados públicos y gestión de peticiones de información.

Compromiso 3: con el entorno social

- Sareb **apoya, en la medida de sus posibilidades, la actuación de las administraciones públicas** para la resolución del problema social de la vivienda en España. Sareb anunció en el primer semestre de 2014 un acuerdo para la cesión temporal de 600 viviendas a la Generalitat de Catalunya y continua negociando con otras administraciones autonómicas.
- Sareb está abierta a la **comunicación y diálogo con los diferentes colectivos** relacionados con las actividades de la sociedad que propongan un diálogo constructivo y respetuoso, para alcanzar una sintonía entre los valores empresariales y las expectativas sociales.

Compromiso 4: compromiso con el medio ambiente


- Sareb se compromete a respetar y proteger el medio ambiente, de acuerdo con los principios y actitudes contenidos en su **Política de Gestión Medioambiental**, aprobada en enero de 2014. Los principios que rigen su actuación en esta materia 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 su actividad.
 - Orientación hacia las actividades preventivas sobre las correctivas.
 - Sensibilización y formación de sus empleados sobre la conservación del Medio Ambiente.
- Mejora continua de los procesos internos para el cumplimiento de los procesos de respeto al Medio Ambiente y prevención de la contaminación, fomentando la búsqueda de soluciones innovadoras y eficaces.

Cesión temporal de vivienda a la Generalitat de Cataluña

En 2013, Sareb anunció su intención de ceder de forma temporal entre 1.500 y 2.000 viviendas a las Comunidades Autónomas para contribuir a sus políticas de vivienda social y ayudarles a paliar el grave problema de la falta de vivienda. En julio de 2014 concretó un primer acuerdo con la Generalitat de Catalunya para la cesión de 600 viviendas en régimen temporal (cuatro años).

Esta iniciativa permite colaborar con las autoridades competentes sin menoscabar el mandato que la sociedad tiene asignado por Ley, que es el de liquidar la cartera de activos recibidos en un periodo de 15 años. Los interlocutores de Sareb en esta materia son las administraciones autonómicas, ya que, junto a los ayuntamientos, tienen la responsabilidad de favorecer el

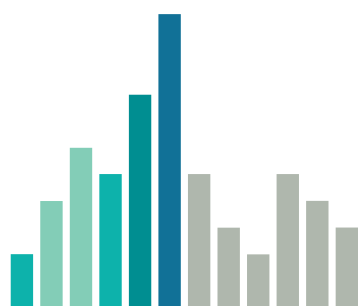
acceso a una vivienda digna a los grupos de población más desfavorecidos. Sareb pretende colaborar especialmente con las comunidades donde tenga presencia y existan más necesidades habitacionales. Se trata del primer acuerdo de este tipo que alcanza Sareb, si bien mantiene negociaciones con otras comunidades autónomas.



Para más información
consultar la web de Sareb www.sareb.es o
contactar con la Dirección de Comunicación de
la entidad en el teléfono +34915563700 o
en la dirección de e-mail comunicacion@sareb.es.



*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