



INFORME ANUAL 2013

 **Sareb**

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



# Contenido

	P.
<b>1 Carta de la Presidente</b>	<b>4</b>
<b>2 Principales magnitudes</b>	<b>8</b>
<b>3 Introducción</b>	<b>14</b>
3.1 Antecedentes. Constitución de Sareb	16
3.2 Órganos de Gobierno	18
3.3 Régimen de supervisión	20
<b>4 Contexto económico y sectorial</b>	<b>24</b>
4.1 Situación económica	26
4.2 Evolución de precios y transacciones	30
4.3 Condicionantes	36
4.4 Mercado no residencial	41
<b>5 Sareb en cifras</b>	<b>42</b>
5.1 Caracterización de la cartera	44
5.2 Evolución de la actividad	46
5.3 Resultado del ejercicio	50
5.4 Estructura financiera	56
5.5 Evolución en función del plan de negocio	63
<b>6 Evolución de la actividad en activos inmobiliarios</b>	<b>66</b>
6.1 Caracterización de la cartera	68
6.2 Líneas de actuación	71
6.3 Evolución de la actividad	77
<b>7 Evolución de la actividad en activos financieros</b>	<b>80</b>
7.1 Caracterización de la cartera	82
7.2 Líneas de actuación	84
7.3 Evolución de la actividad	88
<b>8 Políticas y procedimientos</b>	<b>90</b>
8.1 Principales proyectos iniciados (D. Diligence, Sareb Responde, nueva web)	92
8.2 Políticas internas	96
<b>9 Los compromisos de Sareb</b>	<b>106</b>
<b>10 Cuentas auditadas</b>	<b>118</b>



## Carta de la Presidente

2013 fue el primer año de vida de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb) y en el que se sentaron las bases para hacer frente a la ejecución del trascendente mandato encomendado a la sociedad: diseñar y ejecutar en un plazo de 15 años un programa de desinversión para los activos procedentes de las entidades financieras españolas que recibieron ayudas públicas. Nuestro objetivo primordial es cumplir nuestro mandato y hacerlo sin incurrir en mayores costes para el contribuyente.

En el ejercicio de 2013 la sociedad se centró en los siguientes objetivos: crear su estructura organizativa, desarrollar normas y procedimientos de Buen Gobierno, establecer canales comerciales y conocer la cartera que había adquirido en cumplimiento de su obligación legal.

Todo ello permitió que durante su primer ejercicio completo Sareb cumpliera con los objetivos establecidos en su Plan de Negocio, así como que sentaran las bases para desarrollar la actividad de forma sostenible. Como es sabido, el Gobierno y las autoridades económicas promovieron la creación de Sareb para dar cumplimiento al Memorandum de Entendimiento que el Ejecutivo español firmó con las autoridades europeas e internacionales en julio de 2012, cuando se solicitó una línea de ayuda financiera para reestructurar parte del sistema financiero español.

Durante este primer año de vida, Sareb ha tenido que simultanear su construcción con el inicio de la actividad. En los primeros meses, entre otros hitos, se completó la estructura de recursos propios, se conformó buena parte del equipo humano, se emitió la deuda para adquirir los activos y se asumió la cartera en dos oleadas. En total, se recibieron cerca de 200.000 activos (inmobiliarios y financieros) por importe de 50.872 millones de euros.

Además, se establecieron las bases de la política de Buen Gobierno, se inició una due diligence sobre la cartera adquirida y, de forma simultánea, se diseñó una estructura comercial sobre la base de acuerdos con las entidades que generaron el balance y con otros agentes del mercado.

Este ingente esfuerzo permitió que en apenas seis meses Sareb realizara operaciones tanto de venta minorista como mayorista que, de inmediato, atrajeron el interés inversor internacional. Servimos de reclamo para la vuelta de la inversión institucional foránea a España y aportamos nuestro esfuerzo al cambio de percepción exterior sobre nuestro país.

El grueso de la actividad comercial de Sareb durante 2013 se concentró, pues, en el segundo semestre del año, lo cual no impidió que nos situáramos entre los primeros agentes del mercado por venta de inmuebles, dando salida a una media de 25 inmuebles al día, prácticamente uno cada hora. En conjunto, a lo largo de 2013, Sareb vendió más de 9.000 inmuebles propios y más de 2.000 inmuebles pertenecientes a nuestros acreditados.

La acción comercial se desplegó en una doble vía, la venta de carteras mayoristas a inversores institucionales y la comercialización minorista a través tanto de las redes de oficinas de las nueve entidades financieras que nos vendieron los activos como de otras comercializadoras especializadas. No hay que olvidar la importancia del canal directo, dirigido a inversores de tamaño medio y especializado en la comercialización de activos singulares.

En total, la venta de inmuebles y la gestión de activos en cartera - préstamos, inmuebles en renta, o créditos - generó durante 2013 unos cobros totales superiores a 3.800 millones de euros. De esta cifra, 3.200 millones se destinaron a hacer frente a la deuda que asumimos al adquirir los activos, y que supuso la emisión de más de 50.000 millones en deuda avalada por el Estado. Así, en 2013 se cancelaron 2.000 millones de euros y se satisfizo 1.200 millones en concepto de intereses.

Amortizar deuda es nuestro principal compromiso con la Sociedad. En Sareb trabajamos con determinación para cumplir nuestros compromisos y evitar activar el aval del Estado, lo que asegura que los contribuyentes no tengan que soportar mayores gastos por la reestructuración financiera. Por eso nos hemos marcado como meta este año amortizar un 50% más de deuda en 2014, hasta alcanzar los 3.000 millones de euros.

En su primer año de vida, la compañía obtuvo un resultado operativo positivo cercano a los 1.200 millones de euros. Tras hacer frente a la carga financiera, Sareb registró un resultado negativo antes de impuestos y deterioros de 144 millones, en línea con los cálculos realizados en el plan de negocio aprobado en marzo de 2013. El resultado final del ejercicio contabilizó unos resultado negativo de 261 millones de euros, tras aplicar una provisión de 260 millones a nuestra cartera de activos financieros.

En el marco de los quehaceres de la sociedad en 2013, querría hacer especial hincapié en el exhaustivo proceso de revisión de nuestra cartera realizado en dicho ejercicio. Una due diligence que implicó el trabajo durante casi un año de 24 compañías y más de 1.000 profesionales, y que constituye un referente clave para nuestra actividad comercial.

La conclusión de esta revisión es que Sareb adquirió su cartera, en conjunto, a precios ajustados a los de mercado de 2013, lo que implica unos márgenes de venta reducidos.

Para el 2014 los ejes que guiarán nuestra actividad son los siguientes: por un lado, dotar a la sociedad de una organización interna centrada en sus dos principales objetivos: la maximización de su potencia comercial y la creación de valor; por otro, la revisión de su Plan de Negocio a partir de la información obtenida de la due diligence; por último, la generación de mecanismos de mercado que nos permitan aplicar nuestra exigente política de compras al servicing, una de las claves fundamentales para el desarrollo de la actividad de Sareb.

Por todo ello, en 2014 hemos revisado el Plan de Negocio incluyendo una estrategia de generación de valor, que nos permitirá obtener una mayor rentabilidad en el momento de la venta. Es lo que hemos denominado pasar de un modelo de "almacén" a otro de "fábrica" y que supone, por ejemplo, concluir obra no terminada, apostar en el medio plazo por promover el alquiler, e incluso preparar suelo para su comercialización.

A este reto se une otro no menos importante: dar un impulso a nuestra actividad comercial, para convertirnos en uno de los cinco primeros operadores del mercado. Este año, Sareb quiere pasar de vender 25 inmuebles al día a 30, y debo señalar que los primeros meses del año 2014 nos permiten ser optimistas.

El entorno de mercado da muestras de estar en vías de normalización. Durante el ejercicio 2013, el sector inmobiliario mostró, por primera vez desde el inicio de la crisis, síntomas, muy leves, de mejora. Por una parte, la caída en el número de transacciones parece haber tocado fondo, e incluso existe crecimiento en algunos submercados. Por otra, el descenso en los precios se ha desacelerado. Dicha desaceleración y el repunte de la demanda extranjera nos hacen ser moderadamente optimistas respecto a la evolución del mercado.

Para aprovechar de lleno esas mejoras y alcanzar los retos financieros que nos hemos marcado, Sareb ha procedido ya en 2014 a dotarse de una nueva estructura organizativa que, además, se ha reforzado con la incorporación como consejero delegado de Jaime Echegoyen, un profesional de enorme prestigio y con una dilatada experiencia profesional. Estamos convencidos de que su experiencia y amplia visión del sector financiero contribuirán a que la compañía afronte con éxito los retos del futuro.

Me gustaría también resaltar las prácticas de Buen Gobierno corporativo que rigen en nuestra sociedad desde nuestros inicios y que se enmarcan en los tres valores que guían nuestra actuación: la transparencia, la integridad y el compromiso cívico. En los primeros meses, Sareb estableció un Código de Conducta de obligado cumplimiento para los empleados y directivos de la sociedad y una política para la resolución de Conflictos de Intereses y Operaciones Vinculadas para el Consejo de Administración.

El funcionamiento de ambos instrumentos ha sido muy satisfactorio durante el primer año de operatividad y vigencia. Es nuestra intención seguir reforzando el sistema de Buen Gobierno regulando las relaciones con nuestros diferentes grupos de interés.

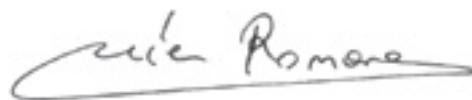
Además, quisiera también mencionar la iniciativa lanzada a finales de 2013 en el marco de nuestra Política de Responsabilidad Social para la cesión temporal de 2.000 viviendas a Comunidades Autónomas en régimen de alquiler asequible. Sareb, consciente del problema de la vivienda que existe en España y sin apartarse de su mandato desinversor, ha buscado ya en su primer año la interlocución con aquellas administraciones que disponen de competencias en esta materia con el fin de alcanzar acuerdos temporales que complementen sus políticas de vivienda social.

Por último, es de destacar que a lo largo de 2014 el Banco de España publicará una Circular que establezca el marco contable en el que se desarrollará la vida de la sociedad. Si dicho marco lo hiciera necesario, se procedería a una nueva revisión del Plan de Negocio.

Me gustaría concluir esta carta con un reconocimiento expreso al trabajo, dedicación y desempeño mostrado en este primer año por todos los empleados de Sareb. Su ejemplar actuación y compromiso han sido claves para que esta entidad sea una realidad. Quisiera por último reconocer la confianza de nuestros clientes, proveedores, inversores y accionistas, así como de instituciones con las que nos relacionamos, ya que todos ellos contribuyen a que el mandato que se nos ha encomendado pueda acometerse con éxito.

Muchas gracias.

**Belén Romana**  
*Presidente*

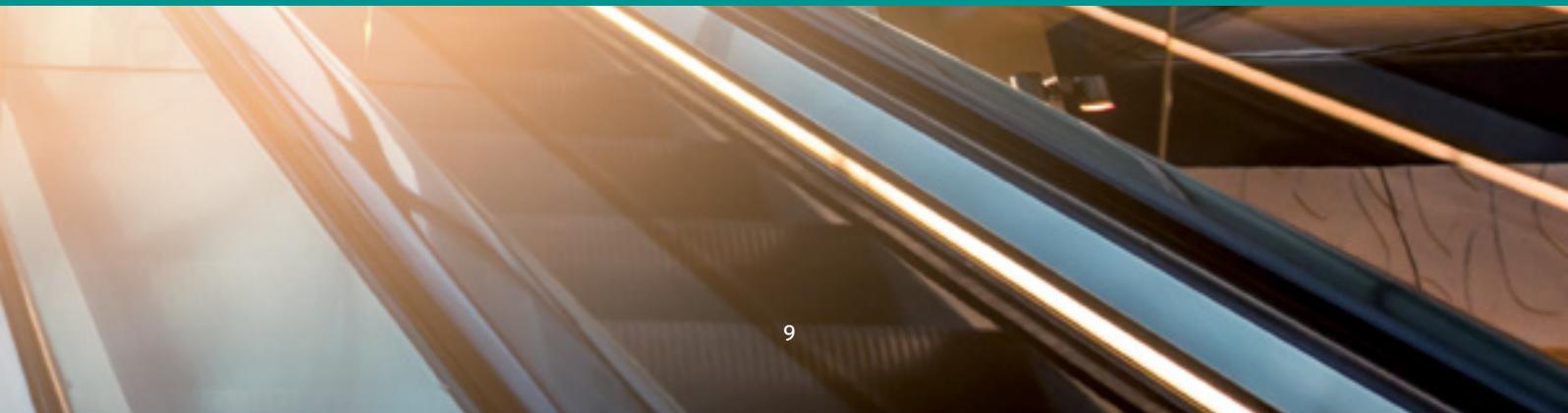






# 2

## Principales magnitudes



### Principales magnitudes

El año 2013 ha estado marcado por la finalización del proceso de transmisión de activos desde las entidades cedentes, con la incorporación de los activos del Grupo 2 (Liberbank, BMN, Caja3 y CEISS) en febrero, la continuación en el proceso de construcción de la estructura interna y el diseño de la estrategia comercial, simultáneamente a la realización de operaciones de gestión y venta de activos.

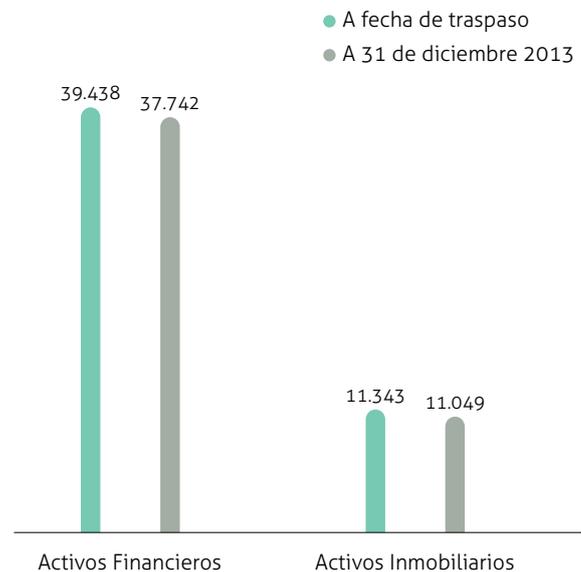
Es por este motivo que el comportamiento de las principales magnitudes de ingresos y gastos de la compañía ha sido de crecimiento progresivo a lo largo del año, ya que se partía de una actividad prácticamente nula y se ha alcanzado un grado de actividad (inversión, desinversión y ventas, gastos...) en línea con los objetivos definidos por la compañía para el año 2013, llegando a ser una compañía plenamente operativa a cierre del ejercicio.

### Cartera de activos

La cartera gestionada por Sareb durante 2013 quedó conformada después de la incorporación de los activos del Grupo 2 el 28 de febrero, por un total de 50.871 millones de euros.

Durante el año, se han ido produciendo variaciones en la composición de la cartera inicial, motivadas fundamentalmente por correcciones en el valor de los activos (subsanaiones producidas después del análisis detallado de los activos traspasados) y por ventas realizadas dentro de la actividad normal de la compañía.

Activos a coste de adquisición (Millones de euros)



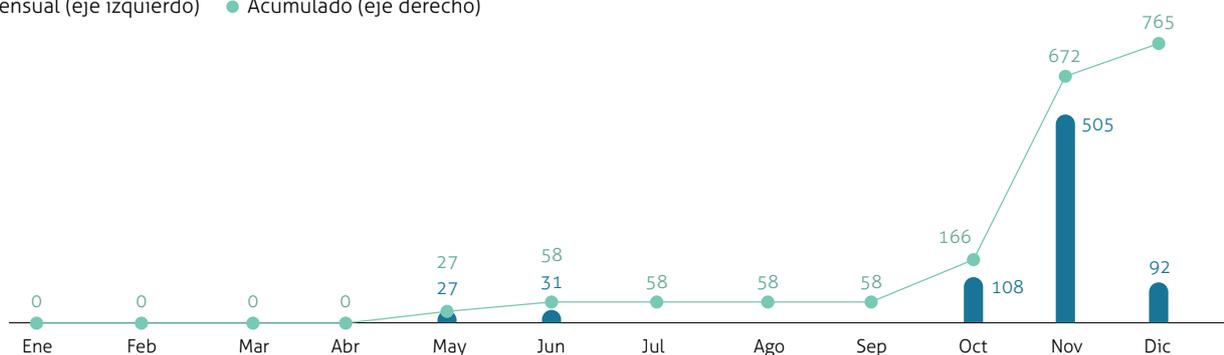
## Ingresos por ventas

A pesar de ser un año de inicio de actividad, Sareb ha generado unos ingresos por ventas de 1.583 millones de euros: 765 millones de euros en activos financieros y 818 millones de euros en activos inmobiliarios. En el caso de los activos financieros las ventas se han concentrado

fundamentalmente en el último trimestre del año, en forma de venta de carteras a clientes mayoristas. En el caso de los activos inmobiliarios desde el segundo trimestre del mismo se fueron experimentando crecimientos significativos del volumen de ventas con respecto a meses anteriores.

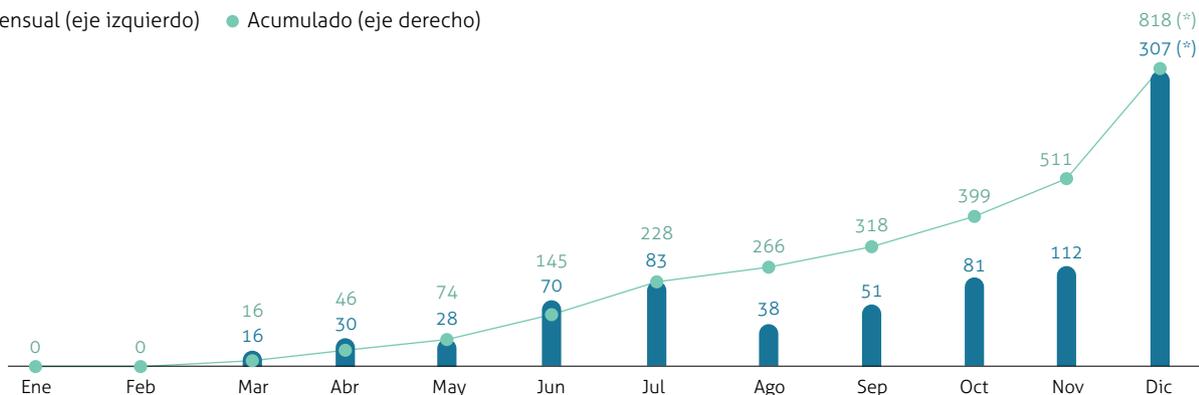
### Ventas de activos financieros (Millones de euros)

● Mensual (eje izquierdo) ● Acumulado (eje derecho)



### Ventas de activos inmobiliarios (Millones de euros)

● Mensual (eje izquierdo) ● Acumulado (eje derecho)

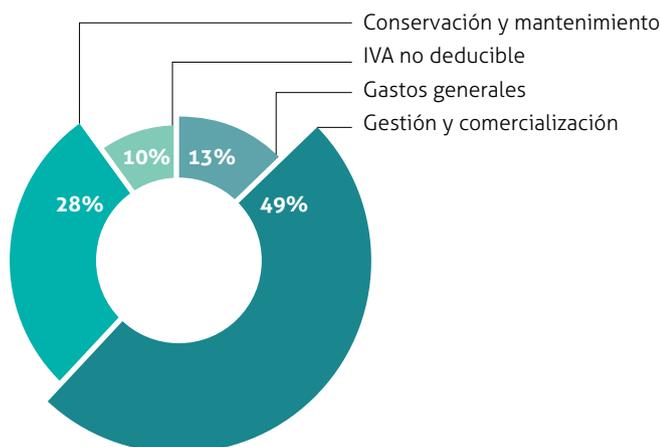


(\*) Incluye 146 millones de euros correspondientes a la cartera Teide, transmitida al FAB del mismo nombre.

### Gastos generales

Los gastos generales ascendieron a 401 millones de euros durante el año 2013, correspondiendo el 49% de los mismos a las comisiones acordadas con los proveedores de servicios de gestión de activos.

Mención especial merecen también los gastos de conservación y mantenimiento de los inmuebles, que supusieron un 28% y entre los cuales cobra una especial relevancia el gasto destinado al pago del Impuesto de Bienes Inmuebles (IBI) y otros tributos relacionados con los inmuebles, por un importe de 52 millones de euros.



### Resultados y generación de caja

En su primer año de actividad completa, Sareb obtuvo un importe neto de cifra de negocios de 2.861 millones de euros, situándose el Margen Bruto y el Ebitda en 1.594 y 1.195 millones de euros, respectivamente.

El gasto financiero neto fue de 1.222 millones de euros que, junto a un gasto de amortizaciones y provisiones para contingencias de 117 millones y unas provisiones por deterioro de 259 millones, han conducido a un resultado antes de impuestos negativo de 404 millones de euros y, una vez incluido el efecto fiscal, a un resultado neto negativo después de impuestos de 261 millones de euros.

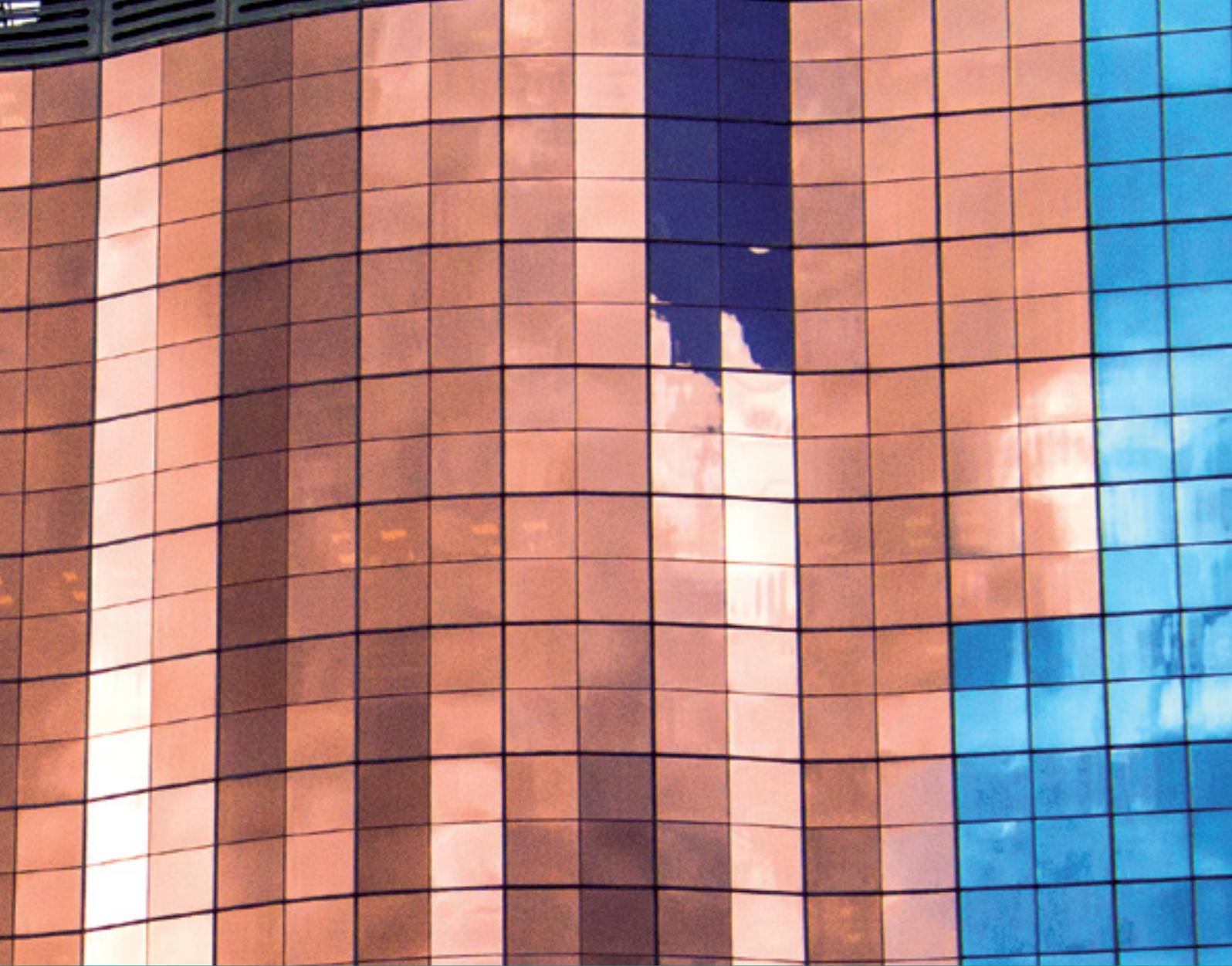
La caja generada durante 2013 fue de 3.863 millones de euros, que se destinaron, además de para cubrir los gastos operativos de Sareb descritos anteriormente, para el pago de los intereses financieros de la deuda (1.243 millones) y amortización de deuda (1.999 millones), con cargo a la caja generada durante el ejercicio fundamentalmente.

### Deuda neta

La deuda a final del ejercicio 2013 se situó en 48.996 millones de euros de deuda senior, que en marzo de 2014 ya se había reducido hasta los 48.391 millones de euros, al finalizar el proceso de amortización de bonos iniciado a finales de 2013. La deuda subordinada a esa fecha era de 3.600 millones de euros.

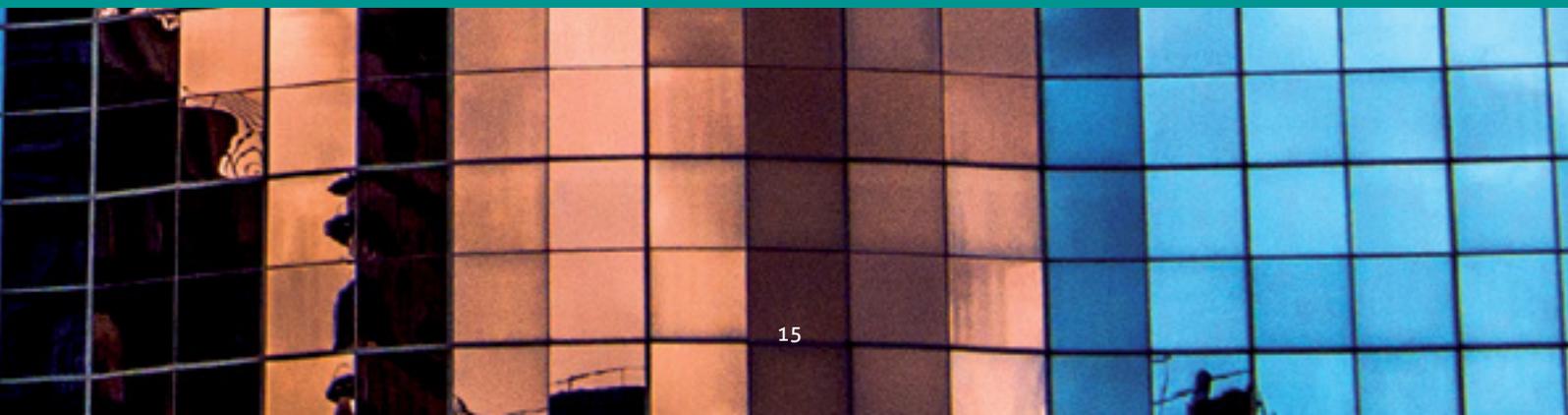






# 3

## Introducción



## 3.1

### Antecedentes. Constitución de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb)

Sareb se creó en el contexto de la solicitud y obtención por España de una línea de crédito del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera por un máximo de hasta cien mil millones de euros, destinada exclusivamente a la atención de necesidades de recapitalización del sector financiero.

La suscripción entre las autoridades españolas y comunitarias del denominado “[Memorando de Entendimiento sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera](#)” (MoU) el 23 de julio de 2012 y publicado en el Boletín Oficial del Estado el 10 de diciembre de 2012, implicaba determinados compromisos en materia de regulación del sector bancario y otros aspectos de política financiera, planteados como condiciones de la citada línea de crédito.

Una de las condiciones incluidas en el MoU era que las entidades de crédito que obtuvieran ayudas financieras públicas debían transmitir parte de su exposición inmobiliaria –en particular activos inmobiliarios adjudicados en pago de deudas y créditos al sector promotor–, a una sociedad de gestión de activos creada al efecto antes del fin de noviembre de 2012. La determinación concreta de los activos a transferir correspondió al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Esa decisión del FROB, con carácter de acto administrativo, implicaba un deber de transmisión para cada entidad destinataria de la ayuda.

La [Disposición Adicional Séptima del Real Decreto Ley 9/2012](#) (actual Ley 9/2012 de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, en adelante Ley 9/2012), de 31 de agosto, encomendó al FROB el mandato de promover la creación de una sociedad de gestión de activos, que es precisamente Sareb, para abordar el compromiso asumido en el MoU y cuyo objeto exclusivo era “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 el funcionamiento y régimen jurídico de Sareb (en adelante Real Decreto 1559/2012).

Tras estos actos normativos, quedó definido:

- El [deber impuesto al FROB de promover la creación de Sareb](#); deber que el FROB cumplió mediante la constitución de Sareb el día 28 de noviembre de 2012.
- El [conjunto de entidades de crédito obligadas a transmitir activos](#), que alcanzaba a todas aquellas que, a la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 24/2012, de 31 de agosto, estuvieran mayoritariamente participadas por el FROB o que, a juicio del Banco de España y tras la evaluación independiente de las necesidades de capital y calidad de los activos del sistema financiero español, realizada en el marco del MoU, fuesen a requerir un proceso de reestructuración o resolución de los previstos en la Ley 9/2012.
- El [conjunto de activos objeto de la transmisión](#), que quedó determinado en el artículo 48 del Real Decreto 1559/2012, y que se especificó para cada entidad transmitente mediante resolución del FROB.
- El [precio de transmisión](#), que de conformidad con el artículo 36.2 de la Ley 9/2012 y el artículo 48, apartado 4, del Real Decreto 1559/2012, fue específicamente determinado siguiendo los criterios y porcentajes fijados para cada entidad y grupo de activos por el Banco de España.

En ejecución de todo lo anterior, 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 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, compuesto por los bancos que no se encontraban en la fecha de referencia

participadas por el FROB, pero que iban a requerir de apoyo público: Banco Mare Nostrum (BMN), Liberbank, Banco Caja 3 y Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria (Banco CEISS).

En conjunto, 50.781 millones de euros de activos inmobiliarios y financieros se traspasaron a Sareb para su gestión en el plazo establecido.



## 3.2 Órganos de gobierno

Los órganos de gobierno de Sareb son los establecidos en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, para las sociedades anónimas, con las particularidades que se disponen en el Real Decreto 1559/2012.

Así, [los órganos rectores de la sociedad 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. Durante el ejercicio 2013 se celebraron tres Juntas Generales, el 13 de febrero, 29 de mayo y 27 de noviembre, en las que se acordaron aquellos asuntos objeto de su competencia de conformidad con la normativa aplicable a la sociedad y sus estatutos sociales.

El Consejo de Administración está integrado por 15 Consejeros, cinco de los cuales son independientes, ocho dominicales (en representación de los principales accionistas de la sociedad) y dos ejecutivos. En la web corporativa ([www.sareb.es](http://www.sareb.es)) se muestra la composición actual del Consejo de Administración.

[El Informe Anual de Gobierno Corporativo relativo al ejercicio 2013, que fue aprobado por el Consejo de Administración en su reunión de 26 de marzo de 2014 y que se encuentra disponible en la página web corporativa, incluye información detallada sobre el desempeño de los órganos societarios de Sareb.](#)

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](http://www.sareb.es)).

Durante 2013, el Consejo de Administración se reunió en 16 ocasiones, el Comité de Auditoría 9 veces y 8 el Comité de Nombramientos y Retribuciones.

El Informe Anual de Gobierno Corporativo relativo al ejercicio 2013, que fue aprobado por el Consejo de Administración en su reunión de 26 de marzo de 2014 y que se encuentra disponible en la página web corporativa, incluye información detallada sobre el desempeño de los órganos societarios de Sareb.

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** y sus principales funciones se encuentran recogidos en el Real Decreto 1559/2012 y 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 contingentes 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.



## 3.3

### Régimen de supervisión

Tal y como se indica en el Real Decreto 1559/2012, 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. Su objeto está determinado por la recepción, gestión y enajenación de los activos transferidos por las entidades de crédito cedentes en el marco del proceso de reestructuración y saneamiento del sector bancario español.

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](#) y de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Al primero le corresponde, de conformidad con la Ley 9/2012:

- Supervisar el cumplimiento del objeto exclusivo de Sareb, con el fin de identificar desviaciones que pongan en peligro la consecución de los objetivos generales legalmente establecidos para ella.

- Supervisar el cumplimiento de los requisitos específicos que se establezcan para los activos y, en su caso, pasivos que se hayan de transferir a la sociedad de gestión de activos.
- Supervisar el cumplimiento de las normas referidas a la transparencia y a la constitución y composición de los Órganos de Gobierno y Control de la Sociedad previstas en su normativa reguladora, así como las relativas a los requisitos de honorabilidad comercial y profesional de los miembros de su Consejo de Administración.
- [Competencia en materia contable.](#)

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, la CNMV está encargada de crear un registro para los Fondos de Activos Bancarios (FAB) y supervisar el cumplimiento, por las sociedades gestoras de estos vehículos, de los requisitos organizativos y de funcionamiento que les impone la normativa, así como de las normas de transparencia impuestas a los FAB.

De conformidad 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 informes regulares con el detalle de su actividad de liquidación de activos, de la calidad y gestión de su cartera remanente y de la evolución de las principales magnitudes contables. [Durante 2013 la Comisión de Seguimiento se reunió 9 veces.](#)

La Comisión de Seguimiento está integrada por cuatro miembros, uno nombrado por el Ministerio de Economía y Competitividad, que preside la Comisión y tiene voto de calidad; 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores. Asimismo asiste en calidad de observador un representante del Banco Central Europeo.

La sociedad debe elaborar un [Informe Semestral](#) sobre su actividad. El informe de primer semestre de 2013 ha sido publicado en la web de Sareb ([www.sareb.es](http://www.sareb.es)). Adicionalmente, en cumplimiento de los requisitos establecidos, la sociedad se ha sometido al Informe de Cumplimiento elaborado por un experto independiente. Dicho experto independiente se ha seleccionado según criterios fijados por el Banco de España y su informe recoge un análisis externo sobre la adecuación de las actividades y estrategias de Sareb a los cometidos que tiene legalmente atribuidos.

De conformidad con el artículo 26 del Real Decreto 1559/2012, el Informe Semestral de Actividad se remite al Banco de España y a la Comisión de Seguimiento, quienes pueden requerir que sea completado con cuanta información adicional estimen necesaria.

### 3 Introducción

#### 3.1 Antecedentes. Constitución de Sareb

#### Estructura de los Fondos de Activos Bancarios (FAB)

Los Fondos de Activos Bancarios (FAB) son un vehículo de inversión exclusivo de Sareb, creado por la Ley 9/2012. Son agrupaciones de activos y pasivos constituidos como patrimonios separados, carentes de personalidad jurídica, aunque puedan resultar titulares de derechos y obligaciones.

La gestión y representación de los FAB está necesariamente encomendada, de modo exclusivo y reservado, a una sociedad gestora de fondos de titulización de activos.

Los activos de los FAB son los activos transmitidos, directa o indirectamente, por Sareb, así como otros activos adquiridos por subrogación o transformación de los anteriores, además del efectivo, los depósitos a la vista y a plazo en entidades de crédito, y los valores de renta fija admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.

Los pasivos de los FAB son los pasivos que le transfiera Sareb, los valores de cualquier clase que emitan, los préstamos o créditos de cualquier clase, las aportaciones de inversores institucionales (a quienes corresponderá el derecho al remanente que, en su caso, se produzca con ocasión de la liquidación del fondo, una vez satisfechos los derechos de crédito de los restantes acreedores) y los pasivos generados por la propia actividad típica de los FAB.

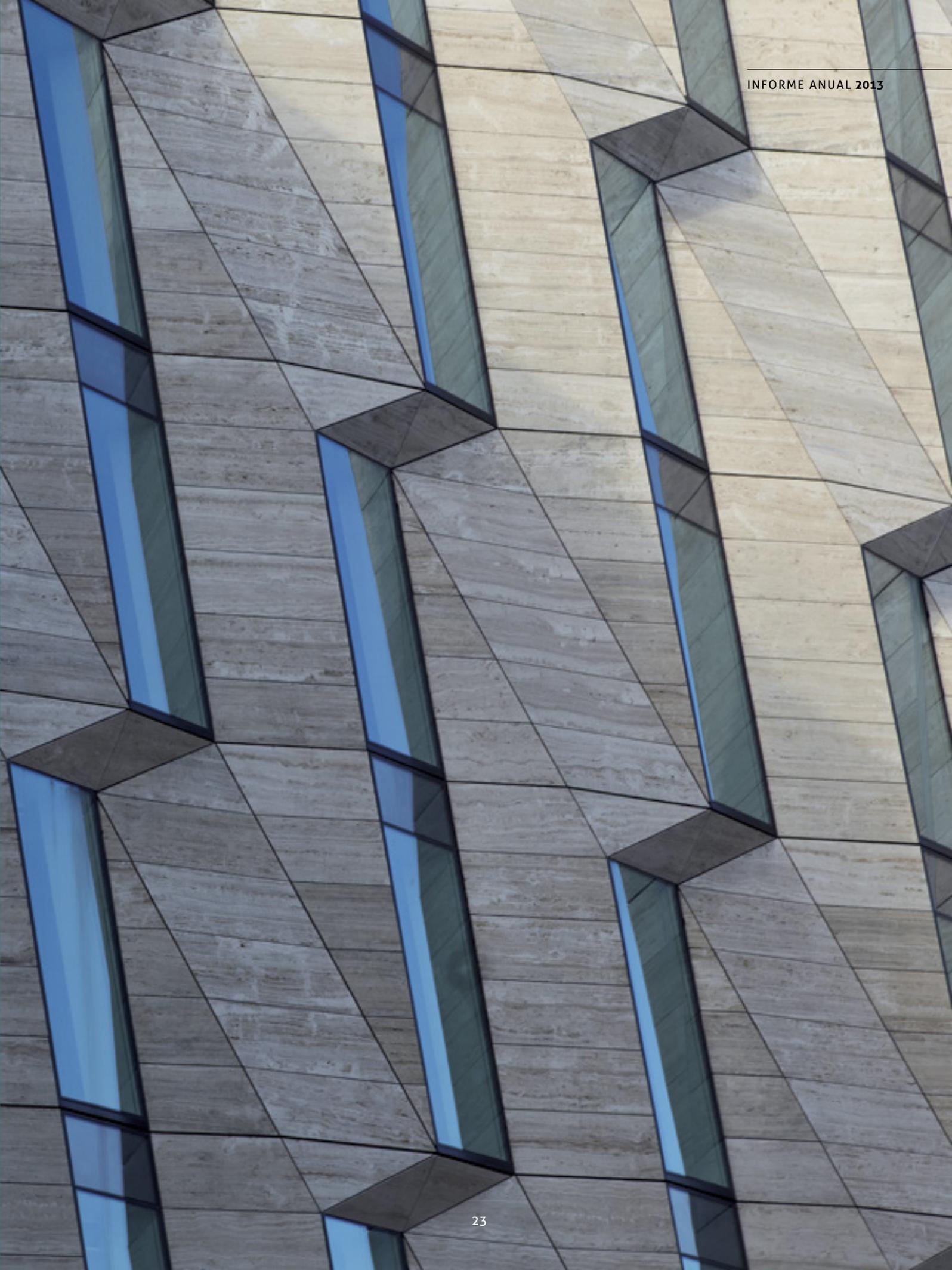
Los valores emitidos por el FAB pueden ser admitidos a negociación y sólo se pueden distribuir entre inversores profesionales. El valor nominal unitario mínimo es 100.000€.

Los FAB se constituyen en escritura pública, que ha de ser registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las obligaciones de información de los FAB son extensas. Además de depositar sus cuentas anuales en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, deben publicar en la web de la sociedad gestora del FAB un informe semestral, el informe anual, la auditoría de cuentas y cualquier otra información significativa relativa al régimen de la transmisión de activos y pasivos.

Adicionalmente, destaca el régimen fiscal previsto para los FAB, que tributan en el Impuesto de Sociedades al tipo de gravamen del 1% y les resulta de aplicación el régimen fiscal previsto para las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC). En cuando a los partícipes e inversores del FAB, les aplica el siguiente régimen fiscal:

- A los contribuyentes que tributan en el Impuesto de Sociedades con establecimiento permanente en España y a los contribuyentes que tributan en el IRPF, les aplica el régimen de los socios de IIC.
- Los contribuyentes que tributan en el Impuesto sobre la Renta de No Residentes sin establecimiento permanente en España están exentos.

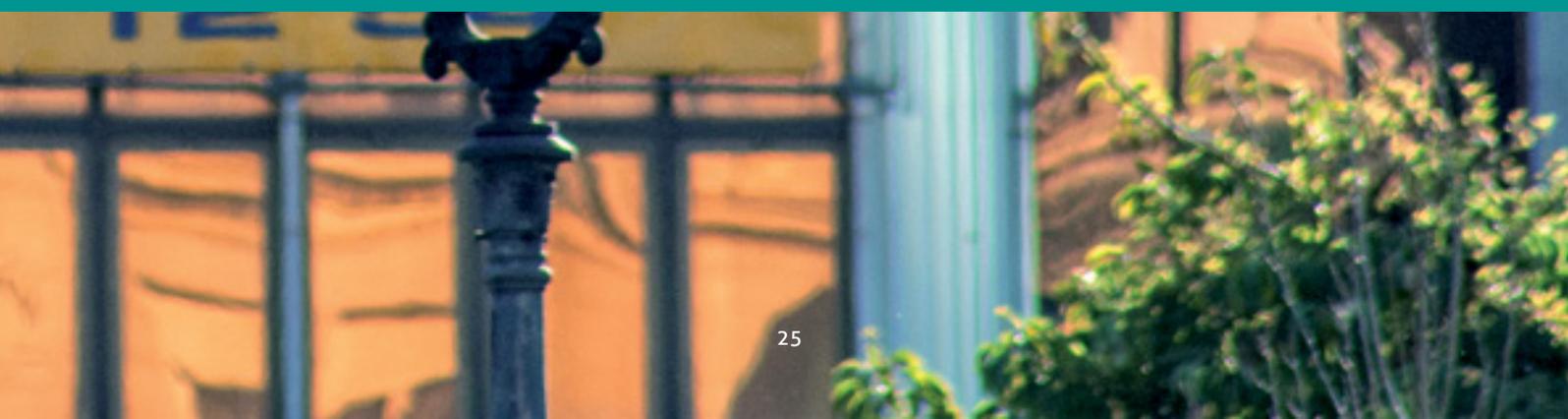






# 4

## Contexto económico y sectorial



# 4.1

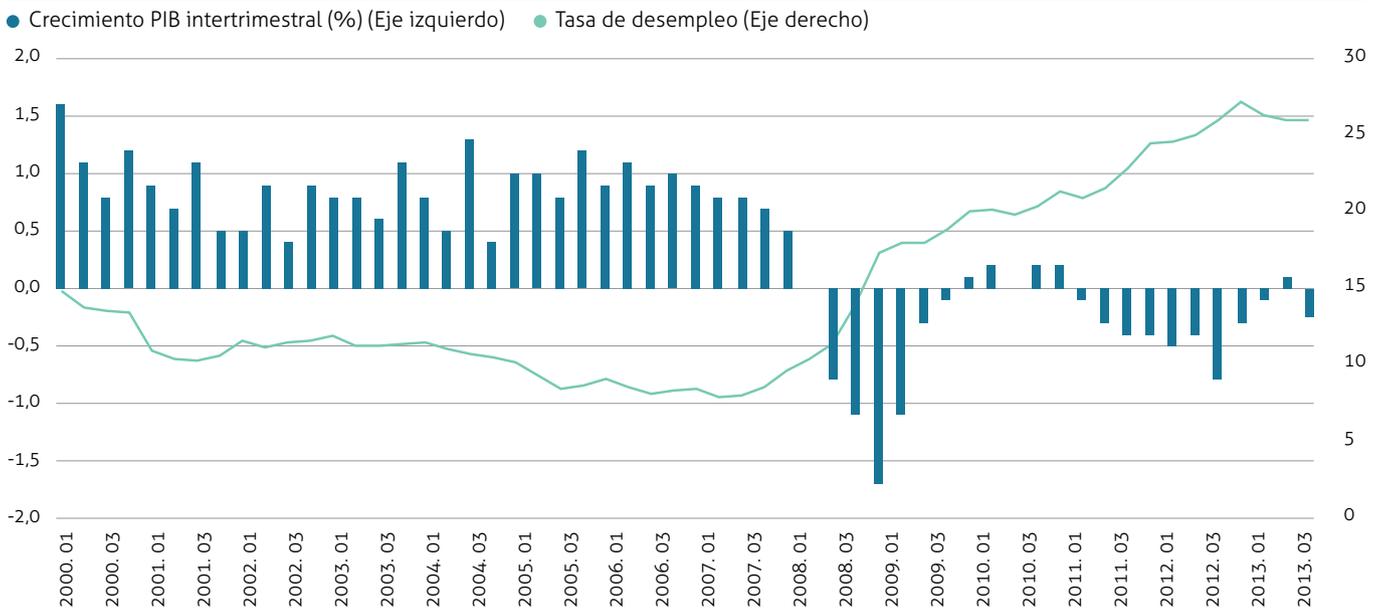
## Situación económica

### Principales magnitudes

La actividad económica de España durante el año 2013 experimentó un menor ritmo de caída que en ejercicios anteriores. Según el avance estimado del INE, la tasa de decrecimiento del PIB se moderó en 2013 hasta el -1,2% en tasa interanual.

El tercer y cuarto trimestres del año, el PIB registró una vuelta a valores positivos de crecimiento intertrimestral del 0,1% y 0,2% respectivamente, lo que constata la salida de la situación técnica de recesión.

Crecimiento del PIB y Tasa de desempleo (Fuente: Ministerio de Economía)



La explicación de esta mejoría se debe, en primer lugar, a una [importante desaceleración en la caída de la demanda interna](#). Los componentes principales de este agregado ralentizan en todos los casos su caída. En la evolución del consumo se observa una vuelta a tasas interanuales positivas en el último trimestre de 2013 que es consistente con el dato de

confianza de los consumidores elaborado por el CIS, y que mejoró en 20 puntos en los últimos 12 meses. Puede por tanto atribuirse el comportamiento del consumo a una cierta mejora de las expectativas sobre la economía, así como a la situación más estable del empleo.

PIB Elementos de Demanda	2012				2013			
	T I	T II	T III	T IV	T I	T II	T III	T IV
PRODUCTO INTERIOR BRUTO (a precios de mercado)	-1,3	-1,7	-1,7	-1,9	-2,5	-1,7	-0,6	-0,1
Consumo final de los hogares	-2,0	-2,5	-3,4	-3,5	-4,8	-3,2	-1,2	1,1
Consumo final de las AAPP	-5,4	-3,8	-5,2	-4,8	-2,3	-3,3	0,5	-3,7
Formación bruta de capital fijo	-6,0	-7,0	-7,2	-7,7	-7,1	-5,5	-5,4	-2,4
• Activos fijos materiales	-7,0	-7,7	-8,3	-8,3	-7,7	-5,6	-5,8	-3,2
- Construcción	-9,1	-10,0	-10,1	-9,5	-9,4	-10,8	-9,7	-8,3
- Bienes de equipo y otros	-3,1	-3,5	-3,7	-5,6	-4,9	3,5	3,0	7,5
• Activos fijos inmateriales	4,7	2,6	6,7	-1,6	-0,6	-4,3	-1,8	5,5
Variación de existencias (contr. PIB)	0,3	0,0	-0,1	0,1	0,2	0,0	0,1	-0,4
DEMANDA NACIONAL (contr. PIB)	-3,4	-3,8	-4,5	-4,7	-4,6	-3,8	-1,7	-0,6
Exportaciones de bienes y servicios	-1,4	-0,7	3,9	6,7	2,5	10,1	3,7	3,2
Importaciones de bienes y servicios	-8,0	-7,4	-4,4	-2,9	-4,4	3,6	0,5	1,8

Fuente: INE. Tasas de variación interanual.

La inversión redujo también su ritmo de caída. El dato más relevante es que [la inversión bruta en bienes de equipo se encuentra ya en tasas de crecimiento interanuales positivas del 2,2% para todo 2013](#), alcanzando el ritmo del 7,5% en el último trimestre del año. A ello contribuye tanto la caída en los tipos de interés a largo plazo (con la referencia de la deuda del Tesoro a 10 años en marzo de 2014 más de 160 puntos básicos inferior a la del año pasado), como la evolución de la confianza empresarial, cuyo índice cualitativo mejoró en 3,4 puntos en el último trimestre del año 2013 y en 0,8 puntos en el primer trimestre del 2014.

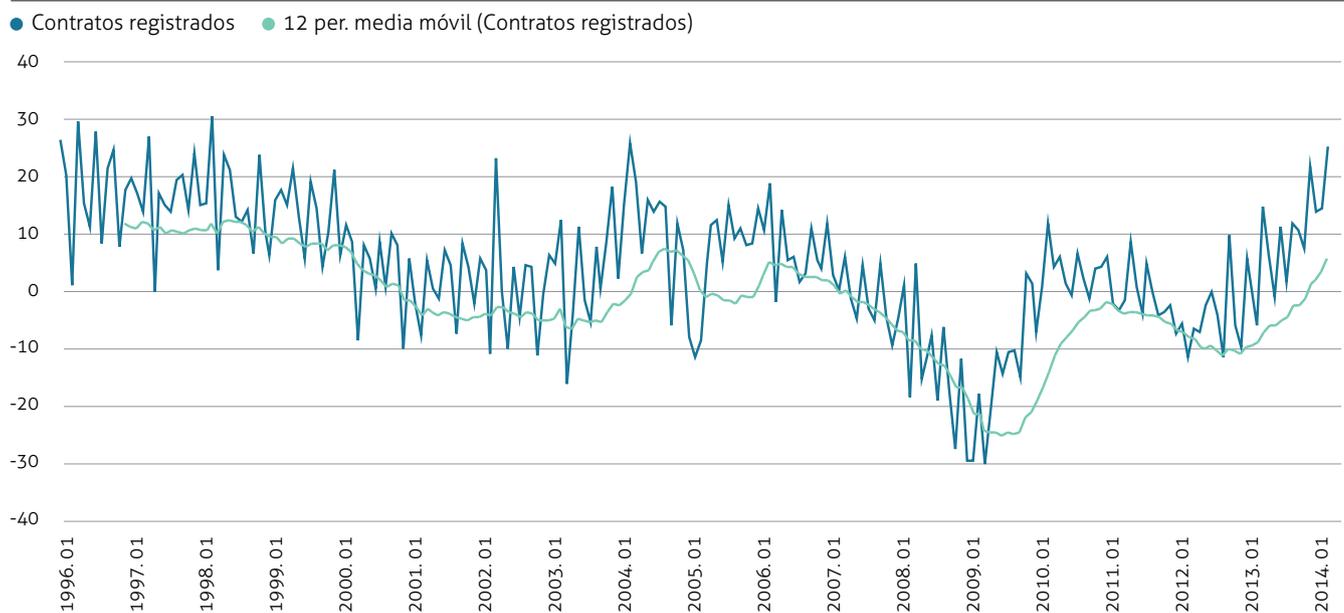
La inversión en construcción por otro lado no da aún señales de remitir en su abrupta caída debido al importante stock de vivienda sin vender en el mercado.

El [sector exterior ha sido el gran soporte de la actividad económica española](#) durante esta crisis. Su mejora, lejos de la tradicional posición de reacción de las empresas

españolas ante la falta de mercado nacional, tiene bases sustancialmente más sólidas, con la penetración de nuevos mercados que diversifican la demanda de nuestras exportaciones (37,3% a países no-UE), la mayor calidad y valor añadido de las exportaciones y la competitividad-precio asentada sobre una rebaja importante de los costes laborales unitarios que ha continuado hasta el primer semestre de 2013 pero ha terminado en su segunda mitad, dejando la media del periodo en un leve crecimiento del 0,2%.

Por el lado de la oferta, se observa [una menor caída del crecimiento en todas las ramas productivas durante 2013](#), con la excepción de la actividad agrícola que llega incluso a crecer. De hecho, tanto agricultura como industria y servicios terminaron el cuarto trimestre del año pasado con tasas de variación positivas. La construcción sigue siendo la rama que presenta una mayor caída, dado que sobre este parámetro se junta la influencia del gran stock acumulado de vivienda (el parque siguió creciendo en 2012 por la inercia asociada a la

Crecimiento del empleo (%) (Fuente: Ministerio de Economía)



actividad, hasta los 25,3 millones de viviendas) y el exceso de oferta, que se estima en 583.000 unidades de vivienda nueva sin vender a finales de 2012, según la revisión de datos del Ministerio de Fomento.

En consonancia con la dinámica negativa de la actividad, no existieron presiones sobre los precios, los cuales, en términos de IPC, se situaron al final de 2013 en el 0,3% anual y han entrado en febrero de este año en zona negativa. Claramente diferente fue la evolución del empleo, mostrando ligeras tasas de crecimiento positivas en el número de ocupados en el último trimestre de 2013 y una caída de la tasa de paro de 1.2 p.p. durante el año. Es este un cambio relevante, si se mantiene durante 2014, por los efectos que puede provocar tanto a nivel macroeconómico como sobre el mercado inmobiliario. Entre las causas posibles están la reducción de los costes salariales, la introducción paulatina de flexibilidad en el mercado laboral y, parcialmente, un efecto arrastre del crecimiento de los sectores exportadores y del turismo.

### Cambios regulatorios más relevantes

Durante 2013, quizá el efecto más palpable de las reformas regulatorias se haya encontrado en las modestas cifras de evolución del empleo. Pese a que la reforma estructural data de inicios de 2012, hubo que esperar a una situación coyuntural más favorable para percibir cómo la [elasticidad del empleo al crecimiento del PIB podría haber mejorado sustancialmente](#). No es ese el único cambio introducido por la reforma laboral, ya que la caída de costes laborales unitarios ha reforzado la competitividad-precio de las exportaciones y el atractivo de España como destino de la inversión extranjera directa, si bien el recorrido de esta fórmula de mejora de la competitividad puede estar ya agotándose.

El segundo cambio con relevancia macroeconómica fue el [avance en el proceso de reestructuración del sector financiero español](#), en el que se enmarca la propia creación de Sareb.

El proceso, dirigido a despejar incertidumbres sobre las entidades recapitalizadas y cedentes de activos, también buscaba el retorno al pleno nivel de acceso a la financiación externa por parte de la economía (capacidad financiación neta del 3% del PIB). El parámetro más seguido fue el diferencial de la prima de riesgo del bono a 10 años con Alemania, que se redujo de los 354 puntos a principio de 2013 hasta los 231 de diciembre de 2013, y que sigue en retroceso, situándose en el entorno de 175 puntos básicos en marzo de 2014. No se trata de un dato que afecte solo a la financiación del Estado, sino que se transmite a toda la curva de tipos, ejerciendo una influencia positiva sobre la inversión y el consumo de bienes duraderos.

### Perspectivas futuras

En línea con los indicadores de los últimos trimestres de vuelta al crecimiento positivo, las principales instituciones que publican previsiones macroeconómicas coinciden en asignar a España un [crecimiento positivo del PIB](#), sustentado en un comportamiento casi neutro de la demanda interna y el mantenimiento de una aportación al PIB significativamente positiva de la demanda exterior neta.

## 4.2

### Evolución de los precios y las transacciones

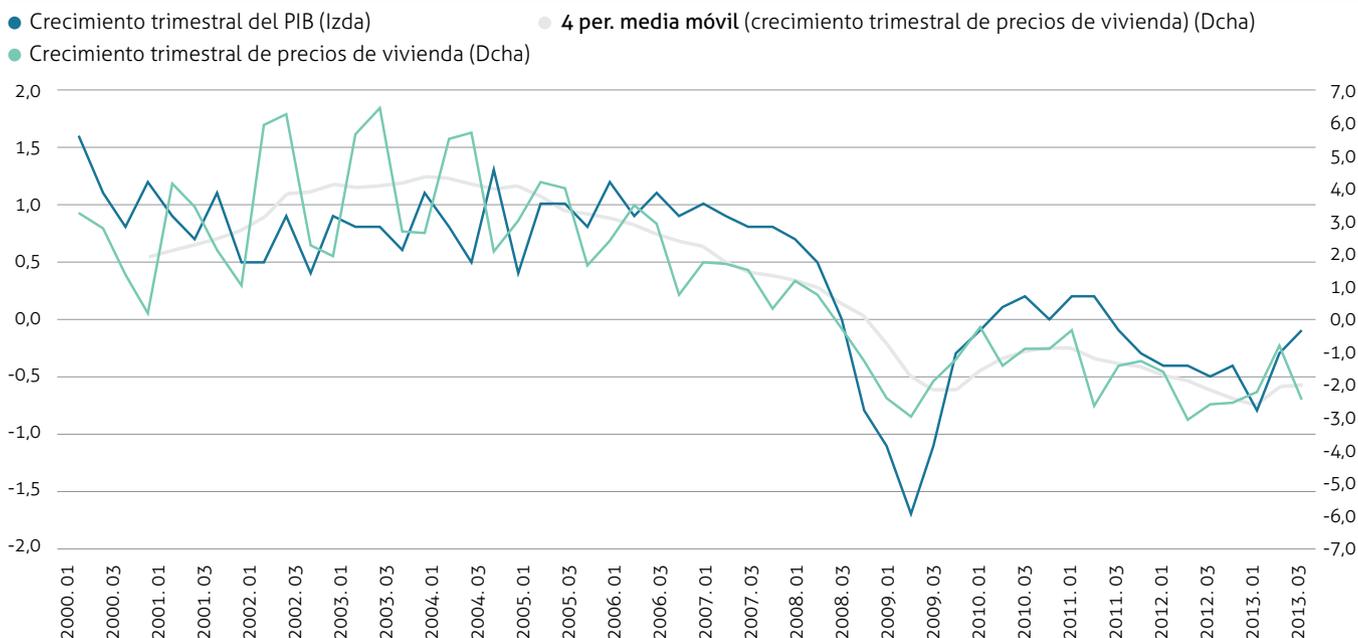
Los precios de la vivienda en España sufrieron, hasta el final de 2013, una fuerte corrección a la baja desde su punto álgido en el final de 2007 y principios de 2008. La caída acumulada por los precios medios de la vivienda alcanza el 29,5%, que se acentúa aún más cuando se toman los datos corregidos por calidad o si sencillamente, se elimina la vivienda de protección oficial, con un precio más estable. En este segundo caso, la caída del precio medio de la vivienda libre ascendería al 30,2%, según los datos del Ministerio de Fomento.

Esta fuerte caída de los precios ha servido para corregir gran parte de los crecimientos observados en el periodo anterior, que se extendió hasta inicios de 2008. Es importante destacar cómo la tasa trimestral de caída de los precios reaccionó durante todo 2013 a la mejora del dato de crecimiento de la actividad. Ello no va a ser suficiente para detener completamente a corto plazo la caída de los

precios medios debido a la coyuntura económica recesiva en términos de renta disponible y desempleo, si bien las mejoras en el primer indicador previstas por las principales instituciones podrían tener reflejo en el futuro, tanto en los precios como en las transacciones del mercado inmobiliario.

La eventual incidencia de la salida de la recesión técnica sobre los precios será inicialmente dispar, dependiendo de la calidad de los activos en venta y de su localización. El retorno con fuerza de la actitud compradora de los extranjeros, sobre la que no incide la situación cíclica de la economía española, sino la mera comparación del precio con las características básicas del inmueble y con sus alternativas en otros países, debería ser un factor relevante en zonas fundamentalmente de costa. Como prueba de esta actitud dispar seis provincias españolas (Las Palmas, Baleares, Alicante, Pontevedra, Madrid y Guipúzcoa) han registrado ya crecimientos interanuales de los precios de la vivienda libre.

Crecimiento Precios de vivienda y PIB (Fuente: INE y Ministerio de Fomento) (%)



### Evolución de precios de la vivienda

La dinámica de la evolución de precios de vivienda es muy dependiente de la división en sub-mercados por razón geográfica. Tomando como referencia las cuatro Comunidades Autónomas en las que Sareb tiene mayor porcentaje de su cartera, se puede observar cómo el crecimiento de la burbuja de precios hasta 2008 del par Madrid-Cataluña se diferencia sustancialmente del par Comunidad Valenciana-Andalucía. No es de extrañar, por tanto, que las segundas hayan seguido una senda de corrección más suave. En lo que coinciden las cuatro Comunidades Autónomas es en ser las que mantienen a día de hoy una mayor liquidez de sus mercados como se observa más adelante, lo que es un signo claramente positivo para las perspectivas de desinversión de Sareb.

Transacciones de Vivienda (Fuente: Ministerio de Fomento)



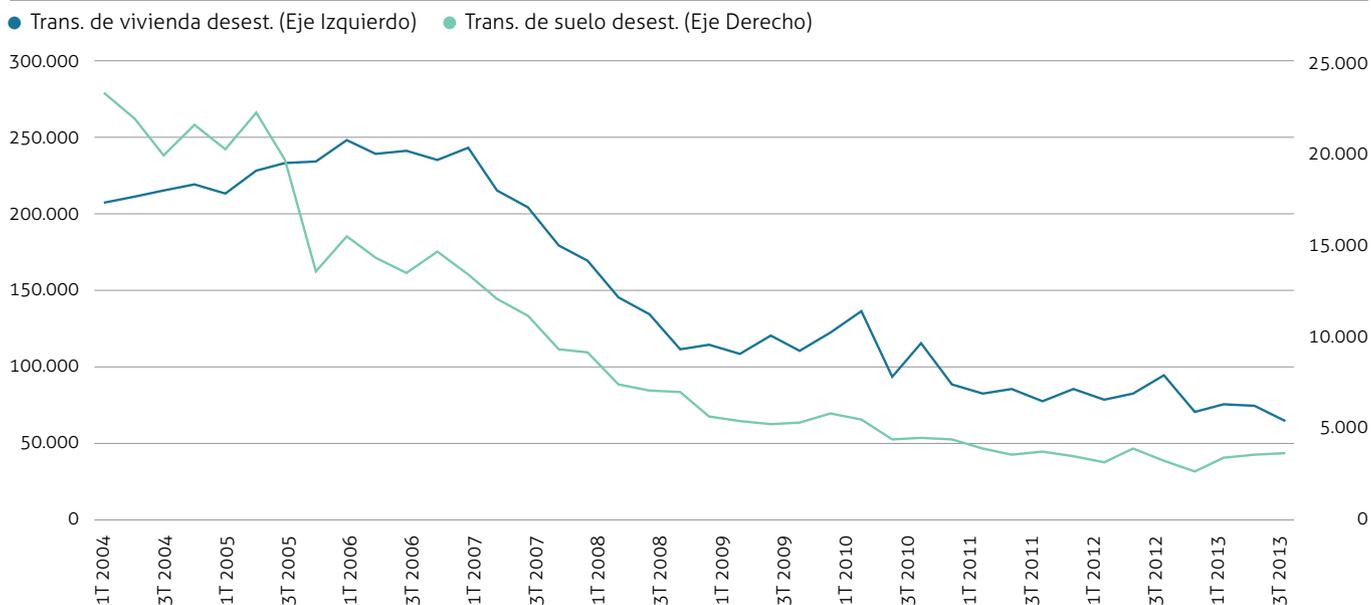
### Evolución de transacciones de vivienda

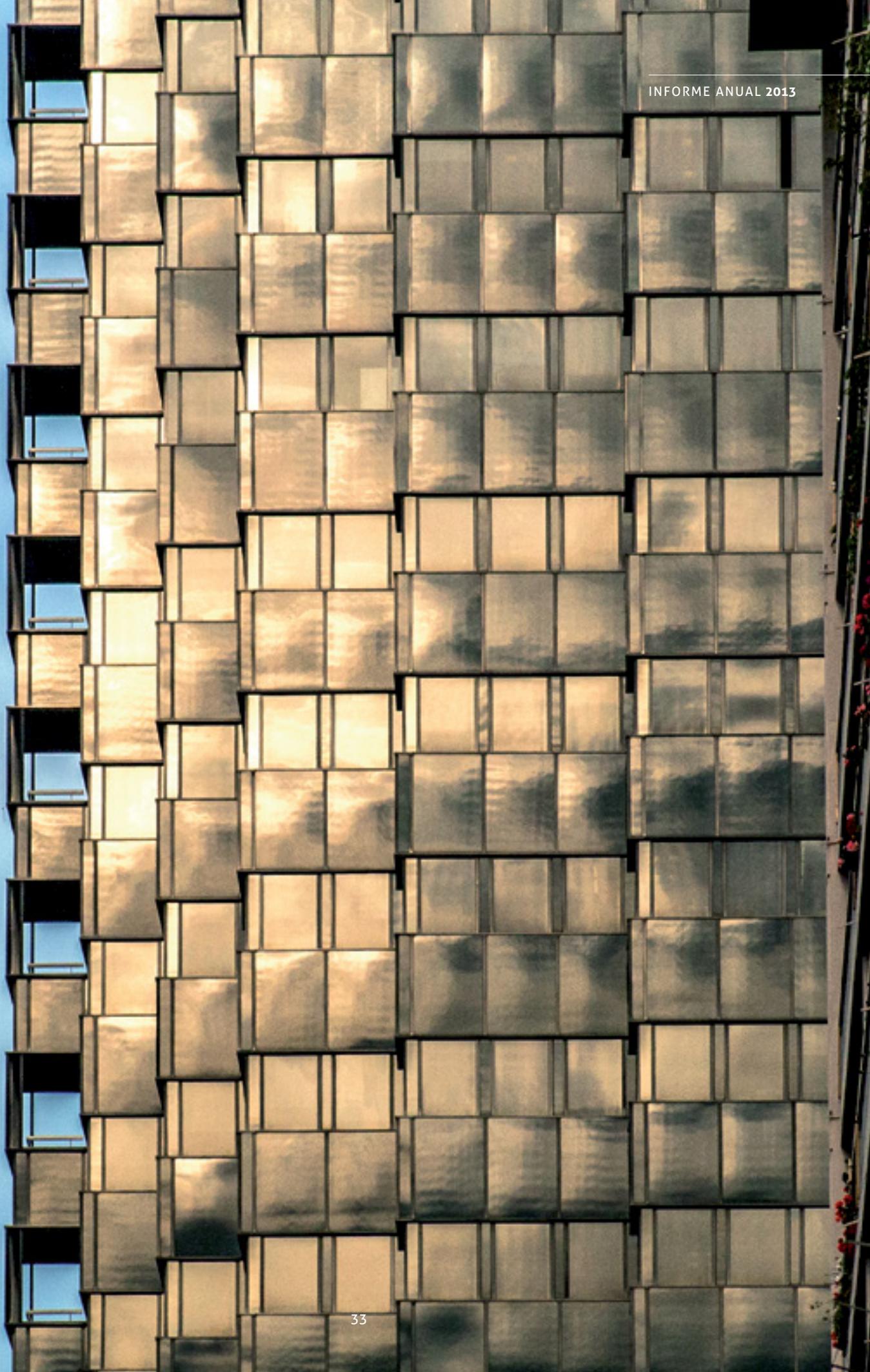
El panorama descrito tiene su reflejo en las transacciones del mercado inmobiliario, que descendieron de forma muy significativa desde el máximo de 2006-2007, periodo con cifras próximas a 900.000 transacciones anuales, al dato provisional de 300.000 del año 2013. Algunos sub-mercados llegaron a perder toda la liquidez. A la fuerte caída de los precios, que desincentiva la oferta, se añade una expectativa de ulteriores caídas que también retrae la demanda. Este círculo vicioso, sin embargo, parece haberse desacelerado hasta estabilizarse en el caso de las transacciones de vivienda en el último año (si consideramos solo datos definitivos hasta el tercer trimestre de 2013), lo que podría vincularse a la

mejora de las expectativas sobre la evolución de la economía y a la percepción de un mercado con precios mucho más ajustados en el que empiezan a aparecer oportunidades.

Dicha estabilización de las transacciones de vivienda no ha afectado a las de vivienda libre nueva, si bien hay que tener en cuenta que la fuerte caída de la construcción de vivienda nueva hace que progresivamente una menor parte del parque de viviendas tenga esta característica (definida como una antigüedad menor a 2 años). En el caso de la Vivienda de Protección Oficial (VPO) la tendencia es decreciente pero muy suave.

Transacciones de Vivienda y Suelo (Fuente: Ministerio de Fomento)





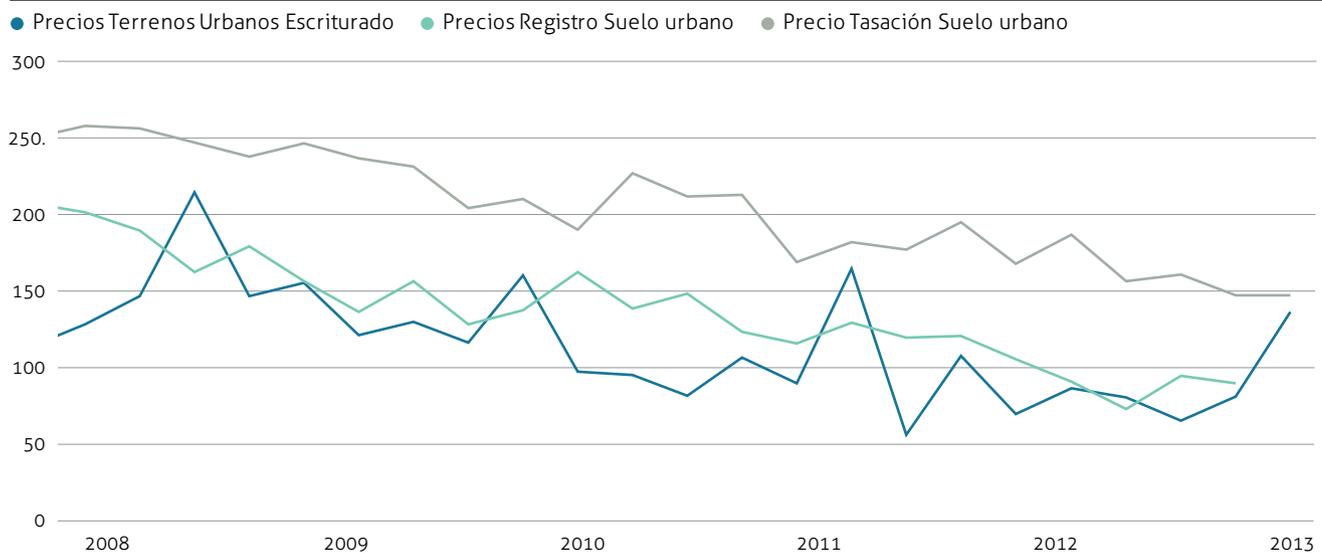
A nivel geográfico se observa cómo las zonas más líquidas de Madrid, Barcelona, Tarragona, Girona o Valencia son las menos afectadas por la caída de transacciones desde el inicio de la crisis (< 55%), lo que de nuevo genera perspectivas positivas con respecto a la cartera de Sareb.

Del mismo modo es interesante apuntar que en el área conformada por la costa mediterránea, Madrid, Cataluña y Andalucía, tomada en su conjunto, las transacciones crecieron en el último año para el que hay datos definitivos en un 5,4%, en contraste con la media nacional, que muestra un crecimiento de sólo el 1,5%. Para Sareb es un dato importante dada la fuerte concentración de sus activos inmobiliarios y de los colaterales de sus activos financieros en esa área.

### Evolución precios y transacciones de suelo

Debido a la menor profundidad y detalle de la información relativa a la evolución de precios de suelo, los análisis y conclusiones que se pueden obtener son menos precisos. No obstante, la totalidad de las fuentes de información consultadas coinciden en la caída del precio de los suelos urbanos desde el principio de la crisis, tanto en tasaciones como los precios recogidos en las escrituras de compra-venta y en el Registro de la Propiedad.

Precio medio nacional suelos urbanos (€/m<sup>2</sup>) (Fuente: Ministerio de Fomento, Consejo General del Notariado, Banco de España)

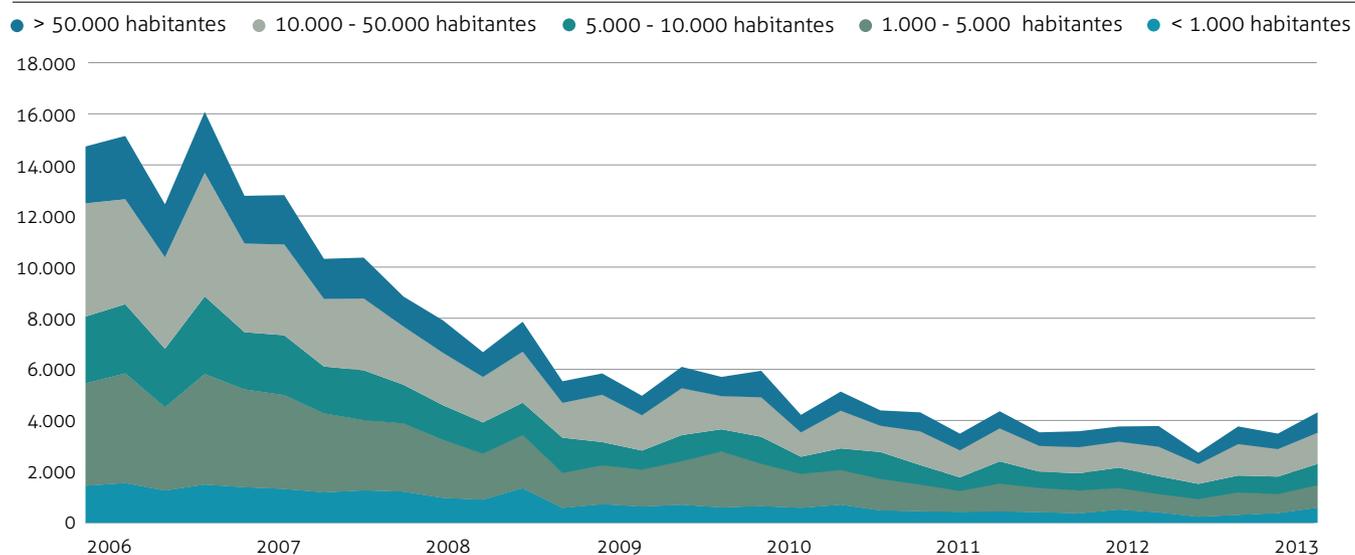


No es la caída de los precios, sino **la enorme caída del número de las transacciones**, el elemento crucial para entender la evolución del mercado de suelo. De esta forma, las operaciones totales se han reducido a menos de una quinta parte respecto a la época de mayor auge (desde más de 80.000 anuales en 2006 a menos de 15.000 anuales en 2013).

El importe medio de las transacciones también se redujo sustancialmente, quedando en 165.000€ en 2013. Dentro de este contexto una nota alentadora es que la cartera de suelos de Sareb se sitúa en el rango de valores unitarios más líquido del mercado.

Debido a las características de este sector del mercado (menos líquido y en ocasiones coyunturalmente ilíquido para muchos sub-mercados de determinadas geografías) se prevé una recuperación más lenta. En algunos ámbitos geográficos, sin embargo, **hay signos de reactivación con un total de transacciones en 2013 superior a la cifra de 2012**. En esa situación se encuentran ya 19 provincias españolas.

Transacciones de Suelo (Fuente: Ministerio de Fomento) (Municipios)



# 4.3

## Condicionantes

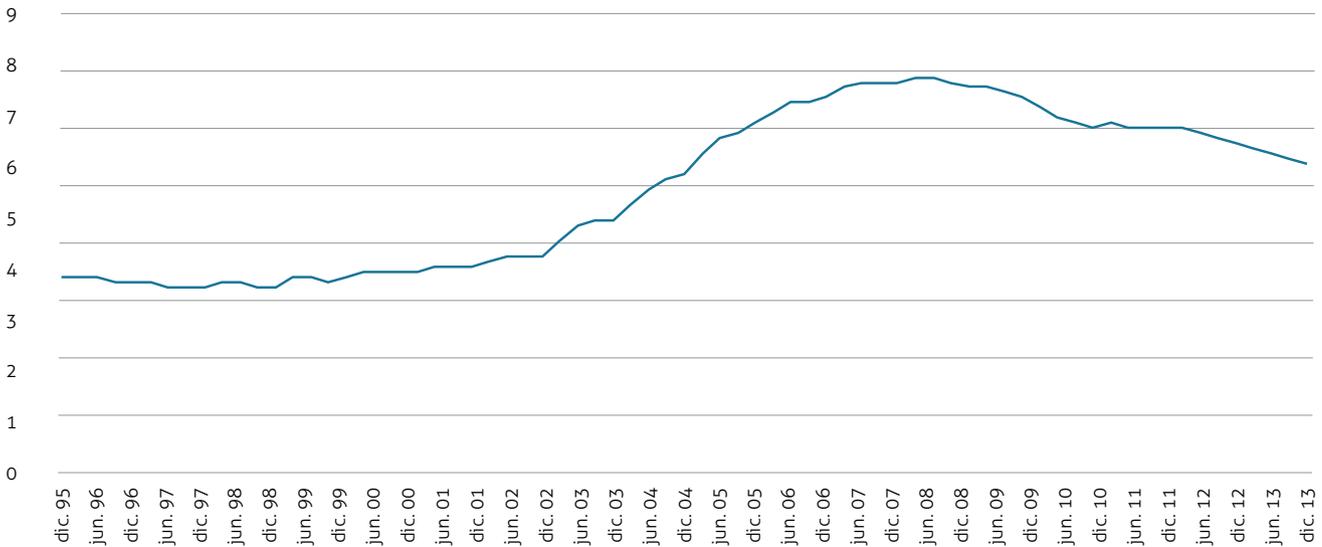
### Condiciones del crédito hipotecario e indicadores de accesibilidad

La corrección de los precios mejoró sustancialmente algunos indicadores de accesibilidad a la vivienda. La ratio de precio de vivienda entre renta bruta disponible, por ejemplo, descendió de las 7,7 veces, en el pico del sector inmobiliario, a las 5,8 veces actuales.

Esto no puede hacernos olvidar que la tasa de crecimiento interanual del volumen de crédito hipotecario para la adquisición de vivienda continua siendo negativa en el entorno del - 4,5% y que en número de préstamos la caída interanual a finales de 2013 es superior al 30%.

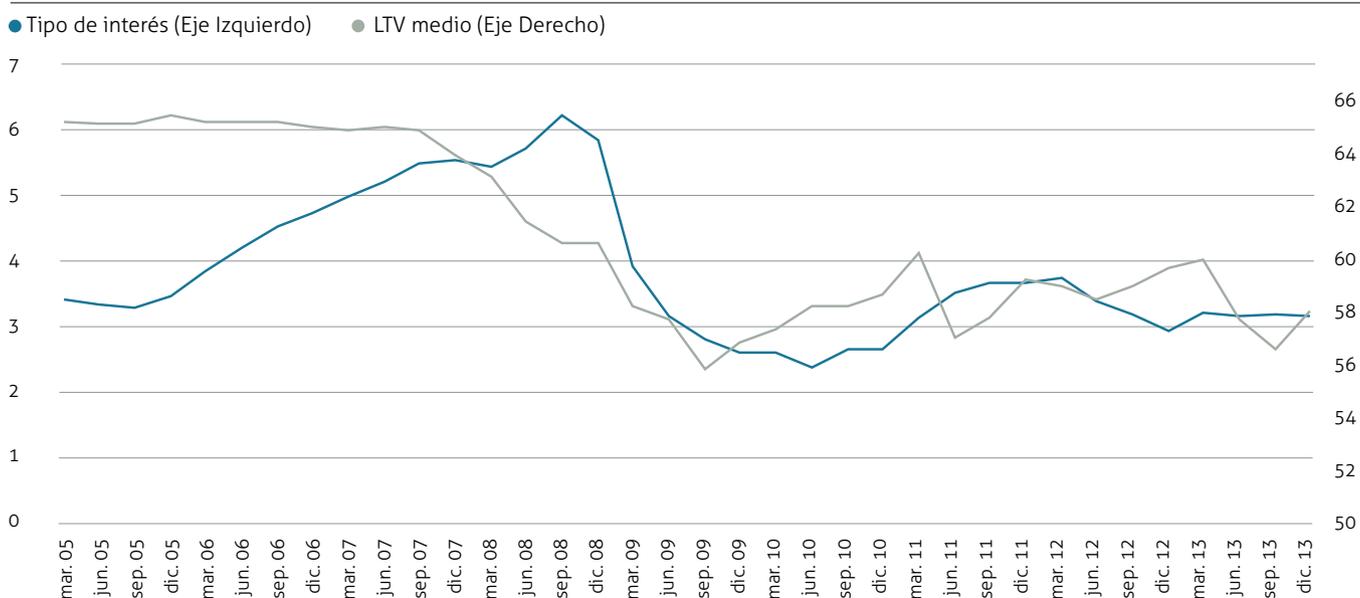
Precio Vivienda / Renta Disponible (Fuente: Banco de España)

● Precio Vivienda / Renta Disponible



Por otro lado, en estos últimos meses se han comenzado a vislumbrar leves mejoras de las condiciones de plazo medio (22,3 años), y *Loan to Value* medio (57,4) y tipo de interés medio (3,2%) de las hipotecas nuevas, si bien esta última referencia se encuentra aún lejos de los diferenciales más ajustados con el Euribor que se vivieron en el final del auge del sector.

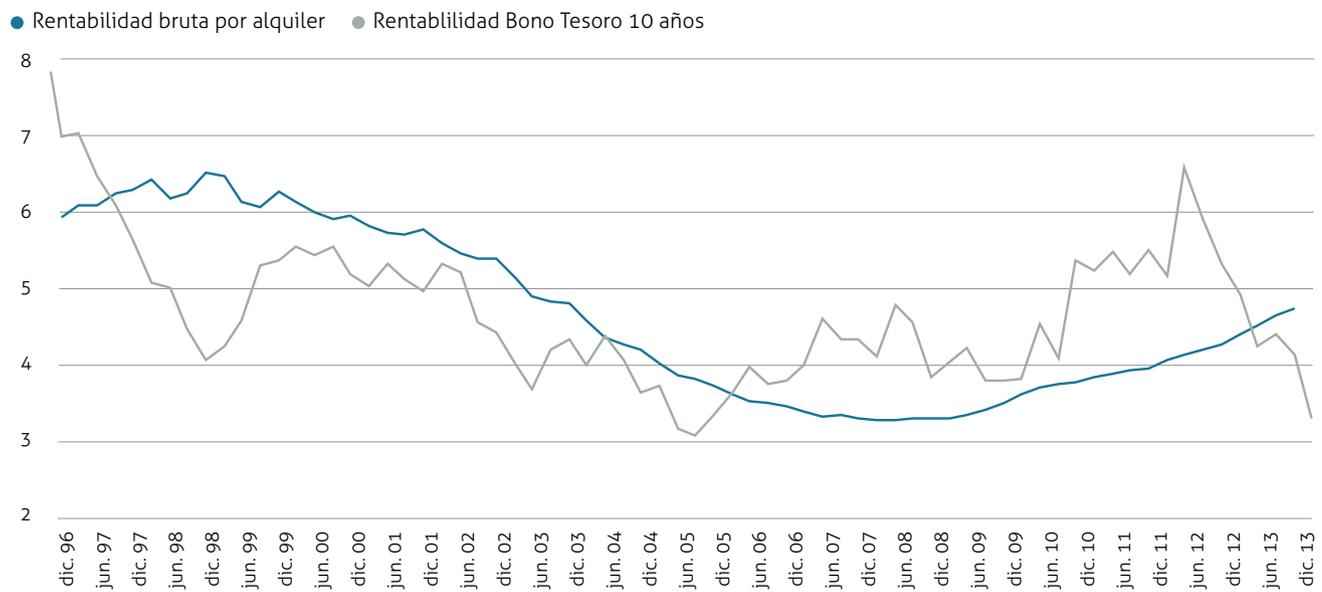
Tipo de interés y LTV medio del crédito hipotecario nuevo (Fuente: Banco de España)



### 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 la renta fija tanto para inversores particulares como para inversores institucionales, **ha experimentado una mejora desde 2009 y se encuentra (al 4,7%)** en una zona ligeramente por encima de la deuda del Tesoro a 10 años y superior a otros productos financieros como los depósitos de mayor remuneración que si no son directamente comparables por su perfil de riesgo más bajo, sí permiten concluir que la inversión en vivienda está recuperando atractivo..

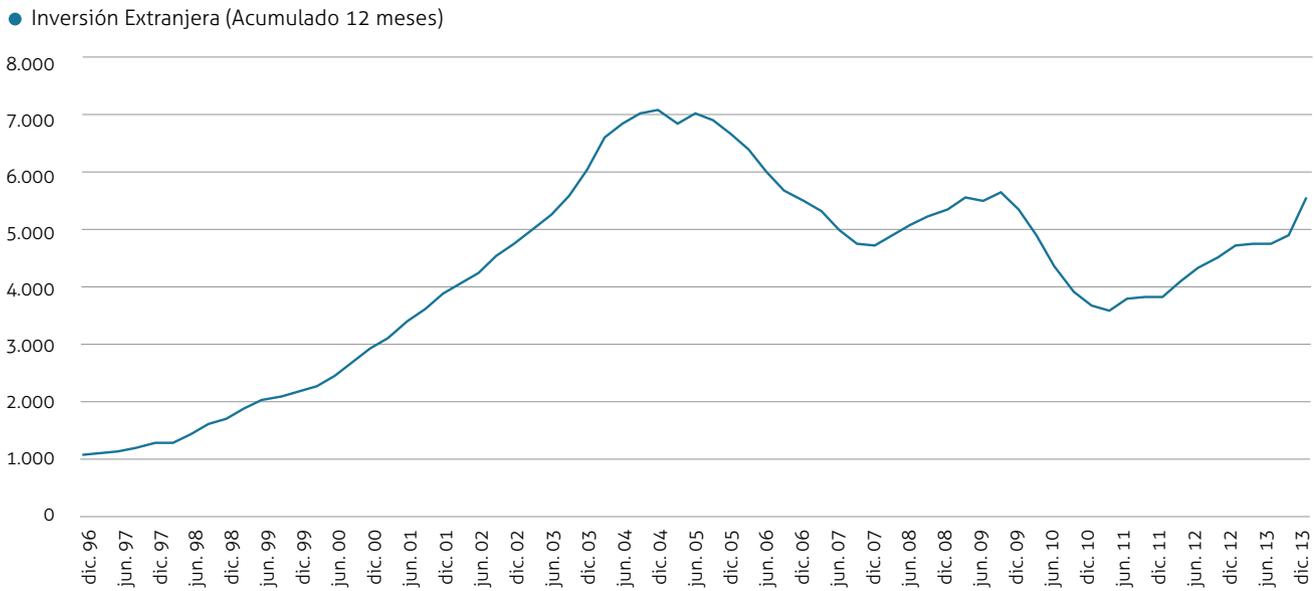
Rentabilidad de inversión en vivienda en alquiler (Fuente: Banco de España)





En la misma línea se sitúa la evolución de la inversión extranjera bruta en vivienda en España, que ha alcanzado tasas trimestrales de mejora por encima del 15% desde el último trimestre de 2012. 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 ya se ha producido.

**Inversión Extranjera bruta en vivienda (Millones de euros) (Fuente: Banco de España)**



## 4.4

### 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 concentra más del 80% de los edificios destinados en exclusiva a oficinas y en las que es más sencillo analizar la evolución de demanda, oferta y rentabilidades con base en las informaciones de consultores sectoriales. En términos generales, de acuerdo con los datos de dichas fuentes, puede apreciarse que 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 6%, por encima de plazas como Bruselas, Frankfurt, Paris, Milán o Londres.](#)

En Madrid, el volumen de inversión en oficinas ha caído ligeramente en 2013 frente a una evolución positiva en Barcelona, lo que ha contribuido a mejorar el clima de confianza de los inversores en el mercado. Los principales actores siguen siendo en su mayoría inversores internacionales que, poco a poco, están mostrando interés en el mercado inmobiliario español.

Asimismo, la Administración Pública continuó con la enajenación de activos a través de subastas públicas, llevando a cabo alguna venta aislada durante el año.

La tasa de disponibilidad de oficinas en Madrid sigue en parámetros elevados, en términos históricos, del entorno del 15%, lo que explica el descenso de las rentas medias y el incremento de renegociaciones a la baja de alquileres durante 2013. El proceso de ajuste de precio en las calidades y localizaciones prime del mercado parecería haberse estabilizado.

En Barcelona, la actividad por parte de los inversores internacionales sigue acelerándose durante 2013. La tasa de disponibilidad de oficinas se encuentra en máximos cercanos al 16% con una caída fuerte en las rentas medias para todos los rangos de calidad aunque se modera en su velocidad hacia final de año.

En ambas plazas, la caída de las rentas y el gran stock sin ocupar provocaron que la inversión en la creación de nueva oferta fuera solo testimonial. Sin embargo hay que destacar que este mercado es fuertemente sensible al nivel de actividad económica, con lo que una mejora en la coyuntura macroeconómica llevaría consigo una cierta mejoría.





# 5

Sareb  
en  
cifras



## 5.1 Caracterización de la cartera

Como se ha señalado en el [capítulo 3](#) del presente informe, Sareb recibió, para su gestión, los activos procedentes de las entidades que iban a ser objeto de apoyo público.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 48.1 del Real Decreto 1559/2012, los activos se circunscribieron al grueso de las exposiciones al sector inmobiliario. Las categorías finalmente incluidas en el perímetro del traspaso fueron las siguientes:

- [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.

En cumplimiento del mandato legal, en fecha 31 de diciembre de 2012, Sareb recibió el traspaso de los activos inmobiliarios y financieros previstos por parte de las cuatro entidades bancarias pertenecientes al Grupo 1 (BFA-Bankia, Catalunya Banc, Nova Galicia Banco, Banco Gallego y Banco de Valencia), por un montante global de 36.694 millones de euros.

Posteriormente, en fecha 28 de febrero de 2013, Sareb recibió el traspaso de los activos procedentes de las cuatro entidades bancarias pertenecientes al Grupo 2 (BMN, Liberbank, Banco Caja3 y Banco CEISS), por un importe global de 14.087 millones de euros.

En conjunto, Sareb recibió activos con un coste de adquisición de 50.781 millones de euros, de los que [34.438 millones](#) fueron activos financieros (préstamos y créditos al sector promotor) y [11.343 millones](#) fueron activos inmobiliarios.

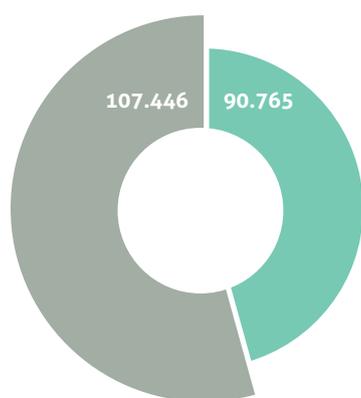
Sareb gestiona una cartera de 50.781 millones de euros, de los cuales un 78% corresponde a activos financieros y un 22% a activos inmobiliarios.

Como se ha comentado, los activos fueron transferidos a Sareb tras la aplicación de un descuento sobre el valor bruto que dichos activos tenían en el balance de las entidades cedentes. Dicho descuento fue fijado mediante resolución del Banco de España y se concretó en un recorte medio sobre el valor bruto de los activos transferidos según el siguiente detalle:

Descuentos medios (%)	
Activos Financieros	
Vivienda terminada	32,40
Obra en curso	40,30
Suelo urbano	53,60
Otro suelo	56,60
Otra garantía	33,80
Sin garantía	67,60

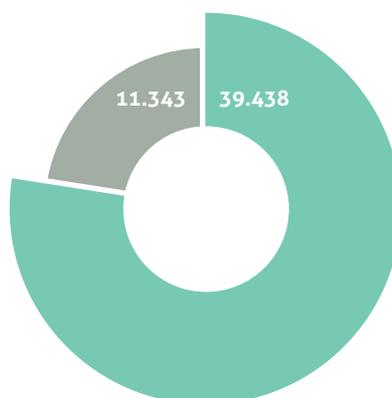
Descuentos medios (%)	
Activos Inmobiliarios	
Vivienda nueva	54,20
Obra en curso	63,20
Suelo	79,50

Nº de Activos

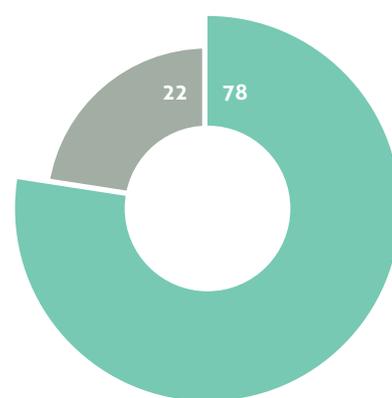


- Activos Inmobiliarios
- Activos Financieros

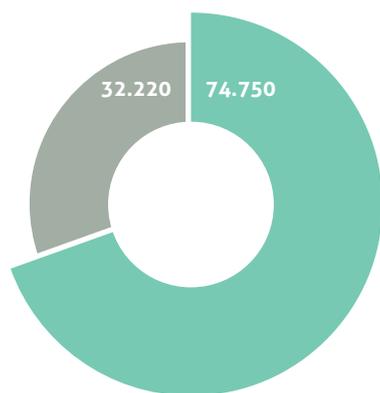
Coste de Adquisición (Millones de euros)



Coste de adquisición (%)

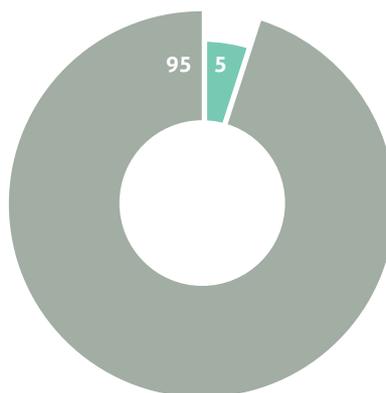


Valor Bruto (Millones de euros)



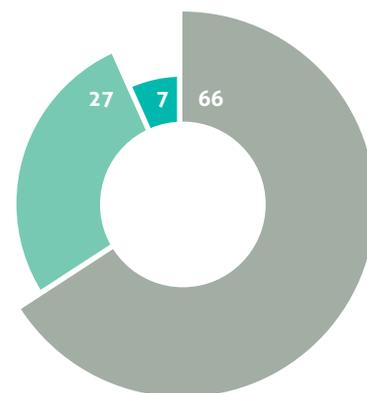
- Activos Inmobiliarios
- Activos Financieros

Cartera de Activos Financieros (%)



- Préstamos
- Crédito

Cartera de Activos Inmobiliarios (%)



- Producto terminado
- Obra en curso
- Suelo

## 5.2

### Evolución de la actividad

El primer año completo de actividad de la sociedad se ha dividido en dos fases distintas, coincidiendo con el primer y segundo semestre:

El **primer semestre** se caracterizó por ser un período de construcción de la propia sociedad, tanto de forma interna como en lo relativo a sus relaciones externas.

Los desafíos a los que se enfrentó durante esta primera fase fueron:

 **Logísticos**, derivados de la necesidad de puesta en marcha mediante la instalación de oficinas, contratación de unos sistemas básicos de soporte, reclutamiento paulatino de la plantilla, etc. En resumen, en la implantación de la infraestructura técnica, legal y humana para el desarrollo de las actividades de la sociedad.

 **Operativos**, manifestados en la necesidad de definir los procesos básicos de gestión de los activos acordados con las entidades cedentes de los mismos. En este sentido, se cerraron acuerdos de gestión con dichas entidades, en virtud de los cuales se delega una parte de las actividades de gestión ordinaria de los activos, de forma que actúen como principal canal de venta minorista de inmuebles de la sociedad.

 **Comerciales**, centrados en la puesta en marcha de forma acelerada de los diferentes canales y estrategias de comercialización de la sociedad, más si cabe dado que parte de la cartera se traspasó una vez iniciado el semestre (traspaso de la cartera del Grupo 2 llevado a cabo el 28 de febrero de 2013).

En consecuencia, el primer semestre de actividad comercial de la sociedad se vio mermado en casi tres meses con el consiguiente reflejo en los resultados y es a partir de la mitad del segundo trimestre donde se aprecia el despegue comercial de Sareb.

Durante el **segundo semestre** la sociedad siguió avanzando en un doble frente:

#### Organizativo y de gestión interna y externa

- Continuando con los procesos encaminados a la construcción y desarrollo de su estructura interna, a través de la reorientación de la estructura de la dirección de la sociedad hacia una mayor especialización funcional.
- Siguiendo y evaluando el desempeño de los principales gestores de sus activos y estudiando las posibilidades de optimización de los servicios externos de gestión de los activos de la compañía.

#### Impulso comercial

- Continuando con el proceso de *due diligence* de los activos inmobiliarios de la sociedad y de aquellos que actúan como garantía de los préstamos transferidos. Se valoraron más de **107.000 activos inmobiliarios** y más de **215.000 activos** que garantizan los préstamos transmitidos a la sociedad. Este proceso ha permitido mejorar la información sobre la situación legal y registral tanto de inmuebles como de garantías de préstamos, facilitando la labor de estimación del valor y precio de cada uno de ellos.
- Mejorando los canales comerciales existentes y creando nuevos canales directos de comercialización que permitan la relación directa entre la sociedad y los potenciales clientes interesados en la adquisición de nuestros activos.
- Estableciendo planes de impulso encaminados a compensar una comercialización de activos menor a la esperada durante el primer semestre del año y alcanzar a final del ejercicio un volumen que respondiese a las expectativas de la sociedad.

Todas estas acciones permitieron una aceleración de la actividad comercial durante el segundo semestre del año, alcanzando la **cifra de ventas de 1.583 millones de euros, 765 millones de euros en activos financieros y 818 millones de euros en activos inmobiliarios (9.142 unidades)**, según la senda que se muestra a continuación:

Ventas de activos financieros (Millones de euros)

● Mensual ● Acumulado



Ventas de activos inmobiliarios (Millones de euros)



(\*) Incluye 146 millones de euros correspondientes a la cartera Teide, transmitida al FAB del mismo nombre.

Ventas de activos inmobiliarios (en unidades)

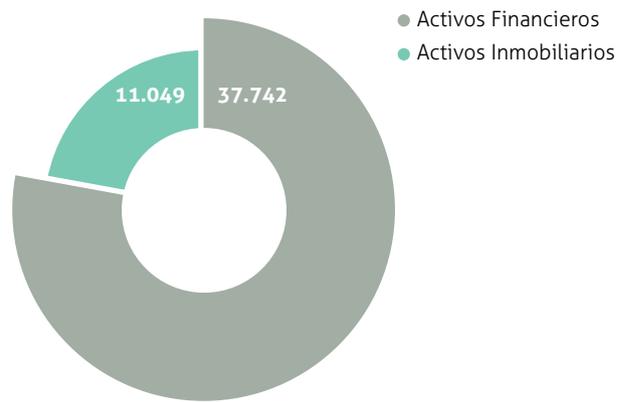


(\*) Incluye 146 millones de euros correspondientes a la cartera Teide, transmitida al FAB del mismo nombre.

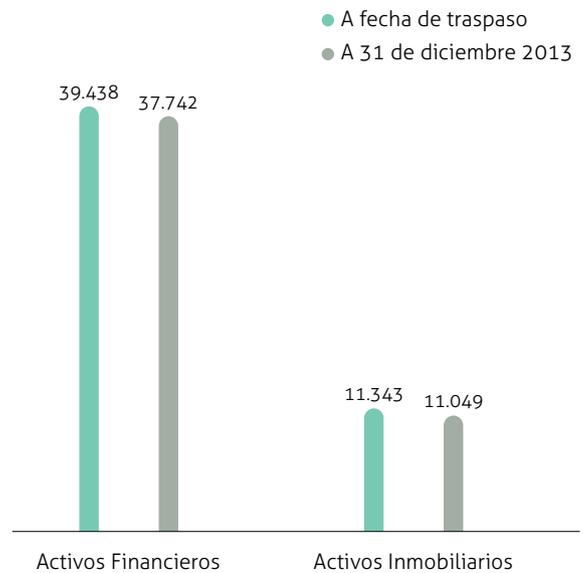
En términos de unidades vendidas, este dinamismo comercial se refleja en la tendencia creciente de las ventas, siendo especialmente significativo el mes de junio cuando se vendió un 120% de la cifra de ventas acumulada de los cinco meses anteriores, y el último trimestre del año, hasta alcanzar más de 9.000 unidades vendidas durante el año. Hay que destacar la venta de la cartera Teide en el mes de diciembre, que supuso una venta de 2.019 unidades en una única operación.

La evolución de la cartera durante este año dejó la siguiente imagen a cierre de diciembre de 2013:

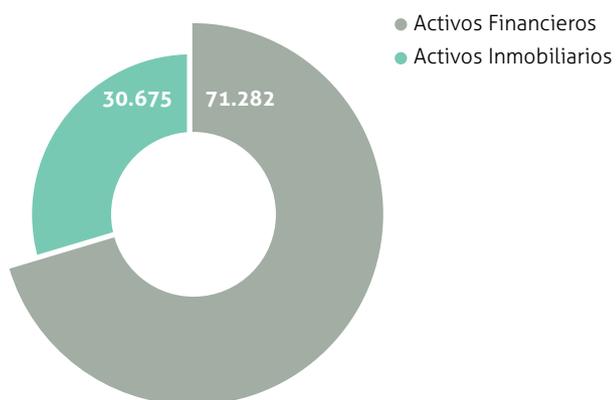
Coste de adquisición (Millones de euros)



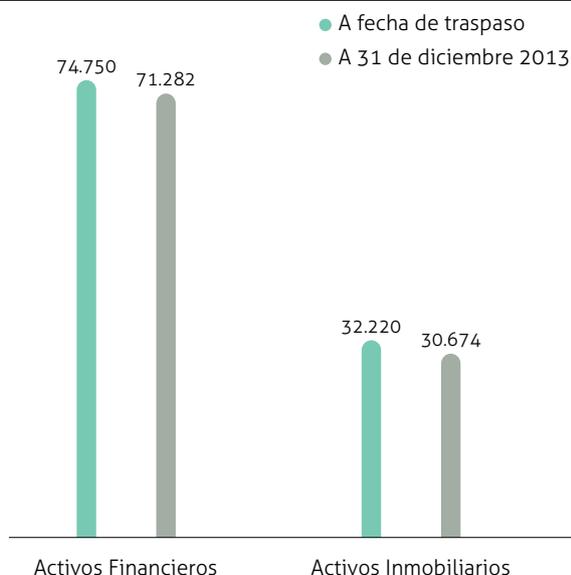
Activos a coste de adquisición (Millones de euros)



Valor bruto (Millones de euros)



Activos en valor bruto (Millones de euros)



La composición del balance a esta fecha se ha visto modificada no sólo por la reducción originada por las ventas del período (bajas), sino también por otro tipo de movimientos, entre los que destacan:

- a) Traspasos de la cartera de activos financieros a la de activos inmobiliarios, motivados por las adjudicaciones y daciones de activos que hasta el momento habían actuado como garantía de préstamos y créditos. El importe de ejecuciones hipotecarias y daciones en pago durante el año ha sido de 399 millones de euros.
- b) Aumento del balance de activos financieros por nuevas disposiciones, ya que en el perímetro traspasado se incluyeron también operaciones que tenían saldos pendientes de disposición, quedando subrogada Sareb en las obligaciones originales de las entidades cedentes. El contrato de traspaso estableció un mecanismo de liquidación posterior de los nuevos saldos dispuestos. El importe de las nuevas disposiciones en el año ascendió a 679 millones de euros.
- c) Aumento del balance de activos inmobiliarios por inversiones para desarrollo de suelo o finalización de obra. Durante el año se realizaron inversiones en activos inmobiliarios por valor de 41 millones de euros, principalmente en obras de urbanización en terrenos y solares y en avance y finalización de la obra en curso.
- d) Subsanaciones realizadas como consecuencia de la revisión detallada de la cartera transmitida y detección de errores o variaciones en la valoración realizada en la fecha de transmisión. El importe de subsanaciones realizadas se situó en 340 millones de euros.

## 5.3

### Resultado del ejercicio

Cuenta de Resultados 2013 (Millones de euros)	
<b>Importe Neto Cifra de Negocios</b>	<b>2.861</b>
<b>Activos Inmobiliarios</b>	887
Ventas Activos Inmobiliarios	818
Ingresos por Arrendamientos	68
FABs y otros	1
<b>Activos Financieros</b>	<b>1.974</b>
Ventas Activos Financieros (carteras)	765
Ingresos Financieros de Préstamos y Créditos (margen)	1.209
<b>Coste de Ventas de activos financieros e Inmobiliarios</b>	<b>-1.267</b>
- de Activos Inmobiliarios	-639
- de Activos Financieros	-628
<b>Margen Bruto</b>	<b>1.594</b>
Otros ingresos explotación	1
Gastos de gestión, comercialización y mantenimiento	-401
<b>Ebitda</b>	<b>1.195</b>
Amortizaciones y Otros	-117
Resultado Financiero Neto	-1.222
<b>Resultado antes Impuestos y Prov. Deterioro</b>	<b>-144</b>
Provisión deterioro instrumentos Financieros	-259
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>-404</b>
Impuestos	142
<b>Resultado Neto</b>	<b>-261</b>



#### Activos inmobiliarios

Las ventas de activos inmobiliarios experimentaron un crecimiento significativo a partir del segundo trimestre del año, tras la puesta en marcha de los canales de comercialización, particularmente en el segmento minorista. En el tramo mayorista, destaca la transmisión de la cartera Teide al FAB del mismo nombre, en el mes de diciembre.

A los ingresos de activos inmobiliarios por ventas, 665 millones de euros, hay que añadir los generados por más de 6.200 activos en renta, que durante el año 2013 ascendieron a 68 millones de euros.

El margen bruto obtenido por las operaciones de activos inmobiliarios fue de 248 millones de euros, un 28% sobre la cifra de ingresos.

#### Activos financieros

Los esfuerzos en la reducción de balance de activos financieros se intensificaron en los últimos meses del año con diversas iniciativas, que se tradujeron en la venta de varias carteras de préstamos y créditos a compradores de diversos perfiles.

La venta de carteras generó unos ingresos de 765 millones de euros, concentrados fundamentalmente en el último trimestre del año, y especialmente en el mes de noviembre.

Dentro de la actividad de activos financieros, 1.209 millones de euros de ingresos provienen de los intereses generados por los activos financieros, y del margen obtenido en la amortización y cancelación de préstamos y créditos. Este último concepto incluye tanto las amortizaciones y cancelaciones ordinarias como las producidas por el recobro de las operaciones dentro del Plan de Dinamización de Ventas, Plan Oportunidad y otras iniciativas similares.

El margen bruto obtenido por las operaciones de activos financieros fue de 1.346 millones de euros, de los cuales 137 corresponden a la venta de carteras (18% de margen sobre la venta) y el resto al cobro de intereses y a amortizaciones y cancelaciones de préstamos.

## Gastos de explotación

El desglose de los gastos de explotación durante el ejercicio 2013 es el siguiente:

	2013
<b>Gastos de gestión y comercialización</b>	<b>196</b>
Comisiones por gestión de activos	103
Gastos de comercialización de activos	93
<b>Gastos de conservación y mantenimiento</b>	<b>115</b>
Gastos de comunidad	39
IBI y otros tributos	52
Otros gastos de conservación y mantenimiento	24
<b>IVA no deducible</b>	<b>39</b>
<b>Gastos generales</b>	<b>51</b>
Gastos de personal	15
Gastos de estructura	36
<b>TOTAL</b>	<b>401</b>

Los **gastos anuales no financieros de la sociedad se han situado en 401 millones de euros**. El 49% corresponde a las comisiones acordadas con los proveedores de servicios de gestión de activos, que coinciden principalmente con las entidades de crédito que traspasaron los activos a Sareb, pero que han retenido la gestión de los mismos.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos inmobiliarios suponen un 28,7% del total, con especial relevancia del Impuesto de Bienes Inmuebles.

Casi las tres cuartas partes de estos gastos se produjeron en el segundo semestre, debido a los siguientes factores:

- Incremento de la actividad comercial, con su reflejo en las comisiones satisfechas a los gestores.
- Aumento de la plantilla interna de la sociedad, con el crecimiento proporcional del gasto de personal.
- Realización de la *due diligence*.
- Puesta en marcha de la sociedad, con la necesaria inversión en proyectos estratégicos, tecnológicos, legales y operativos, que han requerido la prestación de servicios por parte de colaboradores y asesores externos.

## Resultado financiero

El resultado financiero del año 2013 se compone de:

- **Ingresos financieros** de 51 millones de euros, fundamentalmente por los intereses de la gestión de la tesorería de la sociedad, ya que se implementó un proceso de subastas de liquidez para optimizar la caja de la que dispone desde su origen y la generada durante el año.
- **Gastos financieros** de 1.272 millones de euros, de los que 1.271 son los correspondientes a los intereses de la deuda emitida por Sareb, en forma de bonos emitidos como Deuda Senior y Deuda Subordinada.

Gracias a la actividad de Sareb durante el año 2013, se generó caja suficiente para atender al pago de los intereses financieros generados por la deuda, así como para amortizar parte de dicha deuda, reduciendo de esta forma el pasivo de la sociedad, que es su principal objetivo.

## Provisiones

La sociedad dispone de todos los mecanismos necesarios para la gestión de los riesgos inherentes a su naturaleza, tanto a nivel de procedimientos específicos, como de supervisión y control de los mismos.

Como consecuencia de su estructura de balance, la sociedad presenta una exposición al riesgo de crédito al estar compuesto en un alto porcentaje por activos financieros.

Conocedora de esta situación, la sociedad gestiona sus carteras de activos financieros atendiendo siempre al riesgo de crédito asociado a cada una de las tipologías de producto y de cliente, identificando los riesgos específicos de cada operación hasta su extinción, midiendo y valorando dichos riesgos conforme a metodologías establecidas para tal fin y realizando actuaciones recuperatorias en aquellas operaciones que así lo requieran.

A 31 de diciembre, Sareb procedió a registrarse una corrección del valor de la cartera de préstamos y créditos participativos, por importe de 259 millones de euros.

El cálculo y registro de la citada provisión ha sido consecuencia de la aplicación de la respuesta a la consulta realizada por Sareb al Banco de España ya que, a la fecha de formulación, no se había publicado aún la Circular que desarrolla los criterios en que se sustentará la metodología a emplear por Sareb para estimar el valor de los activos, la cual será acorde con la empleada para la determinación de los precios de transferencia a Sareb. La concreción final de dichos criterios podría tener un impacto significativo en la estimación final del eventual deterioro de los activos de Sareb.

En dicha respuesta el Banco de España concluye que, teniendo en cuenta la metodología del proceso de traspaso de los activos y la evolución del entorno económico, que se encuentra próxima a las provisiones contempladas en la prueba de resistencia a la que se sometió el sistema financiero español, se puede deducir razonablemente que no existe evidencia de deterioro en las carteras de activos inmobiliarios y financieros de Sareb, globalmente consideradas.

No obstante lo anterior, la referida consulta también insta a los administradores a realizar un escrutinio más intenso de aquellas tipologías de exposiciones donde, de acuerdo con la información disponible, pueda estimarse que la posición acreedora sea particularmente débil.

En consecuencia, con respecto a los activos financieros identificados como préstamos o créditos participativos, los administradores de la Sociedad, tras un análisis más detallado, han concluido que, con carácter general, la recuperación de su valor contable resulta remota, dada la subordinación con respecto al resto de acreedores comunes que hace que estas exposiciones sean asimilables a participaciones en el capital de las sociedades deudoras que con carácter general se encuentran en una situación financiera muy comprometida. Por lo, tanto, se ha procedido a registrar el deterioro correspondiente, como se ha señalado anteriormente.

No obstante, conviene señalar que el Banco de España debe desarrollar en el corto plazo la Circular que determine finalmente los criterios sobre los que se sustentará la metodología a emplear por Sareb para estimar el valor de los activos en el futuro

## Generación de caja

La actividad de la sociedad explicada a través de los resultados de la misma, generó la siguiente caja acumulada a 31 de diciembre:

<b>Flujos de caja totales</b>	<b>3.863</b>
<b>Flujos de caja de activos financieros</b>	<b>3.047</b>
Amortizaciones, cancelaciones e intereses (cobros)	2.282
Ventas de préstamos (carteras)	765
<b>Flujos de caja de activos inmobiliarios</b>	<b>818</b>
Ventas	764
Ingresos por Arrendamientos	68

En consonancia con lo señalado anteriormente, la evolución del negocio medida en términos de flujos de caja, mostró una clara y acusada tendencia ascendente en el segundo semestre.

El grueso de los flujos de caja de la compañía, 3.047 millones de euros de un **total de 3.863 millones**, provino de la actividad en activos financieros. Un importe de 2.282 millones de euros fue caja generada por el cobro de intereses financieros y por amortizaciones y cancelaciones de préstamos. Otra de las posibles fuentes de obtención de liquidez de este tipo de activos es la venta de préstamos a clientes mayoristas en forma de carteras, y supuso una generación acumulada de caja de 765 millones de euros.

Por otra parte, la evolución de los flujos de caja por venta de activos inmobiliarios fue muy positiva a partir del segundo trimestre del año tras la puesta en marcha de los canales de comercialización de activos, particularmente en el segmento minorista. La cifra de caja acumulada por ventas a 31 de diciembre ascendió a 764 millones de euros.

Los flujos de caja procedentes de las ventas de activos inmobiliarios se complementaron con los procedentes de patrimonio en renta y ascendieron a 68 millones de euros en el año.

(\*) Hay que tener en cuenta que las operaciones de amortización de préstamos y créditos solamente tienen impacto como ingreso en la cuenta de resultados de la sociedad por la diferencia existente entre el importe del préstamo cancelado y el coste de adquisición que supuso ese activo para Sareb.

## Constitución de FABs

Durante el mes de diciembre, la sociedad constituyó una serie de Fondos de Activos Bancarios (FABs), en virtud de las facultades otorgadas por el Real Decreto 1559/2012, que permite la creación de vehículos con naturaleza de fondos y sin personalidad jurídica, con la finalidad de la liquidación de la cartera de activos y pasivos aportados por la sociedad.

La única operación que ha tenido reflejo en la cuenta de resultados de Sareb, en tanto en cuanto se produjo una transmisión de los activos y pasivos desde la sociedad al fondo, ha sido la siguiente:

FAB 2013 Teide: Constituido a través de la aportación de activos inversiones inmobiliarias por un precio de 146 millones de euros. Sareb suscribió inicialmente el 100% de los valores del fondo, vendiendo posteriormente el 85% a un grupo inversor. En este caso, Sareb ha dado de baja del balance los activos transferidos al fondo, registrando el correspondiente ingreso por venta en su cuenta de pérdidas y ganancias.

## 5.4

### Estructura financiera

A 31 de diciembre, el saldo de los bonos emitidos a favor de las entidades se ha reducido por dos vías: las subsanaciones y la amortización en efectivo utilizando el excedente de caja libre generado durante el 2013.

En cuanto a las subsanaciones, se ha constatado la indebida inclusión, dentro de los listados de activos objeto de transmisión, de una serie de activos financieros e inmobiliarios que no reúnen los requisitos necesarios para su subsunción en ninguna de las categorías de activos correspondientes de conformidad con lo previsto en el artículo 48 del Real Decreto 1559/2012 de 15 de noviembre y en la Resolución dictada por la Comisión Rectora del FROB sobre las condiciones del traspaso. Esto es, se trata de activos que no se encontraban dentro del perímetro de transferencia

en la fecha efectiva de traspaso y por tanto, se hallaban fuera del ámbito de aplicación del deber legal de transmisión establecido en las Disposiciones Adicionales 8º y 9º de la Ley 9/2012 del que el Contrato de Transmisión trae causa.

Así el nominal de bonos del Grupo 1 se ha reducido durante el ejercicio 2013, vía subsanaciones, en un importe de 311 millones de euros.

En cuanto al Grupo 2, el nominal de los bonos se ha reducido en 28 millones de euros, lo que supone que [el conjunto de subsanaciones ha ascendido a 339 millones de euros](#).

El detalle de los bonos amortizados vía subsanación en el 2013 es el siguiente:

<b>Subsanaciones bonos Sareb durante 2013</b> (Cifras en euros)				
	Vencimiento 31/12/2013	Vencimiento 31/12/2014	Vencimiento 31/12/2015	Total
<b>Grupo 1</b>	93.300.000	140.000.000	77.600.000	310.900.000
	Vencimiento 28/02/2014	Vencimiento 28/02/2015	Vencimiento 28/02/2016	Total
<b>Grupo 2</b>	8.300.000	12.500.000	6.900.000	27.700.000
			<b>Total G1 + G2</b>	<b>338.600.000</b>



El proceso de corrección del perímetro de activos traspasados continuará durante el próximo año.

En cuanto a las amortizaciones en efectivo, la Sociedad decidió utilizar las *opciones call* que incorporan los títulos emitidos (opciones que son ejecutables los 31 de diciembre en los bonos emitidos para el Grupo 1 y los 28 de febrero para los bonos emitidos para el Grupo 2) para proceder a la amortización parcial de dichas emisiones.

El importe destinado a dichas amortizaciones se elevó a 1.998,5 millones de euros.

Se amortizaron el 31 de diciembre de 2013 bonos por un importe nominal de 1.445 millones de euros del Grupo 1. Este importe se repartió entre los títulos amortizados en la misma proporción de la emisión, de forma que se destinó un 30% del importe a amortizar a los bonos Sareb a 1 año, un 45% a los bonos Sareb a dos años y un 25% del importe a los bonos Sareb a tres años, para respetar el peso de las tres emisiones.

El detalle de los bonos amortizados en efectivo el 31 de diciembre del 2013 es el siguiente:

Amortizaciones en efectivo bonos Sareb durante 2013 (Cifras en euros)			
	Vencimiento 31/12/2013	Vencimiento 31/12/2014	Vencimiento 31/12/2015
<b>Grupo 1</b>	433.500.000	650.200.000	361.300.000
<b>TOTAL</b>			1.445.000.000

En febrero de 2014 se produjo la amortización adicional de 164,5 millones de euros de bonos del Grupo 1, así como la amortización de 389 millones de euros de bonos del Grupo 2, con idéntico reparto entre los títulos que en la amortización de 31 de diciembre de 2013.

El detalle de los bonos amortizados en efectivo en febrero del 2014 es el siguiente:

Amortizaciones en efectivo bonos Sareb durante febrero 2014 (Cifras en euros)				
	Vencimiento (Nuevo Bono 1 año) 31/12/2014	Vencimiento 31/12/2014	Vencimiento 31/12/2015	Total
<b>Grupo 1</b>	49.300.000	74.000.000	41.200.000	164.500.000
	Vencimiento 28/02/2014	Vencimiento 28/02/2015	Vencimiento 28/02/2016	Total
<b>Grupo 2</b>	116.600.000	175.100.000	97.300.000	389.000.000
			G1 + G2	553.500.000

La evolución del saldo de bonos del Grupo 1 y Grupo 2 durante el 2013 es el siguiente:

<b>Evolución bonos emitidos y entregados Grupo 1 en 2013</b> (Cifras en euros)					
Nominal Emitido	Vencimiento	Cupón	Subsanaciones	Amortizaciones en efectivo (*)	Saldo 31-12-2013
11.008.100.000	31/12/2013	Eur 3M + 2,189%	93.300.000	433.500.000	10.481.300.000
16.512.600.000	31/12/2014	Eur 3M + 2,562%	140.000.000	650.200.000	15.722.400.000
9.173.600.000	31/12/2015	Eur 3M + 2,964%	77.600.000	361.300.000	8.734.700.000
36.694.300.000			310.900.000	1.445.000.000	34.938.400.000

<b>Evolución bonos emitidos y entregados Grupo 2 en 2013</b> (Cifras en euros)					
Nominal Emitido	Vencimiento	Cupón	Subsanaciones	Amortizaciones en efectivo (*)	Saldo 31-12-2013
4.225.900.000	28/02/2014	Eur 3M + 1,242%	8.300.000	0	4.217.600.000
6.339.200.000	28/02/2015	Eur 3M + 2,017%	12.500.000	0	6.326.700.000
3.521.600.000	28/02/2016	Eur 3M + 2,464%	6.900.000	0	3.514.700.000
14.086.700.000			27.700.000		14.059.000.000

(\*) En febrero 2014 se producen amortizaciones adicionales por importe de 164,5 millones de euros en bonos del Grupo 1 y 389 millones de euros en bonos del Grupo 2.

Conforme al contrato de suscripción en la fecha de vencimiento de las distintas emisiones senior, la sociedad amortizó parcialmente en efectivo la emisión "Sareb 2012-1" que vencía el 31 de diciembre del 2013, utilizando para ello 443,5 millones de euros y el resto mediante la emisión de nuevos bonos senior al plazo de un año, con vencimiento 31 diciembre 2014.

El diferencial marcado para esta emisión fue de 68,6 puntos básicos frente a los 218,9 puntos básicos de la emisión amortizada<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>En la emisión realizada el 28 de febrero del 2014, el diferencial fijado fue de 27,2 puntos básicos frente a los 124,2 puntos básicos de la emisión que vencía.

En cuanto a la carga financiera devengada durante el ejercicio esta ha ascendido a 1.272 millones de euros.

Esta es la principal partida de gasto de la compañía. A pesar de ello, la sociedad generó en el año una caja bruta superior a los 3.800 suficiente para atender el pago del servicio de la deuda y destinar a amortización de deuda senior 1.998,5 millones de euros como ya se ha señalado anteriormente.

En cuanto a su estructura de capital, los fondos propios de Sareb ascendieron a 1.200 millones de euros a fecha de su constitución, distribuidos entre capital social (300 millones de euros) y prima de emisión (900 millones de euros). Estos fondos propios se desembolsaron completamente en febrero de 2013, con el traspaso de entidades del Grupo 2. El mayor accionista es el FROB, con un 45% del capital, estando el restante 55% en manos privadas.

La distribución del capital inicial era la siguiente:

	Capital (Millones de euros)	Capital (%)
Santander	207,4	17,30%
Caixabank, S.A.	149,3	12,40%
Banco Sabadell	83,2	6,90%
Popular	71,7	6,00%
Kutxabank	31,5	2,60%
Banca March, S.A.	4,9	0,40%
Bankinter	17	1,40%
Ibercaja	17,7	1,50%
Unicaja	15,8	1,30%
Cajamar Caja Rural, S.C.C.	15	1,30%
Barclaysbank, S.A.	3	0,30%
Caja Laboral Popular C.C.	7,4	0,60%
Deutsche Bank, S.A.E.	3,7	0,30%
Cecabank	4,2	0,40%
Banco Cooperativo Español, S.A. <sup>(1)</sup>	3,9	0,30%
C.C. Caminos	0,8	0,10%
Mapfre	10	0,80%
Axa Seguros Generales	2	0,20%
Mutua Madrileña	6	0,50%
Catalana Occidente	3	0,30%
Iberdrola Inmobiliaria	2,5	0,20%
FROB	540	45,00%
<b>TOTAL</b>	<b>1.200,00</b>	<b>100%</b>

(1) En diciembre de 2013 Banco Cooperativo Español cedió parte de sus acciones a sus cajas rurales asociadas.



Adicionalmente, Sareb cuenta con 3.600 millones de deuda subordinada emitida y suscrita por una treintena de inversores. Esta deuda subordinada es convertible en capital

bajo determinadas circunstancias y devenga un cupón del 8% pagadero en caso de existencia de beneficio distribuable suficiente. El detalle de inversores es el siguiente:

	Deuda subordinada (Millones de euros)	Deuda subordinada (%)
Santander <sup>(1)</sup>	598,2	16,60%
Caixabank, S.A.	431,9	12,00%
Banco Sabadell <sup>(2)</sup>	238,1	6,60%
Popular <sup>(3)</sup>	204,6	5,70%
Kutxabank	91,2	2,50%
Banca March, S.A.	14,3	0,40%
Bankinter	49,2	1,40%
Ibercaja	51,3	1,40%
Unicaja	45,6	1,30%
Cajamar Caja Rural, S.C.C.	43,4	1,20%
Barclays Bank, S.A.	8,6	0,20%
Caja Laboral Popular C.C.	21,3	0,60%
Deutsche bank, S.A.E. <sup>(4)</sup>	10,7	0,30%
Cecabank	12,1	0,30%
Banco Cooperativo español, S.A.	11,4	0,30%
C.C. Caminos	2,2	0,10%
Mapfre	40	1,10%
Axa Seguros Generales	8	0,20%
Generalli	5	0,10%
Mutua Madrileña	24	0,70%
Catalana Occidente	12	0,30%
Mutua Pelayo	3	0,10%
Asisa	2	0,10%
Reale	3	0,10%
Zurich	5	0,10%
Santa Lucía	4	0,10%
Iberdrola Inmobiliaria	7,5	0,20%
FROB	1.652,40	45,90%
<b>TOTAL</b>	<b>3.600.000</b>	<b>100%</b>

(1) Tenencia indirecta de 12 millones, a través de Openbank, S.A.

(2) Tenencia indirecta de 1,2 millones a través de Sabadell Solbank, S.A.

(3) Tenencia indirecta de 1,2 millones a través de Popular Banca Privada; 0,8 millones a través de Bancopopular.e; y 2,3 millones a través de TargoBank.

(4) Transmitidas por Deutsche Bank AG el 27 de diciembre de 2013.

## 5.5

### Evolución en función del plan de negocio

En marzo de 2013, Sareb llevó a cabo una actualización de su Plan de Negocio inicial, una vez analizados los activos traspasados en diciembre de 2012 y febrero de 2013, así como las características finales de las partidas del pasivo.

Poniendo en comparación, en términos homogéneos, los resultados obtenidos por la sociedad durante 2013 con el Plan de Negocio actualizado en marzo, se puede observar que su resultado antes de impuestos y deterioros está en línea con la proyección realizada en el Plan de Negocio para el año 2013.

Sareb debe realizar una actualización de su plan de negocio de forma anual, abarcando todos los años hasta el final de su actividad, previsto en 2027.

Gracias a la experiencia adquirida durante este año de actividad y a la información obtenida a través del proceso de *due diligence*, de la relación con las entidades cedentes y de la actividad realizada, Sareb seguirá mejorando el modelo del plan de negocio de la sociedad, para poder garantizar que la compañía cumple con los objetivos que tiene legalmente mandatados.

La modificación de las líneas estratégicas que se reflejarán en el plan de negocio pasa por transformarlo en un modelo centrado en la **creación proactiva de valor en sus activos** que tiene a su disposición y que en el corto plazo son:

- Desarrollo de la obra en curso recibida como activo inmobiliario.
- Potenciar el desarrollo y venta de la obra en curso que supone garantía de préstamos de la cartera de la sociedad desde el balance del deudor.
- Transformación urbanística de suelos.
- Maximizar la puesta en renta de patrimonio comercial y de la parte del patrimonio residencial de la sociedad que no tenga una perspectiva de venta inmediata.

Otro ámbito estratégico para la sociedad es llevar el **proceso de generación de las infraestructuras corporativas más allá del esquema básico alcanzado en 2013**, con el objetivo de incrementar la eficiencia operativa de Sareb.

En este sentido, los contratos de gestión establecidos con las entidades cedentes vencerán el 31 de diciembre de 2014, lo que significará nuevos modelos de colaboración, a través de contratos de servicing que se firmarán como consecuencia de un proceso de concurso y adjudicación de los servicios de gestión y comercialización de los activos de Sareb. Esta nueva situación exigirá una adaptación de las políticas de compras desarrolladas por Sareb a estos nuevos modelos de colaboración, y tendrá un impacto económico que también deberá verse reflejado en futuras versiones del Plan de Negocio de la compañía.

## El proceso de traspaso de los activos

Como se ha descrito en el capítulo 2. del presente Informe, Sareb recibió bajo gestión activos por valor de 50.781 millones de euros procedentes de las entidades que requirieron apoyo público en el marco del proceso de reestructuración del sistema financiero español y en el contexto fijado por el MoU.

El proceso de determinación del perímetro de activos sujetos al traspaso obligatorio y de determinación del precio, vienen regulados por la Ley 9/2012 y el Real Decreto 1559 /2012 y presentaba una serie de singularidades muy relevantes:

- Se trataba de un proceso obligatorio, plasmado en diferentes resoluciones administrativas del FROB que concretan de forma específica el conjunto de activos objeto del traspaso;
- El precio se determinó también de forma administrativa mediante resolución del Banco de España. A tal fin, de conformidad con lo estipulado el artículo 13 del RD 1559/2012 y también con el literal del párrafo 21 del MoU, el precio fue fijado basándose en el valor económico a largo plazo de los activos y de forma coherente con los resultados del test de estrés realizado por Oliver Wyman.

Este precio presentaba dos componentes:

- El valor de los activos obtenido, partiendo de la pérdida esperada por cada categoría en el escenario base del test de estrés de Oliver Wyman.
  - Un descuento adicional para considerar aspectos no incluidos en dicha valoración tales como los costes de mantenimiento, el coste de financiación, costes legales y de recuperación, etc.
- Dicho precio se aplicó en forma de descuento medio sobre el valor bruto de cada categoría de activos en la fecha de traspaso.

Aplicando dicha metodología, el 31 de diciembre de 2012 y el 28 de febrero de 2013, se produjo el traspaso de los activos de las entidades del Grupo 1 y del Grupo 2, respectivamente. El detalle del valor de los activos traspasados por cada entidad fue el siguiente:

### Grupo 1 (Millones de euros)

BFA-Bankia	CX	NCG Banco	B. Val.	B. Gallego
22.317	6.708	5.097	1.962	610

### Grupo 2 (Millones de euros)

BMN	Liberbank	CEISS	Caja3
5.820	2.918	3.137	2.212

**TOTAL**  
50.781

## Gestión inicial de los activos por parte de las entidades cedentes

Mientras Sareb completaba su estructura operativa y con el fin de asegurar una transición ordenada y una continuidad en la gestión de los activos que evitase su deterioro, se firmaron contratos de administración y gestión de los activos transferidos con las entidades transmitentes.

Dichos contratos, bajo las directrices de Sareb, establecen el marco jurídico que gobierna cómo las entidades cedentes ejercen una gestión delegada que abarca, desde la administración, mantenimiento y comercialización de inmuebles, hasta la gestión y recobro de riesgos.

Las entidades cedentes fueron durante el primer año los principales prestadores de servicios de gestión o *servicers* de Sareb.

A cambio de la prestación de este servicio, las entidades cedentes reciben una comisión de gestión así como comisiones por la comercialización de los activos que buscan alinear los objetivos de las cedentes con la misión que Sareb tiene encomendada.

Estos contratos de gestión tienen previsto su vencimiento el 31 de diciembre de 2014 lo que, unido a un cambio significativo experimentado en el mercado español del *servicing*, que ha comenzado a cobrar importancia como alternativa a otros modelos de gestión de activos, ha desembocado en el diseño por parte de Sareb de una nueva estrategia de *servicing*, orientada a ganar en eficiencia en los procesos de gestión de activos. El lanzamiento y consolidación de este nuevo modelo de prestación de servicios se producirá durante la segunda mitad del año 2014 y el 2015, respectivamente.





# 6

## Evolución de la actividad en activos inmobiliarios

# 6.1

## Caracterización de la cartera

El stock de activos inmobiliarios adjudicados traspasados a Sareb, entre las dos operaciones sucesivas de diciembre de 2012 y febrero de 2013, alcanzó la cifra de **106.856 activos** entre **producto terminado, suelo y obra en curso** cuyo valor, a coste de adquisición, ascendió a 11.343 millones de euros.

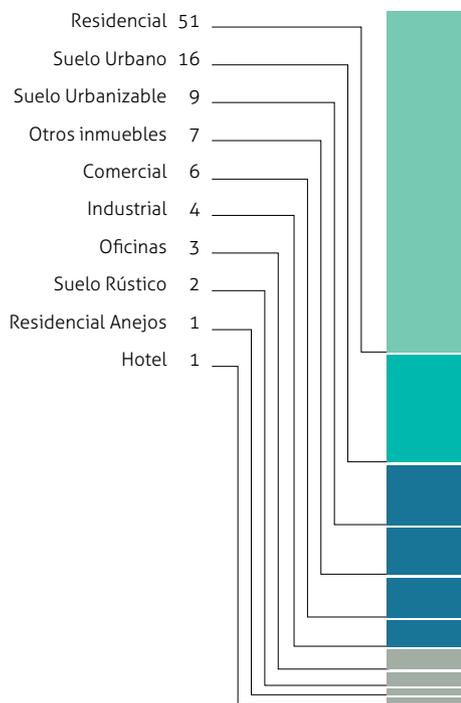
El primer perímetro de la cartera estaba formado por 76.753 activos, con un valor de adquisición de 8.396 millones de euros y fue traspasado el 31 de diciembre de 2012. Posteriormente, el 28 de febrero de 2013, fue traspasado el resto de la cartera compuesta de 30.104 activos más, con un valor de adquisición 2.947 millones de euros.

Atendiendo a su tipología, el 52% del total de la cartera estaba integrada por activos de uso residencial (incluyendo anejos). Esta cartera residencial constaba de obra terminada (vivienda vacía y en alquiler) y obra en construcción.

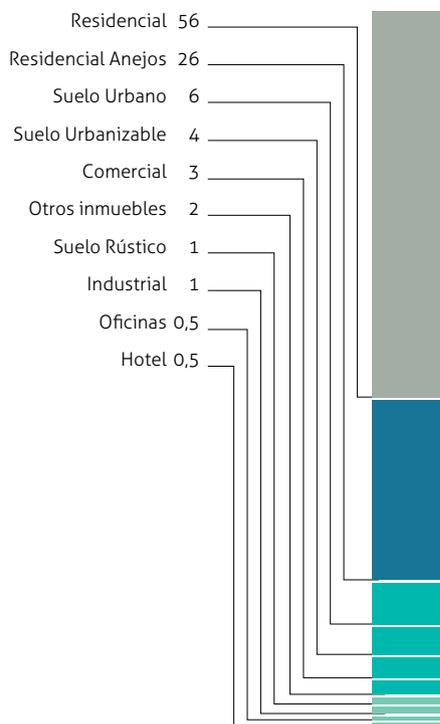
El 48% restante, en términos de coste de adquisición, incluía suelos –rústicos, en desarrollo y finalistas (un 27% de la cartera)– así como activos de uso terciario (oficinas, comercial), industrial y, en menor medida, otros inmuebles (21%).

Analizando la composición por número de activos, un 82% de la cartera estaba compuesta por inmuebles de uso residencial.

Tipología activos (% Sobre Millones de euros)



Tipología activos (% Sobre números activos)

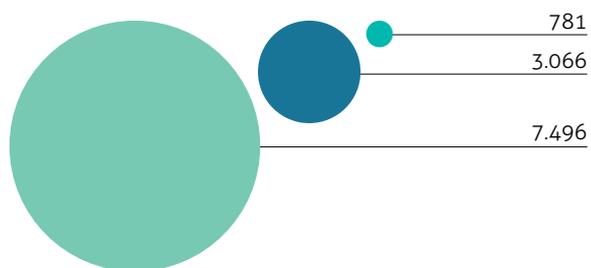


Esta cartera inmobiliaria, según el grado de avance de desarrollo de los activos, se desglosaba inicialmente en la siguiente distribución en función de su volumen:

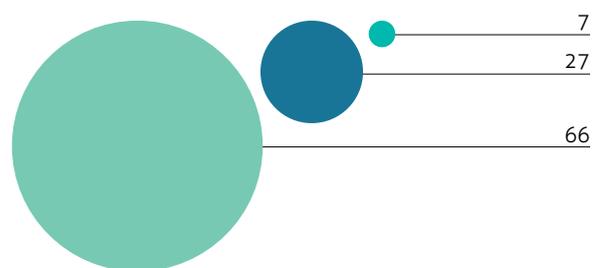
Distribución de activos en función de su grado de avance

Total Activos Inmobiliarios **11.343**

Millones de euros



%



- Producto terminado
- Suelo
- Obra en curso y otros



## 6 Evolución de la actividad en activos inmobiliarios

### 6.1 Caracterización de la cartera

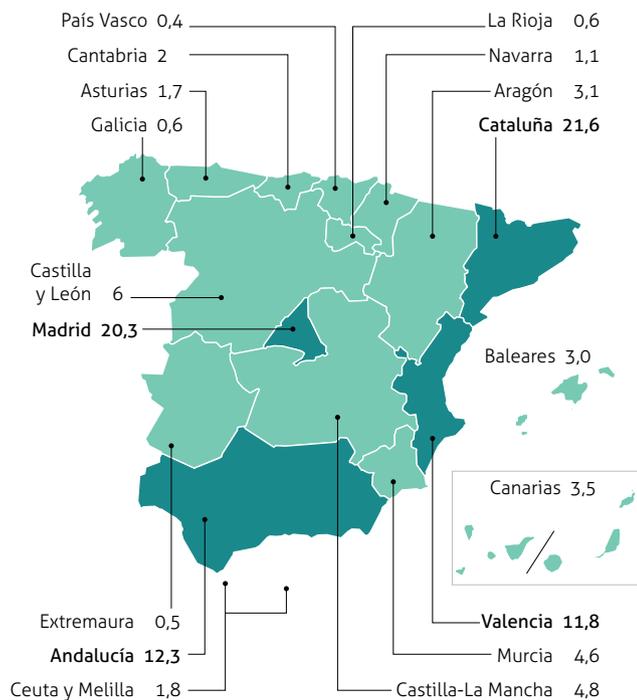
Al gran volumen de activos incluidos en la cartera se une una presencia prácticamente total a lo largo y ancho de todo el país. Sareb ha recibido, y está gestionando, activos inmobiliarios adjudicados en las 17 comunidades autónomas así como en la ciudad autónoma de Ceuta. En términos provinciales la presencia se extiende a las 50 provincias españolas y, descendiendo al nivel municipal, dispone de activos en más de 2.000 municipios de los algo más de 8.100 que tiene España.

Esta dispersión geográfica junto con las distintas tipologías de producto, que en algunos casos requiere una gestión muy especializada, supone un incremento en la dificultad de gestión que añadir al ingente volumen de cartera detallado.

En grandes cifras, más del 65% del coste de adquisición se localiza en las comunidades autónomas de Cataluña, Madrid, Comunidad Valenciana y Andalucía. En estas regiones se ubican, precisamente, el 60% de los activos de la sociedad.

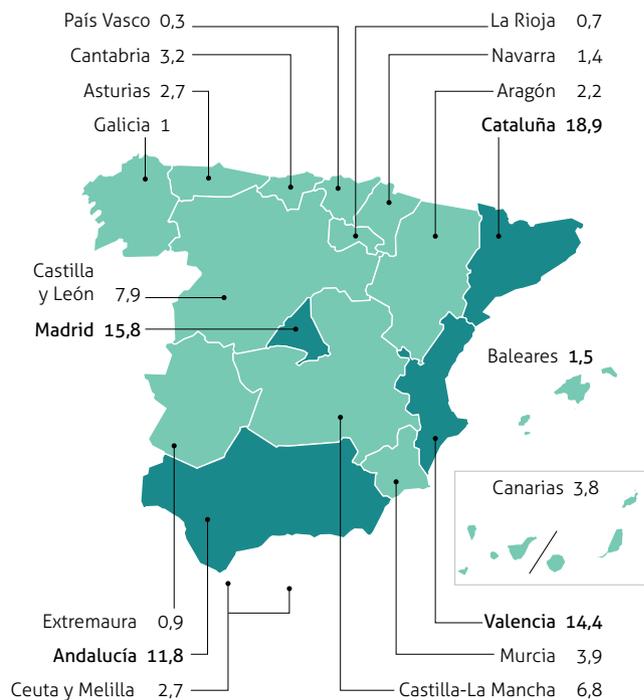
#### Distribución cartera (% Millones de euros)

- Más del 10%
- Menos del 10%



#### Distribución cartera (% Número activos)

- Más del 10%
- Menos del 10%



## 6.2

### Líneas de actuación

A lo largo del ejercicio de 2013, y una vez completado el traspaso de la cartera por parte de las entidades del Grupo 2 el 28 de febrero de 2013, las principales líneas de actuación llevadas a cabo en la gestión de activos inmobiliarios tuvieron como objetivo:

- Creación de un **equipo de gestión del portfolio de activos adjudicados** especializado en cada una de las tipologías existentes.
- Realización de un **completo inventario de la cartera de activos adquiridos**. El objetivo era conocer, con el mayor detalle posible, los activos traspasados para poder diseñar las mejores estrategias de gestión y comercialización. Para la consecución, entre otros, de este objetivo se ha realizado durante el ejercicio 2013 un proceso de *due diligence* del conjunto de activos, de una amplitud y complejidad sin precedentes en España.
- Efectuar una precisa **segmentación multivariante del portfolio** recibido en función de criterios como la naturaleza del activo, uso, tipología, estado, situación y localización de los activos.
- **Iniciar una gestión activa de la cartera para mantener e incrementar su valor**, en función de su tipología, estado y potencial. Se ha prestado una especial atención a la cartera de suelo en desarrollo y obra en curso para intentar no sólo poner en valor dichos activos sino también optimizar las cifras de inversión y su mantenimiento. Asimismo se ha procedido a planificar políticas de gestión de este tipo de activos, y a redactar e implementar un plan de actuación para minimizar los riesgos.
- Proceder, de una forma progresiva pero continuada, a la **fijación de precios del conjunto de la cartera** bajo el criterio de las condiciones de mercado y en función de la naturaleza, uso, tipología, estado de los activos y zona geográfica en la que está ubicada.
- **Definir e implementar las estrategias más adecuadas de comercialización**.
  - Por un lado el desarrollo de forma proactiva de una **estrategia de desinversión multicanal** (minorista, directo y mayorista) en función de la naturaleza de los activos, el proceso de venta y los clientes a los que se destinan los activos.
  - Impulsar desde el inicio la **obtención de ingresos** mediante la implementación de planes comerciales de venta minorista, el lanzamiento de procesos de venta de activos singulares y la creación de portfolios dirigidos al mercado de grandes inversores.
  - **Gestión del alquiler**: además de la cartera de inmuebles alquilados traspasados por las entidades cedentes a Sareb, la compañía pretende potenciar esta línea de comercialización como vía de generación de rentas recurrentes que permita, además de mejorar los ingresos, también el desarrollo de una estrategia defensiva de amortiguación de costes de mantenimiento que supone una cartera como la gestionada. Durante el año se ha hecho una labor muy activa centrada en la mejora del recobro y en los ratios de impagos, en la gestión activa para recomercialización de inmuebles vacantes, identificación de nueva cartera de potenciales activos para destinar al alquiler, etc...

#### 6.2.1 Canales de comercialización

A lo largo de todo el ejercicio de 2013 se han ido desarrollando los tres canales de comercialización de los activos inmobiliarios bajo gestión (minorista, canal directo y venta mayorista). Para la consolidación de cada uno de estos canales se han ido creando herramientas y poniendo en marcha diversas iniciativas que han tenido como objetivo la dinamización de la comercialización del conjunto de activos que conforman la cartera.

##### Canales minoristas

El principal canal minorista durante este año 2013, han sido las nueve entidades que transfirieron los activos a Sareb, que han actuado como principales prestadores de servicio o *servicers* en la gestión y comercialización de los activos con una estrategia de precio y condiciones de venta marcada desde Sareb.

Este canal está enfocado, en su gran mayoría, aunque no exclusivamente, al segmento de compradores finales de viviendas y anejos de uso residencial. Dada la necesidad de engranar la maquinaria comercial desde el momento inicial y reconociendo, desde el primer instante, la importancia capital que la venta minorista tenía en la estrategia de desinversión de Sareb se adoptaron líneas concretas de actuación para su impulso:

- Delegación de facultades en los *servicers* para agilizar los procesos de venta.
- Definición de criterios de fijación y revisión de precios de venta y alquiler de activos conforme a la situación de mercado.
- Potenciación y coordinación con cada uno de los *servicers* de Sareb de acciones comerciales específicas y planes de choque con el fin de conseguir una adecuada rotación de cartera e incrementar las ventas: presencia en ferias especializadas (SIMA Madrid, BMP Barcelona, Urbe Valencia) dirigidas tanto a profesionales del sector como al público en general, promociones y campañas específicas, jornadas de puertas abiertas, etc...

Para la mejor puesta en escaparate de los activos en comercialización elegidos para este canal, las entidades utilizaron como principales cauces de venta los siguientes:

- Las distintas plataformas web, tanto las propias de los *servicers* como los principales portales inmobiliarios independientes.
- La red comercial de los *servicers*.
- Agentes independientes, normalmente Agentes de la Propiedad Inmobiliaria o empresas comercializadoras de inmuebles, gestionados directamente por los *servicers* como especialistas en cada micromercado.

Adicionalmente, y directamente por parte de Sareb, se han ido diseñando y desplegando herramientas de marketing para potenciar el alcance y los resultados del canal minorista:

- **Creación de un canal paralelo de comercialización al cliente final**, a través de comercializadores gestionados directamente por Sareb que actuaban en competencia con los utilizados por los *servicers* originales.
- **Creación de distintas carteras de productos, especializadas por tipo de activos** (suelo urbano, fincas rústicas, viviendas singulares...), y encargada su comercialización a empresas inmobiliarias especializadas en dichos segmentos.
- **Desarrollo de una página web inmobiliaria** que permitirá, de forma progresiva a partir del primer trimestre de 2014, dotar de una gran visibilidad a una parte importante del portfolio de activos de Sareb.
- Búsqueda de formas de colaboración con asociaciones del sector para favorecer la desinversión y entre las que puede destacarse el "Canal Colaborador Sareb" que se implementará al inicio de 2014 permitiendo la homologación y contratación directa de Agentes de la Propiedad para la comercialización de producto Sareb.



#### Canal directo

Como complemento al canal minorista, Sareb ha desarrollado también un canal directo de venta. El punto de inicio estuvo centrado en la comercialización de aquellos activos que por su volumen, complejidad y especialización, tanto en la gestión y venta o cualquier otra característica, pudiesen calificarse como activos singulares.

La demanda objetivo de este tipo de activos, a diferencia del canal minorista, que se dirige fundamentalmente al usuario final, está formada, en su gran mayoría, por inversores de tamaño medio o especializados en un determinado segmento, *family offices* y promotores. Las operaciones realizadas a través de este canal de comercialización pueden articularse bien mediante compraventa directa o a través de la creación de vehículos específicos de inversión como son los Fondos de Activos Bancarios (cuya estructura se detalla en el capítulo 3).

También a lo largo del año 2013 se han lanzado y planificado iniciativas comerciales específicas por parte del área de activos inmobiliarios destinadas a potenciar la desinversión de distintos tipos activos de forma directa:

- **Creación de catálogos y publicidad en la web corporativa de carteras** de fincas rústicas, hoteles y complejos turísticos, etc, para fomentar su visibilidad y facilitar su comercialización, inicialmente a través de terceros pero con potencial comercialización directa a futuro.
- **Canal de venta directa de suelos y activos terciarios a través de la web** que se pondrá en marcha próximamente.

#### Canal mayorista

Para finalizar, y de gran relevancia tanto para Sareb como incluso para el propio mercado inmobiliario español, se desarrolló y consolidó por parte de la compañía el canal mayorista para la desinversión de activos adjudicados que ha concitado durante 2013 la atención y el interés de una gran parte de los fondos inmobiliarios internacionales especialistas en el sector.

Por parte de Sareb se desarrollaron distintos portfolios especializados (uso residencial, terminado y en curso, vivienda alquilada, oficinas, entre otros) que podían resultar atractivos a una demanda especializada por el mix de producto, la diversidad de mercados (primera y segunda residencia, por ejemplo, el volumen, la posibilidad de crear valor, etc). A estos factores se añadía el atractivo que para un posible comprador podía suponer la creación de un Fondo de Activos Bancarios (FAB), vehículo de inversión novedoso y exclusivo de Sareb.

La comercialización de los portfolios creados, dados los principios de transparencia de Sareb, se basó en procesos competitivos a los que se invitó a participar a la gran mayoría de potenciales inversores interesados, en función de la tipología de los activos.

A lo largo del ejercicio se han diseñado diversas operaciones en el mercado mayorista. Entre las más relevantes pueden destacarse las siguientes:

### Cartera Bull

- Primera colocación en el mercado mayorista de un paquete de activos inmobiliarios Sareb.
- Más de 1.600 activos distribuidos en 33 promociones residenciales de obra nueva y locales comerciales.
- Ubicación: situados fundamentalmente en las comunidades autónomas de Andalucía, Valencia, Madrid y Canarias (90% portfolio) y, en menor medida, Cataluña, Baleares, Murcia y Cantabria que concentran el 10% restante.
- Transacción estructurada a través de un Fondo de Activos Bancarios (FAB) –el primero que se crea en España y registrado en la CNMV en diciembre– que operará como una *joint venture* entre Sareb y el comprador.
- La gestión de inmuebles del FAB se llevará a cabo por un operador independiente.

### Cartera Teide

- Tipología de activos: más de 2.400 activos, de uso mayoritariamente residencial, distribuidos en promociones finalizadas y, en menor medida, obras en curso y suelos.
- Ubicación: situados fundamentalmente en las comunidades autónomas de Andalucía, Valencia, Madrid y Canarias (90% portfolio) y, en menor medida, Cataluña, Baleares, Murcia y Cantabria concentran el 10% restante.
- Transacción estructurada a través de un Fondo de Activos Bancarios (FAB) y cerrada en diciembre de 2013.
- La operación valoró la cartera en 147 millones de euros, permitiendo a Sareb participar en plusvalías futuras a través de la retención de una participación del 15% en el FAB.

### Cartera Corona

- Creación e inscripción en la CNMV de un FAB integrado por cuatro inmuebles de oficinas ubicados en la ciudad de Madrid.
- La gestión de inmuebles del FAB se llevará a cabo por un operador independiente y especializado en inmuebles terciarios.
- Sareb mantiene el 100% de las participaciones en dicho FAB.

### Cartera Dorian

- Creación y venta de un portfolio de 6 edificios de vivienda protegida en régimen de alquiler.
- Ubicación: Comunidad de Madrid, Cataluña (Barcelona) y Castilla-La Mancha (Guadalajara).
- Transacción realizada mediante compraventa directa.

#### 6.2.2. Acuerdos de financiación con entidades

Para dinamizar la comercialización de la cartera de productos se alcanzaron acuerdos con las principales entidades financieras en España que han desarrollado líneas específicas de financiación para la adquisición de activos de Sareb.

El ámbito de aplicación de estos convenios es la financiación de la compra de inmuebles de Sareb y de activos vinculados a créditos promotor (residencial y no residencial para ambos casos), así como activos singulares. Asimismo se incluyen aquellos inmuebles que se encuentren incorporados en los FAB o a otros vehículos de desinversión (como Sociedades de Arrendamiento de Viviendas o Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario –SOCIMIS–, entre otros).

Inicialmente estos convenios de financiación tienen un plazo de duración mínimo hasta el 31 de diciembre de 2014, siendo susceptibles de prórroga.

Durante 2013 se han firmado convenios con Banco Santander, CaixaBank, Banco Sabadell, Banco Popular, Kutxabank, Caja Rural, Bankinter, ING, UCI y BBVA. A través de estos acuerdos la financiación disponible máxima supera los 6.000 millones de euros. [En el conjunto de 2013 se concedieron más de 600 hipotecas por esta vía.](#)

## 6.3

### Evolución de la actividad

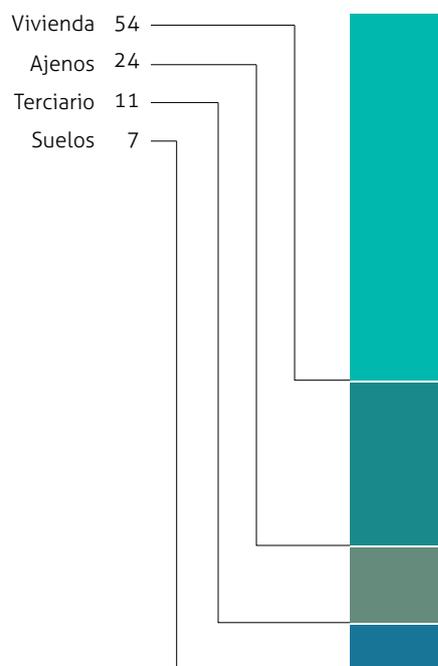
Durante el primer ejercicio de actividad Sareb ha vendido más de 9.000 inmuebles a través de los canales mayorista, minorista y directo.

La cifra de negocios generada por la gestión y comercialización de activos inmobiliarios a través de los canales minorista y directo ascendió a 818 millones de euros y 68 millones de euros se obtuvieron mediante la gestión de ingresos por arrendamientos.

Unidades vendidas



Distribución de los flujos de caja acumulados a 31 de diciembre por tipología activos (%)



Como no podía ser de otra forma, y debido a la gran dispersión geográfica de la cartera, se han realizado ventas de activos inmobiliarios en todas las provincias españolas con excepción de Teruel y la ciudad autónoma de Ceuta. Casi el 55% del importe total de ventas realizadas a través de los canales minorista y directo se ha concentrado en las provincias de Madrid, Barcelona, Valencia, Alicante y Málaga.

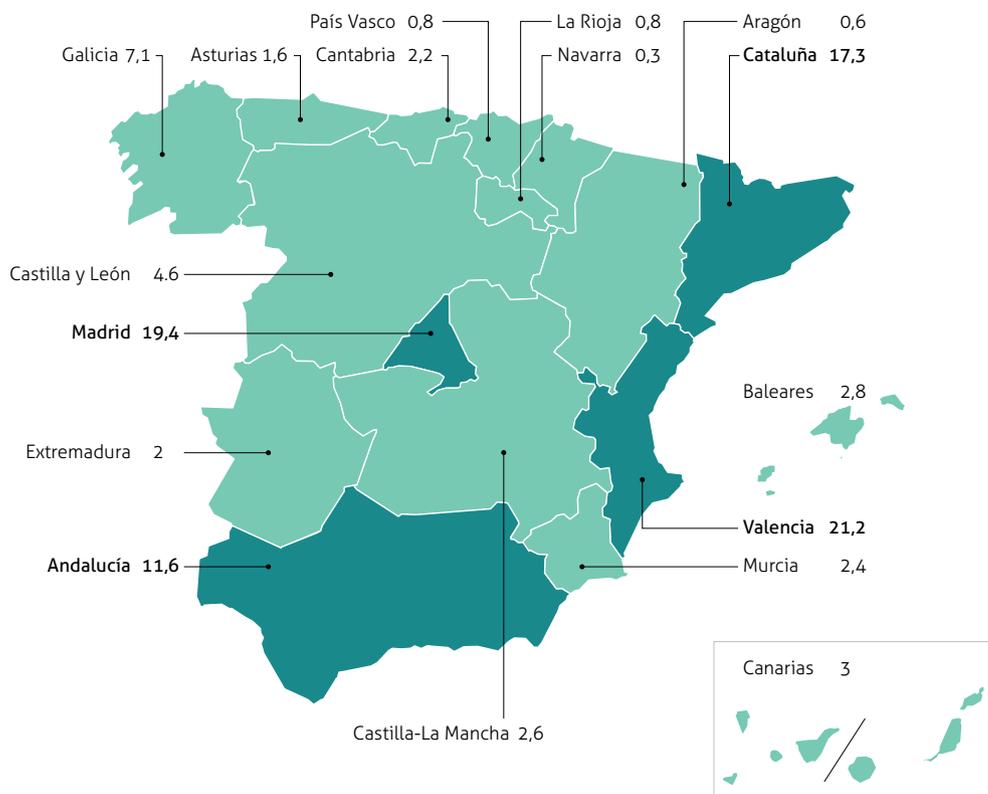
En el caso de activos residenciales, existiendo ventas en prácticamente todas las provincias españolas, las cinco provincias con mayor volumen de ventas siguen siendo las mismas aunque en distinto orden, Barcelona:

Madrid, Valencia, Málaga y Alicante, y con un peso relativo ligeramente menor (50%).

Si observamos las ventas tanto de suelos como de activos terciarios ha existido una mayor concentración de ventas en determinadas provincias si comparamos con las ventas de viviendas y anejos. Entre tres provincias (Madrid, Alicante y Barcelona) han concentrado más del 60% de las ventas de suelo mientras que en el caso de activos terciarios sólo la comunidad de Madrid ha absorbido más del 50% del importe de ventas.

**Distribución de las ventas por geografía (% sobre volumen total de ventas en precio de escritura)**

- Más del 10%
- Menos del 10%



La evolución de la actividad comercial ha mostrado a lo largo del ejercicio una constante senda alcista sólo alterada por la estacionalidad propia de los meses de agosto y septiembre. Un 80% de la cifra de negocios se obtuvo durante el segundo semestre del ejercicio, siendo especialmente activos los meses de julio, noviembre y diciembre, mes este último en el que se cerró el 25% de la cifra de ventas lograda a través de los canales minorista y directo.

Del total de cifra de negocios de venta de activos inmobiliarios el 67% se obtuvo a través del canal minorista, un 17% a través del canal directo y el 16% restante vía el canal mayorista.

En cuanto a las tipologías de activos vendidos, el 79% del volumen de venta cerrado a través de los canales minorista y directo fue de uso residencial, un 16% fueron suelos y un 5% activos de uso terciario e industrial.







# 7 Evolución de la actividad en activos financieros

# 7.1

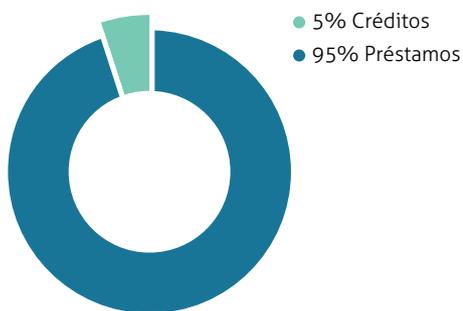
## Caracterización de la cartera

El stock de activos financieros traspasados estuvo compuesto por 90.618 activos, cuyo valor de adquisición ascendió a 39.438 millones de euros (74.750 millones de euros de valor bruto).

Inicialmente se traspasó el 31 de diciembre de 2012 una cartera compuesta por 68.160 activos financieros, con un valor de adquisición de 28.299 millones de euros y un valor nominal de 54.600 millones de euros. El 28 de febrero de 2013 se traspasó la cartera restante, compuesta por 22.458 activos con valor de adquisición de 11.139 millones de euros y un nominal de 20.150 millones de euros.

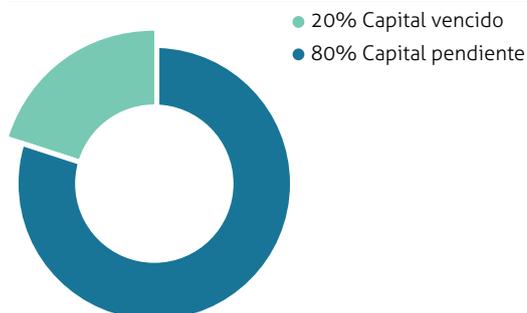
La cartera inicial estaba compuesta por un 95% de préstamos y un 5% de líneas de crédito.

Distribución cartera activos financieros por tipología activos (en %)



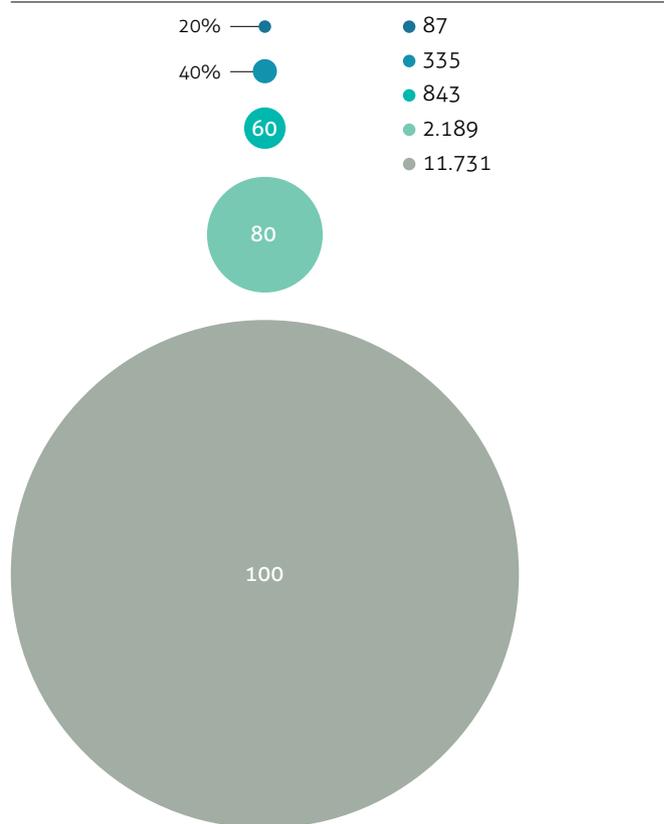
En el momento del traspaso, el 20% del importe nominal de los préstamos y créditos estaba vencido, de forma que el 80% de capital restante se encontraba pendiente de vencimiento.

Distribución cartera activos financieros por situación del capital (en %)

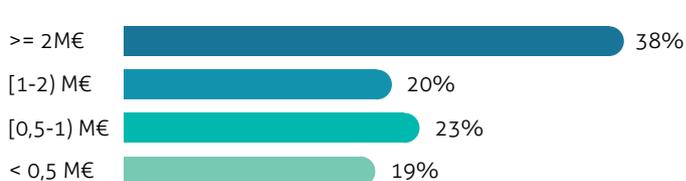


Los 90.618 activos financieros se distribuían entre 15.358 grupos económicos de acreditados o deudores, con un tamaño medio de la deuda de 825.000 euros por operación.

Nº acreditados por percentil de deuda bruta (en %)



Distribución de los activos por rangos de deuda

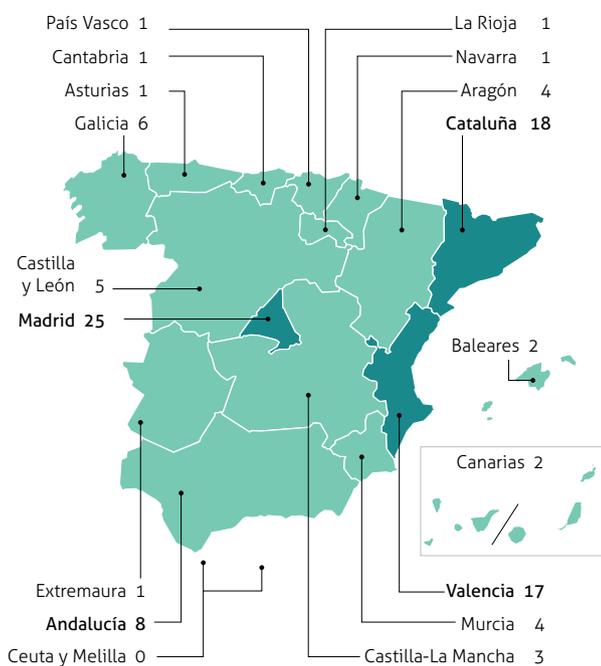


El 60% de los acreditados se concentraba en tres comunidades autónomas: Madrid, Cataluña y la Comunidad Valenciana.

**Distribución cartera activos financieros por geografía (en %)**

El 60% de los acreditados se concentraba en tres comunidades autónomas: Madrid, Cataluña y la Comunidad Valenciana.

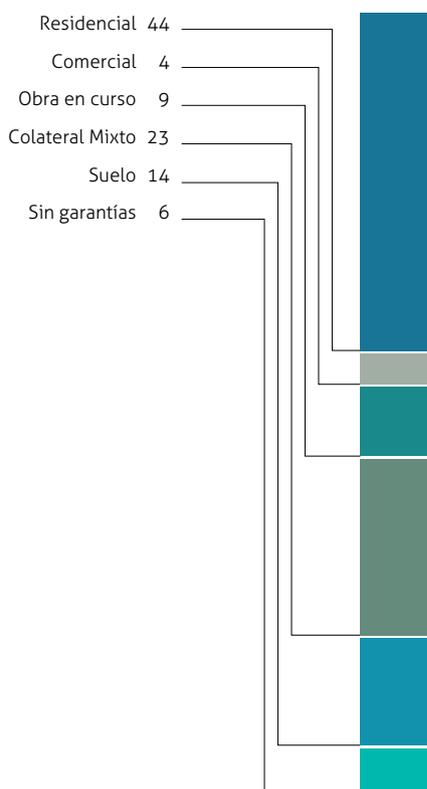
- Más del 10%
- Menos del 10%



En cuanto a la distribución por garantías, en términos de volumen, el 94% de los activos financieros (en volumen) poseían garantía real, en el 58% de los casos vivienda de uso residencial y suelo.

**Distribución de la cartera por tipología de las garantías (en %)**

En cuanto a la distribución por garantías, en términos de volumen, el 89% de los activos financieros (en volumen) poseían garantía real, en el 69% de los casos vivienda de uso residencial y suelo.



## 7.2

### Líneas de actuación

Los principales objetivos en la gestión de los activos financieros en este primer ejercicio fueron los siguientes:

- **Depurar y optimizar el conocimiento de la cartera:** la dimensión, atomización y dispersión de los préstamos que conformaron la cartera de activos financieros requirieron de la puesta en marcha de una labor de depuración y mejora de información sobre los préstamos.
- **Conformar el equipo:** al igual que en la gestión de activos inmobiliarios, a lo largo del primer ejercicio se constituyó el equipo a cargo de la gestión y comercialización de la cartera.
- **Fijar y comunicar a los *servicers* las líneas estratégicas** en la gestión de la cartera de activos financieros.
- **Establecer los mecanismos de gobierno en los procesos de decisión:** junto con las áreas de Riesgos, Activos Inmobiliarios, Asesoría Jurídica y Control Interno se establecieron los procedimientos y estructura de comités de decisión de las operaciones de crédito.
- **Diseñar las líneas estratégicas de desinversión de la cartera** de activos financieros, con especial atención al orden de prioridades de las opciones disponibles en cada situación.
- **Establecer y poner en marcha los canales de distribución y gestión** a través de los que se comenzaron a ejecutar las estrategias de desinversión.

En el momento de la constitución de Sareb se identificó como una **prioridad evitar que se produjeran situaciones de discontinuidad en la gestión de los préstamos por la transmisión de los activos desde las entidades cedentes**, y por ende, evitar que los acreditados sufrieran las consecuencias de una deficiente gestión de los activos financieros. Con este objetivo, durante los primeros meses de actividad, parte de la gestión de activos financieros se centró en minimizar los riesgos potenciales y concentrarse en aquellas situaciones que requirieron actuaciones inmediatas.

La actividad se centró en la gestión del riesgo de crédito y el lanzamiento de estrategias de comercialización de la cartera.

### 7.2.1. Gestión del riesgo de crédito

La gestión de riesgo de crédito incluye todos los aspectos esenciales relacionados con el seguimiento, control y labor de recuperación. El objetivo es **maximizar el valor de los activos financieros, proteger y mitigar posibles deterioros, fomentar su liquidez en el mercado y estructurar las eventuales refinanciaci**ones con el fin de mantener un elevado grado de control sobre el devenir de la exposición crediticia.

Una parte relevante de esta gestión de riesgo de crédito es la **gestión de impagos**, cuyo modelo que ha comenzado a desarrollarse progresivamente durante el primer año de vida de la sociedad, es fundamental para cumplir los requisitos de accionistas y reguladores.

Apoyado en los medios y herramientas de los *servicers*, se ha lanzado un seguimiento periódico de gestión del riesgo de crédito basado tanto en la **gestión activa de la cartera impagada** en un primer momento como en la **gestión preventiva**, en una segunda fase. A través de la gestión preventiva –basada en un sistema de alertas tempranas que proporcionan información sobre el cumplimiento de las obligaciones de pago de los acreditados– se han emprendido acciones para reconducir determinadas situaciones y evitar impagos.

Otras líneas de acción relevantes puestas en marcha durante el primer ejercicio fueron las siguientes:

- **Definición del proceso de gestión y niveles de interlocución:** la interlocución con los acreditados correspondió en la mayoría de los casos, al igual que en la gestión de activos inmobiliarios –según se describe en el capítulo 6–, a los *servicers*. En este procedimiento, y en función de las políticas de crédito determinadas, Sareb se encargó de la sanción de las solicitudes recibidas por parte de los *servicers*. No obstante, para el caso de determinados activos dado su volumen o complejidad, Sareb mantuvo interlocución directa con los acreditados para negociar y eventualmente cerrar los acuerdos.
  - **Definición de las estrategias de gestión:** Se establecieron los siguientes mecanismos de reducción de balance:
    - El **cobro** ordinario, anticipado o recuperación de las operaciones vencidas.
    - La **venta de colaterales** por parte de la empresa deudora con apoyo de Sareb para permitir la cancelación de la deuda.
    - Las **daciones en pago y ejecuciones hipotecarias**. Esta última línea de actuación es tomada en última instancia y solo en la medida en que las anteriores no hubieran sido posibles, o hubieran resultado infructuosas.
- Junto con estos mecanismos de reducción de balance, se lanzaron **estrategias de comercialización** de los activos.
- **Políticas de crédito y parámetros de decisión:** Sareb dictaminó las distintas políticas de crédito y parámetros de decisión que debían regir para los activos financieros en función de su casuística y tipología.

#### 7.2.2 Canales y estrategias de comercialización

A lo largo del primer ejercicio, se pusieron en marcha varios canales de comercialización dirigidos a todos los estratos del mercado, desde el minorista al mayorista, con el fin de iniciar la liquidación natural de la cartera, bien a través de amortizaciones y cancelaciones de los préstamos; o bien mediante la venta y/o la amortización anticipada de los activos financieros. Los canales definidos para lograr este objetivo fueron, al igual que en la gestión de los activos inmobiliarios, los siguientes: canal indirecto, canal directo y canal mayorista.

#### Canal minorista

Canal gestionado por las entidades cedentes bajo las directrices dictadas por Sareb. Este canal se concibió para la gestión crediticia (cobros y recuperaciones) de los préstamos y créditos, y para la venta minorista desde la propia sede del acreditado de los activos que actuaban como garantía.

Dentro de este proceso de venta de colaterales, **la mayoría de los activos comercializados fueron viviendas terminadas**. Los flujos obtenidos se destinaron en su mayor parte a la amortización, o a la cancelación de la deuda. Este canal además se vio impulsado por los acuerdos de financiación firmados con el grupo de entidades financieras indicado en el capítulo 5.

#### Canal directo

Canal gestionado directamente por Sareb, que permitió desinvertir, bien mediante la negociación de la cancelación de deuda con la acreditada, o bien mediante la venta individualizada a inversores interesados en la adquisición de préstamos. Este canal se potenció con la puesta en marcha de iniciativas para que los deudores propusieran términos bajo los que estarían dispuestos a repagar sus deudas.

En este sentido, durante el primer ejercicio se cerraron a través de este canal la venta de tres participaciones que Sareb mantenía en préstamos sindicados por un importe total de 480 millones de euros.

En este apartado destaca el "**Plan Oportunidad 2013**"; bajo esta fórmula, más de 450 acreditados cancelaron anticipadamente sus préstamos con Sareb, por un importe nominal de 194 millones de euros.

Otra herramienta a destacar en este apartado fueron los **Planes de Dinamización de Ventas (PDV)** mediante los cuales se ha colaborado con las empresas acreditadas en la comercialización del stock residencial adecuando la deuda a la situación actual del mercado inmobiliario. Sólo bajo esta herramienta los acreditados comercializaron en 2013 más de 1.500 viviendas financiadas por Sareb.

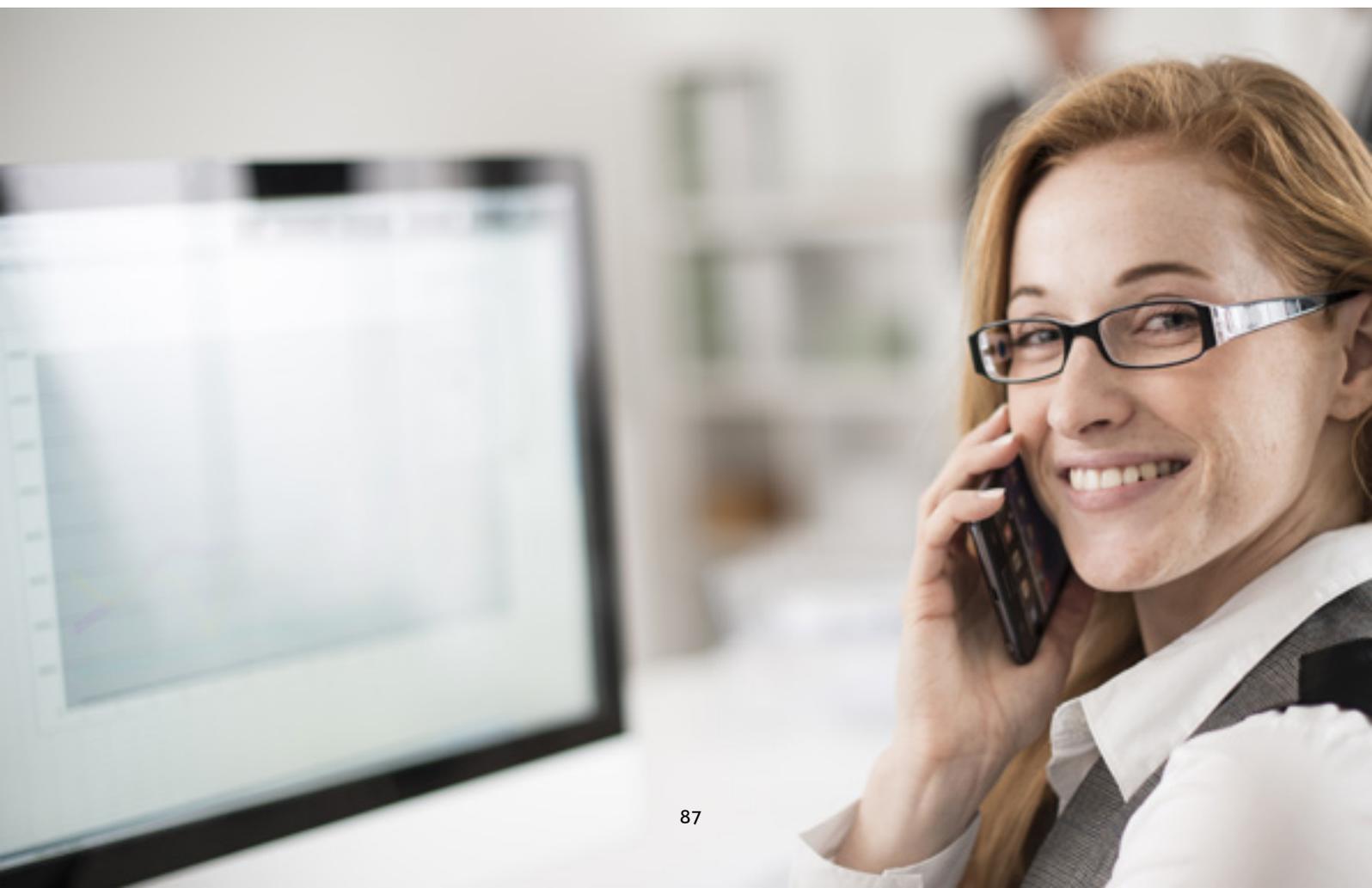
## Canal mayorista

Canal gestionado directamente por Sareb y dirigido a inversores institucionales nacionales e internacionales (como, por ejemplo, grandes fondos de inversión internacionales). Las operaciones pueden limitarse tanto a préstamos individuales como a carteras compuestas por varios préstamos.

Durante el primer semestre se trabajó en la identificación de potenciales préstamos o carteras de préstamos susceptibles de comercialización a través de este canal, mediante procesos competitivos, durante el segundo semestre del año.

Al igual que en la gestión de activos inmobiliarios, dados los principios de transparencia de Sareb, las operaciones de comercialización lanzadas se basaron en procesos competitivos en los cuales se invita a participar un amplio grupo de potenciales inversores interesados, en función de la tipología de los activos.

Mediante este canal, se realizaron siete transacciones de carteras de préstamos generando unos ingresos totales de 757 millones de euros. De la misma forma, se vendieron un total de 82 posiciones individuales por un importe de 409 millones de euros.

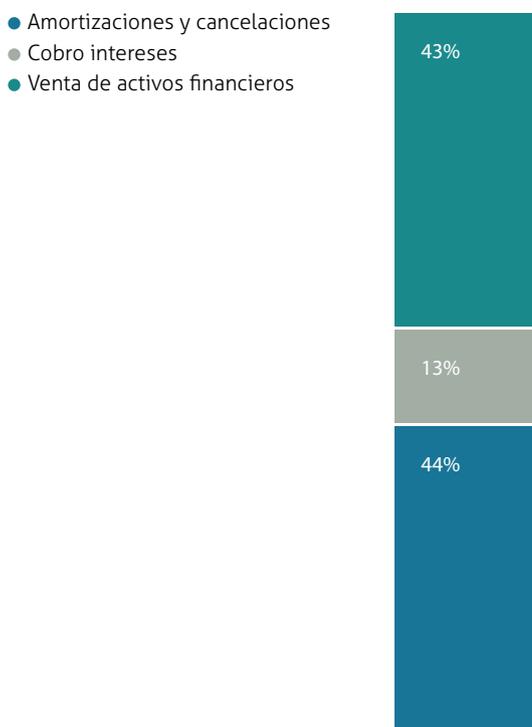


# 7.3

## Evolución de la actividad

### Resultados obtenidos

Durante 2013, los flujos de caja obtenidos por la gestión de activos financieros ascendieron a 3.047 millones de euros.



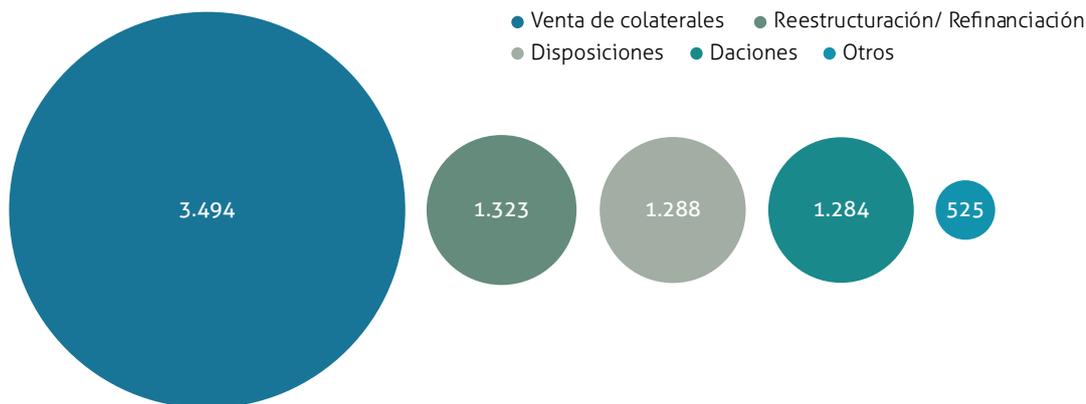
### Gestión de los activos financieros

A lo largo de este periodo, el principal reto en la gestión de los activos financieros –debido al importante volumen y su diversa tipología– fue la construcción de la estructura de personal y la elaboración de las políticas y los procedimientos que harían posible ejecutar la estrategia.

De esta forma, la gestión inicial se centró en el análisis de las propuestas de crédito recibidas de los *servicers* y de los acreditados, en su caso, y en la generación de caja a través de los medios definidos. Más allá del objetivo último de la liquidación, la cartera de préstamos de Sareb proporcionó a la sociedad ingresos recurrentes procedentes de la liquidación de intereses y amortizaciones.

A 31 de diciembre, se habían sancionado un total de 7.914 propuestas de crédito. De ellas, el 44% (3.494 propuestas) se correspondían con venta de colaterales en sede de acreditado y/o venta del préstamo; el 17% (1.323) con reestructuraciones/refinanciaciones; el 16% (1.288) con disposiciones; el 16% daciones y ejecuciones (1.284) y un 7% (525) a otra tipología de actuación. Sareb redujo paulatinamente sus tiempos de respuesta a las propuestas recibidas a la vez que fue capaz de transmitir sus objetivos a los diferentes *servicers* de forma concisa, lo que permitió aumentar el número de propuestas centradas en la recuperación directa de saldos impagados o en ventas en sede promotor.

### Propuestas sancionadas en la gestión de activos financieros (Nº propuestas)









# 8

## Políticas y procedimientos

## 8.1

### Principales proyectos iniciados

#### Due Diligence activos

La *due diligence* de activos es un ambicioso proyecto iniciado durante el primer semestre de 2013 para revisar de forma exhaustiva la cartera de activos traspasados. Este proceso era necesario debido a las singularidades del proceso de traspaso:

- Traspaso de carteras en bloque desde cada una de las sociedades transmitentes.
- Cada cartera estaba compuesta por miles de elementos (activos inmobiliarios o activos financieros).
- El precio de adquisición fue establecido en el marco del Programa de Asistencia Financiera a España basándose en determinadas características de los activos.

En ese contexto era necesario proceder a una revisión exhaustiva de la cartera para: (I) Tener una mejor información de cara a la fijación del precio y la depuración de eventuales errores; (II) abordar una revisión legal que permitiera, por una parte, documentar bien cada activo y, por otra, identificar cargas o restricciones sobre ellos y (III) completar la caracterización de la cartera, con especial énfasis en las garantías de los activos financieros y en los activos inmobiliarios, incluyendo, entre otros, la identificación exacta (ejemplo: garantías adicionales no identificadas en la cartera exacta), la verificación de los requisitos de traspaso acordados para la totalidad de activos o los niveles de relación entre distintos activos.

Más de 90.000 activos financieros.

Más de 400.000 colaterales que actúan como garantía.

Más de 100.000 activos inmobiliarios.

La *due diligence* no tiene parangón con ninguna otra realizada en España:

- Más de 90.000 activos financieros.
- En el entorno de los 400.000 colaterales que actúan como garantía.
- Más de 100.000 activos inmobiliarios.

Una revisión de este calibre ha permitido a Sareb, una vez finalizada, poder depurar, completar y mejorar la información existente de gran parte de los activos financieros y de todos los activos inmobiliarios adjudicados. Además, acceder a la documentación disponible que es soporte de los activos y/o préstamos adquiridos, generando valoración actualizada de todos los activos inmobiliarios y una identificación detallada de los colaterales.

Se ha realizado la revisión legal del 91% de los activos inmobiliarios, excluyéndose el resto por escaso valor unitario; y del 82% de los préstamos. La *due diligence* se centró en la revisión, uno a uno, de los activos inmobiliarios y financieros, junto con sus garantías asociadas. La revisión llevada a cabo consta de:

- Revisión jurídica: revisión de los expedientes jurídicos, detección de cargas, limitaciones de dominio y otras situaciones singulares e incorporación de la documentación legal que faltase.
- Revisión del valor: valoración y análisis de viabilidad comercial según las metodologías de valoración habitualmente utilizadas por tipología de activos de los activos inmobiliarios. Se han valorado activos inmobiliarios representativos del 98% de la cartera. En cuanto a activos financieros, la valoración ha alcanzado a los colaterales representativos del 75% del valor de la cartera.

- Revisión del proceso de transferencia: revisión de la correcta aplicación de los parámetros relevantes para la fijación del descuento de transferencia de los activos y de su inclusión en el perímetro de la cartera establecido en la regulación y en las resoluciones del FROB.

Para la *due diligence*, y de acuerdo con los principios de competencia ya señalados, Sareb seleccionó a un consorcio de empresas de primer nivel (9 firmas jurídicas, 10 valoradoras, 1 auditora y 1 proveedor tecnológico) especializadas en cada una de las revisiones mencionadas.

De esta forma, en este proyecto se involucró desde el inicio a 24 empresas y trabajaron casi 1000 especialistas.

La conclusión satisfactoria de este proceso está permitiendo a Sareb acometer una adecuada segmentación de los activos, una gestión más eficiente y una mayor celeridad en la implantación de las estrategias de desinversión que se consideren más adecuadas.

#### Sareb Responde

A mediados de 2013, Sareb lanzó el servicio de atención pública Sareb Responde, como un canal telefónico para atender y resolver las consultas, quejas o solicitudes que presentaran particulares, empresas u otros colectivos. Este canal se ha revelado como una herramienta muy útil para medir la calidad en la gestión de los activos de Sareb y como soporte a la actividad comercial de la compañía. Desde que se puso en marcha en el mes de junio hasta diciembre, Sareb Responde recibió un total de 5.314 llamadas.

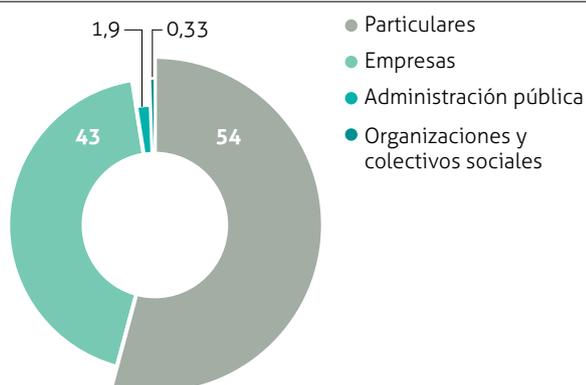
En lo que respecta al perfil del usuario o clientes que contactan con la entidad, los particulares (54,2%) y las empresas (43,2%) son los usuarios mayoritarios del canal telefónico.

La tipología y casuística de las consultas, quejas y solicitudes es muy amplia, aunque fundamentalmente los usuarios se han puesto en contacto con Sareb por dos motivos: **adquisición de activos de la entidad (36%) y consultas relacionadas con el Plan Oportunidad (27%).**

La mayoría de las llamadas por adquisición de activos proceden de particulares y empresas que desean comprar viviendas (75%), aunque también hay usuarios que se interesan por otros activos: 11% para solicitar información sobre alguna de las fincas incluidas en el proyecto Harvest; 4,7% por activos terciarios; 3,2% por suelo; 3,1% para la compra de viviendas exclusivas –proyecto Paramount–; 1,4% para la adquisición de oficinas propiedad de la compañía, y un 1,4% por otro tipo de activos.

En 2014 está previsto que Sareb desarrolle la segunda fase del call center, que consiste en el seguimiento de las llamadas para conocer el grado de satisfacción del usuario con el servicio que se le ha prestado.

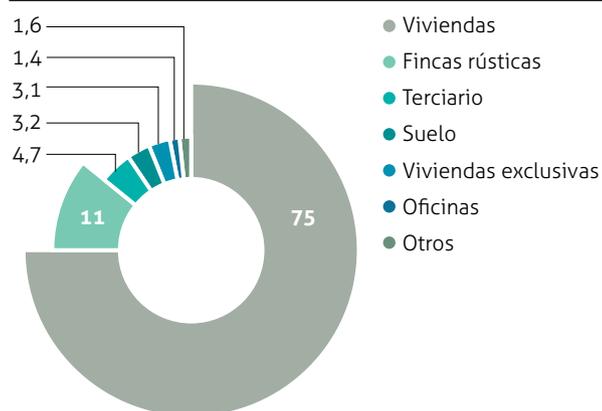
Usuarios (%)



Casística Sareb Responde (%)



Usuarios (%)



### Una nueva web orientada al negocio

Tras el lanzamiento en los primeros meses de la sociedad de una primera versión de la web corporativa, con funcionalidades básicas, a lo largo del segundo trimestre de 2013 se inició un proyecto de mejora con el objetivo de ampliar las funcionalidades e información disponible. El objetivo era dar cabida a las distintas iniciativas corporativas y comerciales que se han ido poniendo en marcha.

Durante el segundo semestre se lanzó la [nueva web corporativa](#), más ágil, moderna y eficiente, que cuenta con un árbol más sencillo y nuevas funcionalidades. Además, está previsto que en los primeros meses de 2014 esté disponible la versión en inglés de esta web corporativa.

Con esta nueva web, Sareb da soporte a las necesidades de comunicación, información y, especialmente, de negocio. En este sentido, durante el 2013 la web ha integrado [sites especializados](#) en suelo, activos en renta y residencial, cada uno de ellos adaptados a las necesidades y particularidades de cada producto. Estos sites con funcionalidades específicas han permitido aumentar la transparencia y la información de la oferta comercial. La puesta en marcha de la nueva web corporativa coincidió con el [relanzamiento de la marca corporativa](#) de Sareb.

La nueva web ha permitido, además, alojar el [vídeo explicativo](#) de Sareb, en español e inglés, "¿Qué es Sareb?", que se distribuyó on line durante el segundo semestre del año y que con cerca de 10.000 visitas en el año, sirvió para dar a conocer la misión y los objetivos de la sociedad.

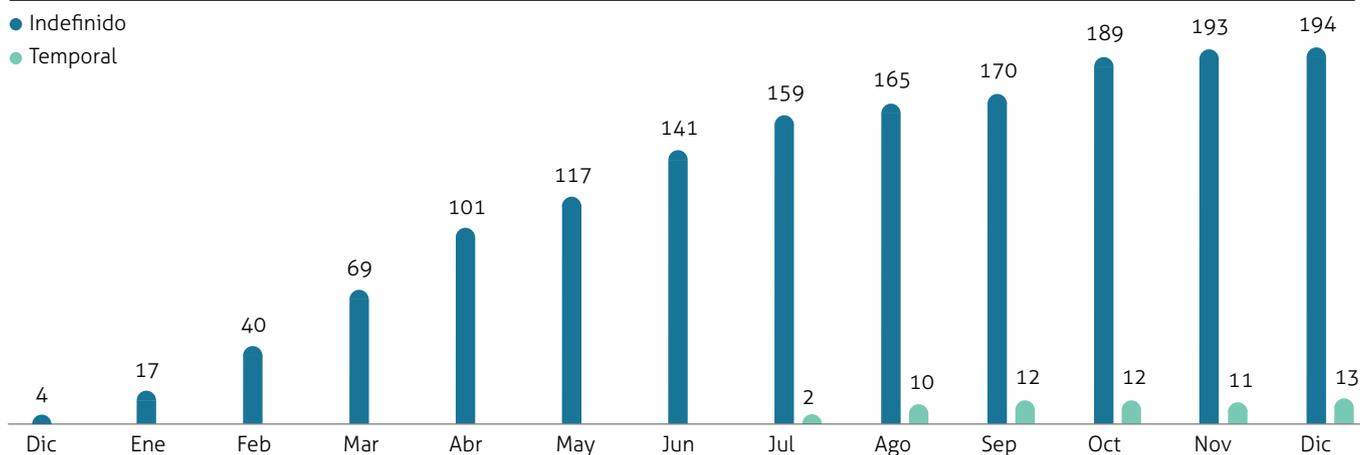
## 8.2

### Políticas internas

#### Políticas de RR.HH. y evolución de la plantilla

A 31 de diciembre de 2013 la plantilla de Sareb estaba formada por 207 personas (incluidos empleados fijos y temporales).

Incorporaciones Sareb 2013



Desglose por género (%)



A lo largo del primer semestre de 2013, tras un primer diseño y revisión de la estructura organizativa donde se definieron las líneas de responsabilidad con la adecuada distribución de tareas y funciones, se establecieron diferentes políticas y procedimientos. Dentro de este proceso se desarrollaron e implementaron de manera prioritaria las siguientes políticas:

- Política de Selección:** destinada a ayudar a Sareb a identificar al candidato que mejor se adecue a las necesidades específicas del puesto y a las necesidades generales de la organización.
- Política de Remuneración y Compensación:** como parte principal de la estrategia de RR. HH. de Sareb, se implementó la política de remuneración y compensación, que tiene como elemento principal el de equidad, tanto en funciones como entre personas.
- Políticas de Administración de Personal:** incluye la correcta gestión y seguimiento de todas aquellas labores administrativas necesarias para el adecuado funcionamiento de la gestión de personal.

## Modelos de relación con proveedores

En línea con la Política general de Compras aprobada por el Consejo de Administración el 16 de enero de 2013, se ha definido y comunicado en detalle el [Procedimiento General de Compras](#) de Sareb, el cual es de obligado cumplimiento. El proceso de compras de Sareb está centralizado en la dirección de Compras, perteneciente a la dirección de Medios. Ante necesidades de compra o abastecimiento, será imprescindible disponer de presupuesto previo o tener dotación excepcional aprobada.

Durante el ejercicio 2013 se ha procedido a la automatización completa del proceso de compras, al objeto de tener un control eficaz sobre las mismas y optimizar su eficiencia.

Dentro de las líneas de acción del departamento de compras cabe reseñar la [definición de un proceso de homologación y panelización](#) de proveedores por tipología de compra de cara a garantizar la concurrencia competitiva y la rotación de proveedores ante compras de bienes o servicios recurrentes. En 2013, se han definido una serie de paneles de proveedores para categorías de compras relevantes.

Los principios generales que rigen la función de compras en Sareb son:

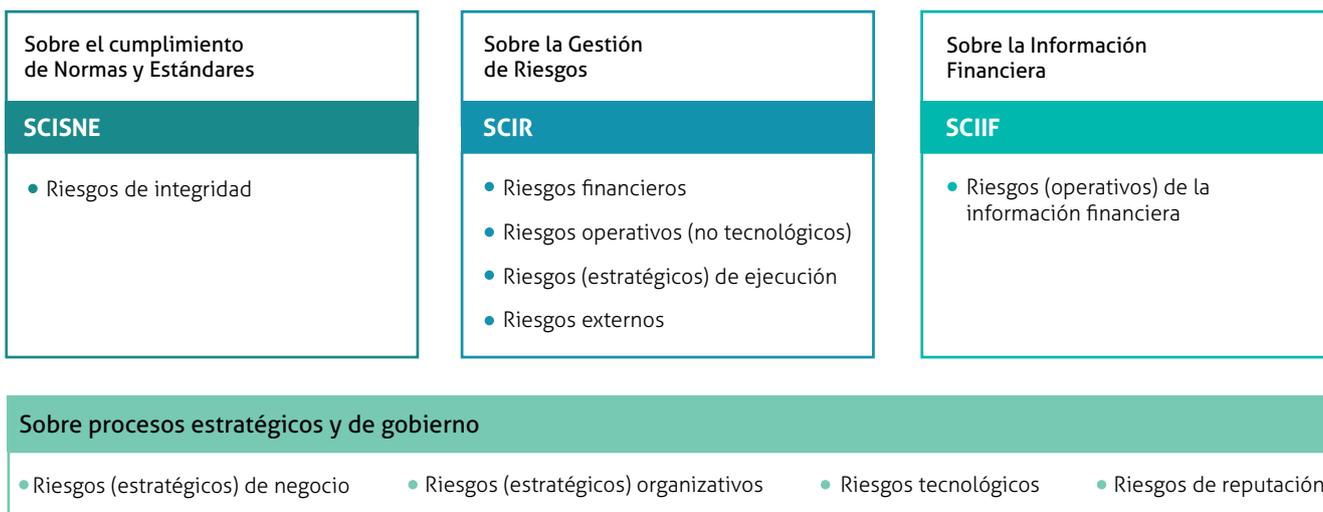
- [Fomentar la colaboración](#) para conseguir las mejores condiciones de contratación.
  - [Promover la rotación y la no concentración](#) estableciendo grupos de proveedores pre-seleccionados para cada tipología de compra de bienes o servicios definidos en Sareb.
  - [Promover las relaciones estables](#) basadas en la búsqueda de la mejora continua y el beneficio mutuo.
- En el ejercicio 2013, el departamento de Compras ha gestionado un total de 318 licitaciones, en las que se ha invitado a 548 proveedores.
- [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.

### Políticas de Gobierno y Control Interno

El Modelo de Gobierno Interno de Sareb descansa en los siguientes pilares:

- **Sistema de Control Interno**, articulado sobre la base de la tipología de riesgos que afectan al desarrollo de sus actividades y negocios, según se muestra en la figura adjunta.
- **Esquema de asignación de responsabilidades** en materia de gestión y control de riesgos para todas las posiciones del organigrama de la compañía y sus órganos decisorios.
- **Funciones de control**, desarrolladas por las áreas de Auditoría Interna, Control Interno y Cumplimiento, y Riesgos.

#### Sistema de control interno



## Sistema de Control Interno

El Sistema General de Control Interno, que al cierre del ejercicio se encontraba en fase de implantación, se encuentra diferenciado en los siguientes ámbitos:

- **Sistema de Control Interno sobre el cumplimiento de Normas y Estándares Éticos (SCISNE)**, con la misión de diseñar y controlar el cumplimiento del Código de Conducta, de las Políticas de Prevención de Blanqueo de Capitales y Prevención de Riesgo Penal, y todas aquellas destinadas a dar cumplimiento a las normativas que regulan determinados aspectos de la actividad de la Compañía.
- **Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera (SCIIF)**, cuyo objetivo es garantizar la fiabilidad y trazabilidad del flujo de información financiera desde su origen y la documentación de todo el proceso.
- **Sistema de Control Interno sobre los Procesos de Gestión de Riesgos de Negocio (SCIR)**, que comprende los procedimientos de control para mitigar los riesgos derivados de los procesos de negocio y de soporte, fundamentalmente estratégicos (de ejecución), financieros, de naturaleza operacionales y externos.
- **Sistema de control interno sobre los procesos estratégicos y de gobierno**, que se integra en la capa de controles estructurales que constituyen el entorno general de control. Su función es la gestión de riesgos de negocio, organizativos, tecnológicos y reputacionales, a través de la estructuración de directrices corporativas en lo referente.

La implantación de un modelo de control interno en Sareb supone establecer la metodología precisa para la identificación, evaluación, control y seguimiento de los riesgos inherentes a la operativa desarrollada. Tiene alcance corporativo y está integrado en la gestión, para asegurar que la operativa y la toma de decisiones se apoya en procedimientos escritos y aprobados que garanticen que:

- Existen unas **responsabilidades y atribuciones** claramente definidas.
- Se cuenta con **trazabilidad** para el seguimiento de la autorización, procesamiento y registro contable de todas las transacciones.
- Existen **canales formales** para la transmisión de la información.

Sobre estas actividades se informa al Consejo de Administración por medio del Comité de Auditoría, organismo supervisor del Órgano de Control Interno.

### Sistemas de Control Interno en el modelo de relación con las entidades prestadoras del servicio (entidades gestoras)

Desde las áreas de Control de Sareb (Auditoría Interna, Control Interno y Cumplimiento y Riesgos) se han desarrollado durante el ejercicio acciones para conocer los mecanismos y procedimientos de gestión de los activos de Sareb por parte de las entidades cedentes.

Los objetivos a conseguir sobre todos los ámbitos de Control son los siguientes:

- Conocer los **elementos de control implantados en cada entidad gestora**, así como los procedimientos que los formalizan.
- Conocer el **grado de aplicabilidad de los procedimientos a las operaciones de Sareb y su adaptación**, en caso de ser necesaria. En este apartado se incluye la adhesión expresa al Código de Conducta de Sareb en lo que resulte de aplicación.
- Comprobar su **grado de cumplimiento**, mediante auditorías internas o externas en las entidades.

A fecha del presente informe se está llevando a cabo dicha revisión, conducida por Deloitte, que tendrá fecha de referencia 30/12/13 (un año después de la aportación de los activos).

### Modelo de Control Interno específico de Prevención del Blanqueo de Capitales

El Artículo 24.2 del Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre, por el que se determina el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos, establece que "Sareb se entenderá incluida entre los sujetos a que se refiere el artículo 2.1 de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo". En este contexto, Sareb está sometida a la supervisión Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (SEPBLAC), está dada de alta en el Registro de Sujetos Obligados de dicho organismo y ha nombrado un Representante ante el Servicio Ejecutivo y Responsable de Prevención del Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo.

El 20 de febrero de 2013 el Consejo de Administración de Sareb acordó [crear un Órgano de Control Interno \(OCI\)](#) bajo la supervisión del Comité de Auditoría, que asume, entre otras, las competencias que le atribuye la normativa española en materia de prevención del blanqueo de capitales y financiación del terrorismo. El 26 de junio de 2013 el Consejo de Administración de Sareb aprobó el [Reglamento del Órgano de Control Interno](#), que detalla, entre otros, los roles y responsabilidades específicas de este órgano en el Proceso de Prevención de Blanqueo de Capitales.

El Área de Control Interno y Cumplimiento elaboró y sometió a la aprobación del Consejo de Administración el Reglamento de Prevención de Blanqueo de Capitales y de la Financiación del Terrorismo (BC&PT) de Sareb, que fue efectivamente aprobado el 30 de octubre y que ha sido posteriormente modificado el 29 de enero de 2014 para dar cabida a las modificaciones que la Ley de Transparencia ha efectuado sobre la Ley de Prevención de Blanqueo de Capitales (Ley 10/2010).

El Reglamento es de aplicación directa por todos sus directivos y empleados y por aquellas personas que, en nombre de Sareb, establezcan relaciones con clientes o presten otros servicios sujetos a la normativa de prevención de BC&FT (entidades de crédito, sociedades inmobiliarias dependientes de las entidades, agentes de la propiedad inmobiliaria y cualesquiera otros intermediarios, sus directivos y empleados).

Tal como la Ley establece, el sistema de PBC&FT debe ser objeto anualmente de un examen conducido por un experto externo en el que valora su definición y su eficacia operativa y, en su caso, propone rectificaciones o mejoras, y cuyas conclusiones se elevan al Consejo de Administración (que, cuando proceda, aprobará el Plan de Acción necesario para llevar a cabo dichas rectificaciones). A fecha del presente informe se está llevando a cabo dicha revisión, conducida por Deloitte, que tendrá fecha de referencia 30/12/13 (un año después de la aportación de los activos).



#### Modelo de Control Interno específico de Prevención del Riesgo Penal

La entrada en vigor el 23 de diciembre de 2010 de la Ley Orgánica 5/2010, de 22 de junio, ha supuesto la modificación de la Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal, estableciendo de forma clara la responsabilidad de las personas jurídicas. Para apreciar la responsabilidad penal de las personas jurídicas es necesario que el delito se cometa en nombre o por cuenta de la misma, y en su provecho, o por quienes, estando sometidos a la autoridad de la compañía, hayan podido realizar los hechos por no haberse ejercido sobre los mismos el debido control. En cualquier caso, el Código Penal contempla como **atenuante de la responsabilidad de la persona jurídica, el haber establecido medidas eficaces para prevenir y descubrir los delitos que pudieran cometerse con los medios o bajo la cobertura de la propia compañía.**

En este sentido, el Consejo de Administración de Sareb, que tiene atribuida la responsabilidad de formular la estrategia y aprobar las políticas de Sareb, así como de organizar el Sistema de Control Interno, en el ejercicio de estas responsabilidades, aprobó el 25/09/13 la **Política de Detección y Prevención de Riesgos Penales**, encomendando al OCI la aprobación del Modelo y el Manual que deben regir esta función.

El **Manual de Prevención de Riesgos Penales**, aprobado por el OCI, establece el modelo de organización, prevención, gestión y control de riesgos penales de Sareb y es de aplicación a todos los miembros del Consejo de Administración, directivos y empleados de Sareb, así como a los de sus entidades filiales y cualquier ente jurídico creado por Sareb, en los que sea accionista mayoritario o tenga el control del mismo. Asimismo, es de aplicación a los terceros a los que contractualmente se les establezca.

Una vez realizado el análisis de los riesgos penales de la sociedad, se ha definido un **mapa de riesgos penales**, que ha sido elaborado tomando en consideración las distintas áreas de negocio en las que actúa la sociedad junto con los 23 tipos delictivos que atraen la responsabilidad penal, más los otros 8 que permiten la aplicación de las medidas accesorias del art. 129 CP, o bien afectan a los administradores de la sociedad.

El Modelo de Prevención de Riesgos Penales de Sareb estructura la prevención de delitos mediante la implantación de dos tipos de controles:

- **Controles generales** que se constituyen como la base del control del riesgo y tienen eficacia para mitigar el riesgo genérico de comisión de delitos. Estos controles no son directos y su objetivo no es exclusivamente el de prevención de riesgo penal.
- **Controles específicos** constituidos por medidas concretas cuya finalidad es mitigar un riesgo penal específico.

La Dirección del Control Interno y Cumplimiento tiene encomendada la gestión ordinaria del Modelo de Detección y Prevención de Riesgos Penales, encargándose de centralizar y garantizar la homogeneidad del sistema de prevención y gestión del mismo, así como la realización de las comunicaciones y propuestas de protocolos de actuación, con responsabilidades y competencias transversales y bajo la supervisión del OCI.

## 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.

En cumplimiento de este objetivo, auditoría interna examina y evalúa:

- La efectividad y eficiencia con que son gestionados los recursos empresariales y, en particular, la de los sistemas de gestión y control de riesgos de Sareb.
- Los activos de la compañía y la efectividad de los medios adoptados para su salvaguarda.
- La suficiencia e idoneidad de los controles internos y, particularmente, de los asociados con:
  - el cumplimiento de normas y estándares éticos.
  - el examen y evaluación de la gestión y de la organización de la empresa así como del control de riesgos, asegurando su eficacia y adecuación.

- la prevención y detección tanto del fraude interno, como del uso impropio de los productos y servicios de Sareb.
- la fiabilidad, efectividad e integridad de los sistemas y procesos de elaboración de la información financiera y de gestión, incluida la relevancia, exactitud, exhaustividad, disponibilidad, confidencialidad y suficiencia de los datos en los que se base dicha información.
- La eficiencia y eficacia operativa con la que se desenvuelven el resto de áreas y funciones de Sareb.
- Los procesos establecidos al objeto de asegurar la fiabilidad y suficiencia de la información suministrada a los órganos de gobierno para fundamentar sus decisiones y aquellos otros orientados a asegurar la adecuada ejecución de sus decisiones.
- Las cuestiones que específicamente sean requeridas por el Consejo de Administración o por el primer ejecutivo de la compañía.

El Área de Auditoría Interna ejecuta directamente las actuaciones que tienen por objeto tanto los procesos gestionados y administrados directamente por Sareb, como aquellos otros gestionados o administrados por terceros que se consideren de especial relevancia para los intereses de la compañía.

Los procesos gestionados o administrados por terceros son ejecutados por equipos de auditoría interna del tercero en cuestión, bajo la supervisión del área de auditoría interna de Sareb, de conformidad con el programa de supervisión establecido anualmente al efecto.

#### Órgano de control interno

El 20 de febrero de 2013 el Consejo de Administración de Sareb aprobó la creación del Órgano de Control Interno (OCI) que reporta de manera directa al Comité de Auditoría, y que está encargado, entre otras funciones, de la supervisión del cumplimiento del Código de conducta.

El Órgano está dotado de capacidad decisoria sobre los aspectos relativos al SCISNE, que está integrado por el conjunto de procesos diseñados para proporcionar razonable seguridad sobre el cumplimiento de las normas aplicables a los negocios y actividades de Sareb y de las pautas de comportamiento recogidas en su Código de conducta. Dichos procesos incluyen a aquellos que son administrados tanto por Sareb como por terceros.

El OCI tiene encomendadas tareas de reporte, tales como:

- Informar al Comité de Auditoría sobre las cuestiones que se planteen en su seno en materia de su competencia, así como de las propuestas que debieran ser sometidas a su consideración.
- Elaborar, con carácter anual, un informe sobre el desempeño de sus funciones y actividades, así como sobre el grado de cumplimiento de su reglamento. Este informe se somete al Comité de Auditoría.

#### Compromiso de integridad

El Compromiso de Integridad de Sareb pretende dar respuesta a las expectativas y demandas sociales que despierta este proyecto empresarial. Ese compromiso es una responsabilidad ineludible que alcanza a todos y cada uno de los que forman parte de este proyecto: consejeros, directivos y empleados, y quienes opten a prestar servicios a la compañía.

El Compromiso de Integridad de Sareb tiene una diversidad de manifestaciones, gran parte de ellas recogidas en el Código de Conducta (disponible en la web corporativa [www.sareb.es](http://www.sareb.es)) y en la Política de conflictos de intereses y operaciones vinculadas del Consejo de Administración.

El Compromiso de integridad supone preservar la integridad de la compañía, lo que significa, entre otras cuestiones:

- Asegurar que sus negocios y actividades se desenvuelven con sujeción a las normas y estándares éticos de su cultura empresarial.
- Prevenir y gestionar los conflictos de interés, tanto de carácter institucional como personal, asegurando en todo momento la imparcialidad y objetividad de sus decisiones y actuaciones.
- Salvaguardar la información no pública, preservándola de usos distintos al previsto por la compañía.
- No participar en operaciones o transacciones que pudieran presentar indicios de vinculación con actividades delictivas y, particularmente, con el blanqueo de capitales, la financiación del terrorismo y cualquier forma de corrupción, colaborando activamente con organismos gubernamentales y otras instituciones en la lucha contra la delincuencia.

## Política de conflictos de intereses y operaciones vinculadas

La política de conflictos de intereses y operaciones vinculadas, aprobada por el Consejo de Administración el 20 de marzo de 2013, regula las situaciones en las que se pueda producir una colisión entre los intereses de la compañía y los de alguno de sus consejeros o de personas vinculadas a éste. Este código deontológico se aplica, por ejemplo, en el caso en que un órgano de Sareb en que esté representado un consejero deba conocer, discutir, analizar o decidir sobre una operación que suponga colisión de intereses; o bien en las situaciones en que el Consejo de Administración tenga que deliberar sobre determinadas operaciones de la compañía con los consejeros o las personas vinculadas a éstos.

Una vez que Sareb identifica y acuerda la existencia de un conflicto de interés, o bien conoce de la existencia de un conflicto de interés u operación vinculada, no proporcionará información adicional sobre la operación o situación en cuestión al consejero afectado. Esta persona no participará en el debate ni votará sobre el asunto que haya dado lugar al conflicto de intereses u operación vinculada. En 2013, el Consejo de Administración de Sareb aplicó esta política en 24 ocasiones.

## Código de conducta

El código de conducta de Sareb, aprobado el 24 de abril de 2013 por el consejo de administración a propuesta del comité de auditoría es una manifestación de su cultura corporativa en la que se establecen, de forma expresa:

- Los **compromisos** que considera necesario asumir para satisfacer las expectativas y demandas que un proyecto empresarial tan singular, apoyado en el esfuerzo de millones de contribuyentes y sujeto al permanente escrutinio de organismos supervisores tanto españoles como europeos y de la opinión pública en general, ha despertado en la sociedad.
- Las **pautas de comportamiento** que han de ser observadas por aquellas personas incluidas en el ámbito de aplicación del Código.
- El **marco al que habrá de ceñirse el contenido de las políticas y procedimientos** establecidos por la compañía.

El Código ha de ser observado por los miembros del equipo directivo y resto de empleados de Sareb y por aquellas personas implicadas en la prestación de servicios por terceros que actúen en nombre de Sareb.

Los estándares éticos que inspiran el Código están basados en los diez principios en materia de derechos humanos, normas laborales, medioambientales y anticorrupción contenidos en el Pacto Mundial de las Naciones Unidas.

De esta manera, Sareb se compromete a desarrollar su labor bajo tres grandes principios: **integridad, transparencia y compromiso cívico**.

El Código recoge una regulación exigente para evitar los conflictos de interés aplicable a todos los trabajadores de la compañía y, en especial, al equipo directivo.





# 9

## Los compromisos de Sareb

## 9.1

### Los compromisos de Sareb

Sareb fue ideado como un instrumento dedicado a la gestión y comercialización ordenada de los activos adquiridos a las entidades financieras que recibieron ayudas públicas. Por tanto, es parte del proceso del saneamiento del sistema financiero español. Sareb asumió, desde su creación, la responsabilidad de ser un proyecto empresarialmente viable y capaz de acometer con éxito los retos asignados. En virtud del Real Decreto 1559/2012, por el que se establece el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos, los objetivos de Sareb son:

- Contribuir al saneamiento del sistema financiero, adquiriendo los activos correspondientes, de forma que, desde su transmisión, se produzca una traslación efectiva de los riesgos vinculados a estos activos.
- Minimizar los apoyos financieros públicos.
- Satisfacer las deudas y obligaciones que contraigan en el curso de sus operaciones.
- Minimizar las posibles distorsiones en los mercados que se puedan derivar de su actuación.
- Enajenar los activos recibidos, optimizando su valor dentro del plazo de tiempo para el que hayan sido constituidas.

## 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



### Misión

La Misión de Sareb es **desinvertir los activos 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. Sareb debe asegurar su viabilidad como empresa para cumplir con los compromisos adquiridos con accionistas, inversores y la sociedad en su conjunto.



### Visión

Sareb trabaja para 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. En este proceso es clave la cualificación profesional y ética de sus empleados.

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



### Valores

Los Valores 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.

## Los compromisos Sareb

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

Debido a las particulares características de la sociedad Sareb no interpreta la gestión sostenible como una manera de asegurar su propia pervivencia, dado que deberá desaparecer antes de noviembre de 2017, sino como una forma de beneficiar a su entorno. La **gestión sostenible y responsable en Sareb** implica transformar en una realidad el mandato que se le ha encomendado, de manera que pueda **crear valor** para sus accionistas, empleados, y especialmente para la **sociedad en su conjunto**.

Por todo ello, la responsabilidad social de Sareb supone el traslado de sus valores a una serie de **compromisos con sus "stakeholders" o 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**.

### Grupos de Interés de Sareb

Ciudadanos



Equipo humano



Proveedores y empresas colaboradoras



Inversores



Empresas deudoras



### Compromiso 1: Compromiso con la transparencia y la rendición de cuentas

Sareb evalúa su desempeño y rinde cuentas de diversas formas ante las autoridades y la sociedad en general, acerca de sus actividades y del cumplimiento de su mandato legal. La compañía se compromete a mantener un diálogo permanente con las autoridades encargadas de su supervisión y seguir fielmente sus recomendaciones y requerimientos.

El compromiso con la transparencia más allá del mero cumplimiento de las normas que le obligan a difundir determinados aspectos relacionados con su actividad, conjuntamente con su información financiera. Para Sareb, la transparencia es un mecanismo mediante el cual somete sus actuaciones ordinarias al juicio crítico de los diferentes actores de los mercados en que opera y del público en general. Para ello:

- Hace públicos 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:
  - 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 la difusión de notas de prensa, entrevistas con los medios de comunicación, participación en encuentros públicos y gestión de peticiones de información.

### Compromiso 2: Compromiso con el entorno social

- Sareb apoya, en la medida de sus posibilidades, la actuación de las administraciones públicas para la resolución del acuciante problema social de la vivienda en España.
- Sareb está abierta a la comunicación y diálogo con los diferentes colectivos relacionados con su actividad y que propongan un diálogo constructivo y respetuoso, para alcanzar una sintonía entre los valores empresariales y las expectativas sociales.
- Sareb se compromete con la aplicación del contenido de la Declaración Universal de los Derechos Humanos y del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, al que Sareb se encuentra adherido formalmente.

### Compromiso 3: Ética y buen gobierno

Sareb mantiene un compromiso firme en materia de gobierno corporativo, y se dotará de las normas que considere necesarias para trabajar en un marco de ética e integridad.

En este sentido:

- 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. Adicionalmente, los miembros del Consejo de Administración deberán cumplir unos requisitos de profesionalidad, honorabilidad y experiencia específicos.
- 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.
- 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. Entre otros aspectos, se establece que en el caso de que una operación vinculada que afecte a un consejero, la sociedad no le proporcionará información sobre la transacción en cuestión, y en caso de que se encuentre presente en la reunión, además de no ejercer ni delegar su derecho de voto, se ausentará de la sala de reuniones mientras se delibera.

## Compromiso 4: Compromiso con los grupos de interés

### Ciudadanos

- Sareb trabaja con el objetivo de cumplir la misión que le ha sido encomendada y minimizar así el impacto para los contribuyentes de la ayuda recibida por las entidades financieras españolas.

### Equipo humano

- Sareb desarrolla e implanta políticas en el ámbito de los recursos humanos basadas en la diversidad, la no discriminación, la igualdad de oportunidades y la libertad de representación sindical para todos los empleados.
- Fomentando el desarrollo profesional mediante una serie de acciones de formación dirigidas a todos los empleados, en el que se combinan acciones formativas específicas para el puesto de trabajo con otras de carácter generalista que fortalecen la formación y cualificación de los empleados para acometer otras actividades.
- Aplicando las medidas necesarias para alcanzar el más alto nivel de seguridad física y de salud en todos los puestos de trabajo.
- Garantizando el respeto a los derechos humanos fundamentales, rechazando cualquier práctica que vulnere la dignidad individual o colectiva. (Procedimiento de comunicación y gestión de denuncias).
- Fomentando la comunicación y la participación.

### Proveedores y empresas colaboradoras

- En sus adquisiciones y contrataciones, la Compañía busca conjugar el objetivo de minimizar el coste de sus adquisiciones con el valor aportado por aquellas relaciones estables con proveedores que se orientan a la búsqueda de la mejora continua y al beneficio mutuo. Sobre esta base, Sareb estructura sus procesos de compras e inversiones con sujeción a los principios de transparencia, concurrencia y no discriminación.
- Sareb valora especialmente a quienes comparten sus estándares éticos, y podrá establecer casos en que se

establezca la obligación de suscribir el contenido de su Código de Conducta como condición necesaria para optar a la prestación de servicios a la Compañía.

- Siempre que ello resulte posible, Sareb promoverá la rotación de proveedores y evitará la concentración de facturación en un mismo proveedor.
- Todas las actuaciones y decisiones adoptadas en materia de adquisiciones y contrataciones de bienes y servicios deberán ser documentadas de tal forma que cada uno de los pasos del proceso de compra, desde los criterios de selección de los posibles proveedores hasta la adjudicación, puedan ser comprobables y verificables.

### Compromiso con los inversores en activos de Sareb

- Favoreciendo la transparencia y las reglas de libre mercado, rechazando las prácticas de soborno, corrupción u otro tipo de contribuciones con la finalidad de obtener ventajas empresariales, respetando las reglas de la libre competencia.
- Sareb está comprometida con un trato igualitario a sus potenciales inversores, de modo que a iguales circunstancias, les sea aplicado el mismo procedimiento de comunicación y acceso a la información sobre los activos de Sareb que estén ofertados para su venta.
- La compañía está comprometida con el uso de procesos competitivos y transparentes en todos sus canales de venta, con especial hincapié en los procesos de venta mayorista.

### Empresas acreditadas

- Sareb se compromete a mantener abiertos canales de comunicación con todas sus acreditadas y a gestionar sus préstamos según criterios de creación de valor.
- Sareb, en el desarrollo de su actividad, buscará una interlocución fluida con las organizaciones empresariales que representan a sus acreditadas y se compromete a prestar oído a sus opiniones y demandas en la medida en que puedan redundar en el mejor cumplimiento de sus objetivos.

## Compromiso 5: 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 específica de gestión medioambiental](#) (aprobada en enero de 2014), que establecen entre otros aspectos:
  - Priorizar la calidad en la ejecución de servicios y obras, entendida como cumplimiento de los compromisos asumidos con los accionistas, inversores y la sociedad en su conjunto, eliminación de costes sin valor añadido, y aplicación de las medidas necesarias para prevenir y corregir los impactos negativos que sobre el Medio Ambiente pudiera provocar nuestra actividad.
  - Establecer una orientación hacia las actividades preventivas sobre las correctivas.
  - Sensibilizar y formar al personal sobre la responsabilidad en la conservación del Medio Ambiente.
- Impulsar la mejora continua de los procesos internos para el cumplimiento de los compromisos de respeto al Medio Ambiente y prevención de la contaminación, fomentando la búsqueda de soluciones innovadoras y eficaces, así como el intercambio de conocimientos con otros agentes sociales que permitan adoptar buenas prácticas en este ámbito.
- Animar a los proveedores a que sigan los principios aprobados y verificar que las empresas que actúan en nombre de Sareb lo hacen con absoluto respeto a la normativa medioambiental:
  - Cuando Sareb actúe como promotor de viviendas, instará a las empresas subcontratistas encargadas de la ejecución de las obras a que respeten el Medio Ambiente y se enfoquen a la minimización del impacto ambiental, valorando en la selección de las mismas la existencia de compromisos de ahorro de energía, consumo racional de agua, mejoras de habitabilidad y diseño sostenible, así como la ecocompatibilidad de los proyectos, desde el diseño de la construcción hasta el mantenimiento y la renovación.
  - En lo relativo a la gestión de suelo, las empresas encargadas de su mantenimiento deberán tener en cuenta el nivel de riesgo medioambiental de cada una de las distintas tipologías de suelo, estableciendo protocolos adecuados de prevención de incendios, vertidos tóxicos y cualquier otra circunstancia por la que puedan verse afectados que pudiera suponer un riesgo para el Medio Ambiente.

## Actuaciones llevadas a cabo en 2013

Sareb es miembro desde 2013 de la Red del Pacto Mundial de las Naciones Unidas, con un compromiso que se irá renovando periódicamente con diferentes acciones e

iniciativas. El decálogo de principios que establece el Pacto Mundial Servirá de guía para la Política de RSC de Sareb, que se aprobará a lo largo de 2014.



### Derechos Humanos

- “Las empresas deben apoyar y respetar la protección de los derechos humanos fundamentales, reconocidos internacionalmente, dentro de su ámbito de influencia”.
- “Las empresas deben asegurarse de que sus empresas no son cómplices en la vulneración de los derechos humanos”.



### Normas Laborales

- “Las empresas deben apoyar la libertad de afiliación y el reconocimiento efectivo del derecho a la negociación colectiva”.
- “Las empresas deben apoyar la eliminación de toda forma de trabajo forzoso o realizado bajo coacción”.
- “Las empresas deben apoyar la erradicación del trabajo infantil”.
- “Las empresas deben apoyar la abolición de las prácticas de discriminación en el empleo y la ocupación”.



### Medio Ambiente

- “Las empresas deberán mantener un enfoque preventivo que favorezca el Medio Ambiente”.
- “Las empresas deben fomentar las iniciativas que promuevan una mayor responsabilidad ambiental”.
- “Las empresas deben favorecer el desarrollo y la difusión de las tecnologías respetuosas con el Medio Ambiente”.



### Anticorrupción

- “Las empresas deben trabajar contra la corrupción en todas sus formas, incluidas extorsión y soborno”.

	Compromisos	Hitos 2013
<b>Con la Transparencia y la Rendición de Cuentas</b>	<p>Transparencia en políticas y procedimientos</p> <p>Rendición de cuentas a las autoridades y la sociedad.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Informe Semestral de actividad y remisión al Congreso de los Diputados y publicación en la página web.</li> <li>- Rendición de cuentas mensuales y trimestrales a las autoridades firmantes del MoU.</li> <li>- Sesiones, al menos trimestrales, ante la Comisión de Seguimiento.</li> <li>- Remisión trimestral de datos contables y actividad a la Comisión de Seguimiento.</li> <li>- Difusión de 36 notas de prensa y más de 500 contactos con los medios de comunicación.</li> <li>- Lanzamiento de una nueva web corporativa.</li> </ul>
<b>Con el Entorno Social</b>	<p>Apoyo a la Administración en el problema social de la vivienda.</p> <p>Diálogo abierto con colectivos relacionados</p> <p>Adhesión al Pacto Mundial de las Naciones Unidas.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Invitación a la negociación de convenios de alquiler asequible con la CCAA (7 negociaciones en marcha); Iniciativa aprobada en octubre de 2013 para ceder temporalmente a estos organismos 2.000 viviendas para ser utilizadas en el marco de su política social de vivienda.</li> </ul>
<b>Con la Ética y el Buen Gobierno</b>	<p>Prácticas avanzadas de Gobierno Corporativo.</p> <p>Normas estrictas de gestión de conflictos de interés.</p> <p>Normas de ética y conducta estrictas para empleados.</p>	<p>Consejo de Administración (16 reuniones en 2013):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Aprobación de la política de Conflictos de Interés y Operaciones Vinculadas que previene el acceso a la información y la participación en deliberaciones y votaciones, utilizado en 24 ocasiones.</li> <li>- Obligación del Comité de Retribuciones y Nombramientos (8 reuniones) de informar sobre la política general de retribuciones e incentivos para los miembros del Consejo y el personal directivo.</li> <li>- Comisión de Auditoría (9 reuniones).</li> </ul> <p>Empleados:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Código de Conducta que previene conflictos de intereses e impide la utilización de información privilegiada en su beneficio personal.</li> </ul> <p>Sistema de Control Interno del cumplimiento de normas y estándares éticos.</p> <p>Elaboración del mapa de riesgos.</p>
<b>Con los Ciudadanos</b>	<p>Minimizar el coste para el contribuyente de la ayuda recibida.</p>	<p>Cancelación de la deuda emitida con el aval del Estado por valor de 2.000 millones de euros.</p>

	Compromisos	Hitos 2013
<b>Con el Equipo Humano</b>	Políticas basadas en la diversidad, la no discriminación y la igualdad de oportunidades.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Política de selección de personal: Sareb está formada por 207 personas de las que el 60% son hombres y el 40% son mujeres. El 88% de la plantilla está formada por titulados.</li> <li>- Política de formación: en 2013, se han impartido 445 horas de formación.</li> <li>- Se ha contratado una póliza de salud para los empleados para proporcionar asistencia médica.</li> <li>- Política de seguridad física: se ha implantado un Plan de Seguridad para garantizar la seguridad física de los empleados y de las instalaciones.</li> </ul>
<b>Con los Proveedores y las Empresas Colaboradoras</b>	Procesos de compras e inversiones sujetos a los principios de transparencia, concurrencia y no discriminación .	<p>Política de proveedores y procedimiento general de compras:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Se han desarrollado 318 licitaciones en las que se ha invitado a 548 proveedores.</li> <li>- Se han homologado a 120 empresas para servicios concretos.</li> </ul>
<b>Con los Inversores</b>	Transparencia, sujeción al libre mercado y trato no discriminatorio ante iguales circunstancias.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Procedimientos de venta de cartera.</li> <li>- Procedimiento de venta de bilaterales.</li> </ul>
<b>Con las Empresas Acreditadas</b>	Actitud flexible y negociadora	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Plan Oportunidad: más de 450 acreditados cancelaron anticipadamente sus préstamos por un importe de 118 millones de euros.</li> <li>- Gestión activa de los activos financieros: se sancionaron 7.900 propuestas, de las que el 44% fueron venta de colaterales; el 17%, reestructuraciones/ refinanciaciones; el 16%, disposiciones; el 16% daciones y ejecuciones; y el 7% otra tipología de actuación.</li> <li>- Planes de dinamización de ventas (PDVs): en el marco de esta iniciativa, los acreditados comercializaron más de 1.500 viviendas.</li> </ul>
<b>Con el Medio Ambiente</b>	Respetar y proteger el Medio Ambiente	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Política de gestión medioambiental (aprobada en enero de 2014).</li> <li>- Medidas de eficiencia energética en oficinas.</li> <li>- Análisis de las situaciones con potencial riesgo medioambiental relacionadas con los activos inmobiliarios (en el caso de suelos y obra en curso: análisis e implantación de medidas preventivas para evitar daños a terceros; potenciar el arrendamiento en suelos rústicos y urbanizables; estudios específicos de conservación y prevención de riesgos de incendio; limpiezas periódicas).</li> </ul>



12	120,75	27,00
13	132,09	27,00
14	135,78	73,39
15	140,98	48,18
16	108,16	60,04
17	34,34	48,18
18	2,30	54,41
		57,30
		57,30

# 10

Cuentas  
auditadas

46,49
116,41
2,63

**SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES  
DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A.**

Informe de auditoría, cuentas anuales e  
informe de gestión al 31 de diciembre de 2013

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Julián González Gómez  
Socio - Auditor de Cuentas

27 de marzo de 2014

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejeciente:  
PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2014 Nº 0914/00597  
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

Este informe está sujeto a la tasa  
aplicable establecida en la  
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB).  
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012.  
(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2013	31/12/2012
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>46.786.297</b>	<b>22.775.732</b>
<b>Inmovilizado intangible</b>	<b>Nota 4.1</b>	<b>258</b>	-
Propiedad Industrial		9	-
Aplicaciones informáticas		249	-
<b>Inmovilizado material</b>	<b>Nota 4.2</b>	<b>1.190</b>	-
Mobiliario		102	-
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		924	-
Equipos informáticos		164	-
<b>Inversiones inmobiliarias</b>	<b>Nota 5</b>	<b>11.003.633</b>	<b>6.166.188</b>
Terrenos		4.523.217	2.812.430
Inmuebles terminados		6.480.416	3.353.758
<b>Inversiones en empresas asociadas a largo plazo</b>		<b>71.496</b>	-
Instrumentos de patrimonio	Nota 7.2.1	13.172	-
Créditos a empresas	Nota 7.2.2	58.324	-
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>Nota 7.1</b>	<b>35.451.026</b>	<b>16.607.192</b>
Créditos a terceros y vinculadas		34.999.115	16.607.153
Otros activos financieros		451.911	39
<b>Activos por impuesto diferido</b>	<b>Nota 15.3</b>	<b>258.694</b>	<b>2.352</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>7.463.744</b>	<b>17.739.968</b>
<b>Existencias</b>	<b>Nota 8</b>	<b>50.534</b>	<b>2.230.218</b>
Productos en curso		50.420	470.124
Productos terminados		-	1.760.094
Anticipos a proveedores		114	-
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>Nota 9</b>	<b>88.714</b>	<b>2</b>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		76.818	-
Deudores varios		1.337	-
Activos por impuesto corriente	Nota 15.1	10.559	1
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	-	1
<b>Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>Nota 7.1</b>	<b>2.541.939</b>	<b>13.394.884</b>
Créditos a empresas		2.499.393	11.691.749
Otros activos financieros		42.546	1.703.135
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>		<b>103</b>	-
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>Nota 10</b>	<b>4.782.454</b>	<b>2.114.864</b>
Tesorería		2.307.474	2.114.864
Otros activos líquidos equivalentes		2.474.980	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>54.250.041</b>	<b>40.515.700</b>

<b>PASIVO</b>	<b>Notas de la Memoria</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>Nota 11</b>	<b>668.080</b>	<b>950.322</b>
<b>FONDOS PROPIOS-</b>		<b>934.039</b>	<b>950.322</b>
<b>Capital</b>			
Capital suscrito		300.060	238.998
<b>Prima de emisión</b>		<b>900.000</b>	<b>716.812</b>
<b>Resultados negativos de ejercicios anteriores</b>		(5.488)	-
<b>Resultado del ejercicio</b>		(260.533)	(5.488)
<b>AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-</b>	<b>Nota 13.3</b>	<b>(265.959)</b>	-
<b>Operaciones de cobertura</b>		<b>(265.959)</b>	-
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>49.654.332</b>	<b>28.548.200</b>
<b>Provisiones a largo plazo</b>	<b>Nota 12</b>	<b>53.322</b>	-
<b>Deudas a largo plazo</b>	<b>Nota 13</b>	<b>49.601.010</b>	<b>28.548.200</b>
Obligaciones y otros valores negociables		49.176.000	28.548.200
Derivados		379.942	-
Otros pasivos financieros		45.068	-
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>3.927.629</b>	<b>11.017.178</b>
<b>Provisiones a corto plazo</b>			
<b>Deudas a corto plazo</b>	<b>Nota 13</b>	<b>3.596.862</b>	<b>11.012.076</b>
Deudas con entidades de crédito		130.268	-
Obligaciones y otros valores negociables		3.457.298	11.010.888
Otros pasivos financieros		9.296	1.188
<b>Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>Nota 14</b>	<b>330.767</b>	<b>5.102</b>
Proveedores		238.733	4.943
Acreeedores varios		-	131
Personal		1.912	-
Pasivos por impuesto corriente	<b>Nota 15.1</b>	-	27
Otras deudas con las Administraciones Públicas	<b>Nota 15.1</b>	90.122	1
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>54.250.041</b>	<b>40.515.700</b>

Las Notas 1 a 18 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2013.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB).  
 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2013 Y DEL EJERCICIO COMPRENDIDO  
 ENTRE EL 28 DE NOVIEMBRE DE 2012 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012.  
 (Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
<b>OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>Nota 16.1</b>	<b>2.861.476</b>	-
Ventas de existencias		14.196	-
Ingresos por ventas de Inversiones Inmobiliarias		804.081	-
<b>Ingresos por arrendamientos</b>		<b>68.198</b>	-
Ingresos por ventas de préstamos y créditos		764.955	-
Ingresos financieros de créditos y préstamos		765.910	-
Recuperaciones de plusvalías de préstamos y créditos		443.123	-
<b>Ingresos por remuneración de FABs</b>		<b>1.013</b>	-
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		(10.007)	-
Coste de las ventas	Nota 16.2	(1.256.721)	-
<b>Coste de las Inversiones Inmobiliarias</b>		<b>(629.191)</b>	-
Coste de las ventas de Activos Financieros		(627.530)	-
Otros ingresos de explotación		1.168	-
<b>Ingresos accesorios y otros de gestión corriente</b>		<b>1.168</b>	-
Gastos de personal	Nota 16.3	(14.883)	(75)
Sueldos, salarios y asimilados		(13.246)	(73)
<b>Cargas sociales</b>		<b>(1.637)</b>	<b>(2)</b>
Otros gastos de explotación		(445.615)	(4.981)
Servicios exteriores	Nota 16.4	(298.371)	(4.981)
<b>Tributos</b>	<b>Nota 16.4</b>	<b>(87.359)</b>	-
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	Notas 9 y 12	(59.132)	-
Otros gastos de gestión corriente		(753)	-
Amortización del inmovilizado	Notas 4.1, 4.2 y 4.3	(56.778)	-
<b>Deterioro de instrumentos financieros</b>	<b>Nota 7</b>	<b>(259.378)</b>	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>819.262</b>	<b>(5.056)</b>
<b>Ingresos financieros</b>	<b>Nota 16.6</b>	<b>50.542</b>	<b>4</b>
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
- En terceros		50.542	4
<b>Gastos financieros</b>	<b>Nota 16.5</b>	<b>(1.272.460)</b>	<b>(2.788)</b>
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
Por deudas con terceros		(1.272.460)	(2.788)
<b>Diferencias de cambio</b>	<b>Nota 4.12</b>	<b>(236)</b>	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>(1.222.154)</b>	<b>(2.784)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>(402.892)</b>	<b>(7.840)</b>
<b>Impuestos sobre beneficios</b>	<b>Nota 15</b>	<b>142.359</b>	<b>2.352</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>(260.533)</b>	<b>(5.488)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>(260.533)</b>	<b>(5.488)</b>

Las Notas 1 a 18 de la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB).  
 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012.  
 ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS.  
 (Miles de Euros)

	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
<b>RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)</b>	<b>(260.533)</b>	<b>(5.488)</b>
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>		
- Por cobertura de flujos de efectivo	(380.110)	-
- Efecto impositivo	114.033	-
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)</b>	<b>(266.077)</b>	<b>-</b>
<b>Ingresos y gastos imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>		
- Por cobertura de flujos de efectivo	168	-
- Efecto impositivo	(50)	-
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)</b>	<b>118</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)</b>	<b>(526.492)</b>	<b>(5.488)</b>

Las Notas 1 a 18 de la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB).  
 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2013 Y 2012.  
 ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO.  
 (Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Resultados negativos de ejercicios anteriores	Acciones Propias	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
<b>SALDO DE CONSTITUCIÓN</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos</b>	-	-	-	-	(5.488)	-	(5.488)
<b>Operaciones con accionistas</b>							
- Ampliación de capital	238.998	716.812	-	-	-	-	955.810
<b>Otras variaciones del patrimonio neto</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2012</b>	<b>238.998</b>	<b>716.812</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.488)</b>	<b>-</b>	<b>950.322</b>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos</b>	-	-	-	-	(260.533)	(265.959)	(526.492)
<b>Operaciones con accionistas</b>							
- Ampliación de capital (Nota 11)	61.062	183.188	-	-	-	-	244.250
<b>Otras variaciones del patrimonio neto</b>	-	-	(5.488)	-	5.488	-	-
<b>SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2013</b>	<b>300.060</b>	<b>900.000</b>	<b>(5.488)</b>	<b>-</b>	<b>(260.533)</b>	<b>(265.959)</b>	<b>668.080</b>

Las Notas 1 a 18 de la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013.

**SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB).**  
**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL EJERCICIO 2013 Y DEL EJERCICIO COMPRENDIDO**  
**ENTRE EL 28 DE NOVIEMBRE DE 2012 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012.**  
(Miles de Euros)

	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4)</b>	<b>1.822.289</b>	<b>(11)</b>
1. Resultado antes de impuestos	(402.892)	(7.840)
2. Ajustes del resultado:	1.094.314	-
(+/-) Amortización del inmovilizado	56.778	-
(+/-) Gastos financieros	1.272.460	-
(+/-) Ingresos financieros	(50.542)	-
(+/-) Ingresos financieros por intereses de préstamos y créditos	(765.910)	-
(+/-) Otros ajustes del resultado	263.018	-
(+/-) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	59.132	-
(+/-) Deterioro de instrumentos financieros	259.378	-
Pagos por impuestos (-)	-	-
3. Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo	1.666.209	7.829
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	(8.125)	-
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	(88.712)	-
Aumento / (Disminución) de otros activos financieros corrientes (+/-)	(43.510)	-
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	62.648	-
Aumento / (Disminución) de otros pasivos financieros corrientes (+/-)	8.108	7.829
Aumentos/ (Disminución) de Créditos y préstamos a terceros	1.149.046	-
Aumentos/ (Disminución) de Inversiones Inmobiliarias	586.755	-
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	(535.343)	-
(-) Pagos de intereses	(1.236.362)	-
(+) Cobros de dividendos	1.013	-
(+) Cobros de intereses	46.939	-
(+/-) Cobros por intereses de préstamos y créditos	653.067	-
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	-	-
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1+2)</b>	<b>(524.816)</b>	<b>-</b>
1. Pagos por inversiones:	(524.816)	-
(-) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-	-
(-) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(1.447)	-
(-) Créditos y participaciones en empresas asociadas	(71.496)	-
(-) Otros activos financieros	(451.872)	-
2. Cobros por desinversiones:	-	-
(+) Empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio	-	-
(+) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-	-
(+) Ingresos por ventas de préstamos y créditos	-	-
(+) Ingresos financieros de cartera crediticia	-	-

	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1 + 2 + 3)</b>	<b>(332.782)</b>	<b>3.818.011</b>
1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	244.250	955.810
(+) Emisión	244.250	955.810
(-) Amortización	-	-
(-) Adquisición	-	-
(+) Enajenación acciones propias	-	-
<b>2. Obtención neta de nueva financiación con terceros</b>	<b>(577.032)</b>	<b>2.862.201</b>
(+) Emisión de obligaciones y otros valores negociables a largo plazo	737.700	2.862.201
(+) Disposiciones cuentas de crédito	130.268	-
(-) Devolución y amortización	(1.445.000)	-
3. Cobros netos por emisión de valores propios		
<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>	<b>(236)</b>	<b>-</b>
<b>E) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A + B + C + D)</b>	<b>964.455</b>	<b>3.817.999</b>
<b>F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO</b>	<b>3.817.999</b>	<b>-</b>
<b>G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO (E + F)</b>	<b>4.782.454</b>	<b>3.817.999</b>
<b>COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>		
(+) Caja y bancos	2.307.474	2.114.864
(+) Otros activos financieros	2.474.980	1.703.135
(-) Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista		
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>4.782.454</b>	<b>3.817.999</b>

Las Notas 1 a 18 de la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013.

## SAREB

### Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.

#### 1. Actividad de la sociedad

La Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (en adelante, la "Sociedad" o "Sareb") se constituyó con fecha 28 de noviembre de 2012, al amparo de lo dispuesto en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre de reestructuración y resolución de entidades de crédito, por tiempo indefinido en Madrid, con la denominación de Sociedad Promotora de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A., como sociedad anónima de naturaleza unipersonal, con el objeto de realizar todas las actividades preparatorias necesarias para la puesta en marcha de Sareb. Se halla inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 30.521, Folio 1, Sección 8ª, Hoja M-549.293, Inscripción 1ª.

Con fecha 12 de diciembre de 2012 se modificó su duración y denominación, en virtud de la escritura de elevación a público de los acuerdos sociales otorgada en dicha fecha ante el Notario de Madrid, D. José María García Collantes, bajo el número 1624 de su protocolo, limitándose su duración hasta el 28 de noviembre de 2027 y adoptando su actual denominación.

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad tiene su domicilio social y fiscal en el Paseo de la Castellana número 89 de Madrid.

La Sociedad se rige por sus Estatutos Sociales y por las leyes vigentes que le son de aplicación, esto es, la vigente Ley de Sociedades de Capital, salvo lo dispuesto en su artículo 537, de acuerdo a lo estipulado en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre de reestructuración y resolución de entidades de crédito, con las especificidades necesarias para asegurar la consistencia de los principios contables que le sean de aplicación con el mandato y los objetivos generales de la sociedad establecidos en la señalada Ley y los que se fijen reglamentariamente (véase Nota 2.1).

Su objeto social consiste en la tenencia, gestión y administración directa o indirecta, adquisición y enajenación de los activos y, en su caso, pasivos, que le sean transmitidos por las entidades de crédito a las que se refiere la Disposición Adicional Novena de la Ley 9/2012, (o cualquier normativa que la sustituya, desarrolle o complemente) que figuren en el balance de las mismas o en el de cualquier entidad sobre la que esta ejerza control en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio (así como cualesquiera otros que llegue a adquirir en el futuro como consecuencia de la citada actividad de gestión y administración de los primeros).

Sin perjuicio del objeto social antes descrito, de acuerdo con la normativa que la regula, la Sociedad deberá coadyuvar al desarrollo adecuado de los procesos de reestructuración o resolución de entidades de crédito en cuyo curso se ha constituido, facilitando el cumplimiento de los objetivos previsto en el artículo 3 del Real Decreto 1559/2012, de acuerdo con los principios generales de transparencia y gestión profesional, esto es:

- a) Contribuir al saneamiento del sistema financiero adquiriendo los activos correspondientes de forma que, desde su transmisión, se produzca una transición efectiva de los riesgos vinculados a estos activos.
- b) Minimizar los apoyos financieros públicos.
- c) Satisfacer las deudas y obligaciones que contraiga en el curso de sus operaciones.
- d) Minimizar las posibles distorsiones en los mercados que se puedan derivar de su actuación.
- e) Enajenar los activos recibidos, optimizando su valor dentro del plazo establecido para el que haya sido constituida.

## Antecedentes a la constitución de la Sociedad y transmisión de los activos

A continuación se describen resumidamente algunos hechos acaecidos en los ejercicios 2013 y 2012 de relevancia para el entendimiento de las presentes cuentas anuales.

A principios del mes de junio de 2012, el Gobierno español, a instancias de las autoridades europeas, realizó dos análisis privados independientes de valoración agregada de las carteras crediticias en España de los catorce principales grupos bancarios, con el objeto de evaluar la resistencia del sector financiero español ante un severo deterioro de la economía española.

Con fecha 25 de junio de 2012, el Gobierno español presentó una solicitud formal de ayuda financiera al Eurogrupo para la recapitalización de las entidades de crédito españolas. El 29 de junio se estableció que la asistencia financiera sería proporcionada por la Facilidad Europea de Estabilización Financiera ("EFSF") hasta que estuviese disponible el Mecanismo Europeo de Estabilidad ("MEDE") y que la misma se transferiría a continuación al MEDE sin que se le concediera prioridad de rango.

Dicho programa de asistencia financiera se tradujo en la firma, el 23 de julio, de un "Memorando de Entendimiento sobre Condiciones de Política Sectorial Financiera" ("MoU") en el que se establecen las condiciones vinculadas a la asistencia financiera otorgada por la EFSF o, en su caso, el MEDE. Entre otras medidas, el MoU contemplaba la realización de una prueba de resistencia para estimar los déficits de capital de cada banco y abrir un proceso de reestructuración/resolución de las entidades que finalmente se plasmaría en las medidas fijadas en la Ley 9/2012.

Con fecha 31 de agosto de 2012, enmarcado en el programa de asistencia a España para la recapitalización del sector financiero, se publicó el Real Decreto-ley 24/2012, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, mediante el cual se estableció, entre otras medidas, la posibilidad de constituir una sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria, que se encargase de la gestión de aquellos activos problemáticos que debieran serle transferidos por las entidades de crédito.

Con fecha 28 de septiembre de 2012 se dieron a conocer las necesidades de capital de cada una de las entidades de crédito sujetas a análisis, agrupando los cinco bancos controlados por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria ("FROB"), que necesitaban ayuda estatal en los dos escenarios contemplados en el análisis, (el denominado Grupo 1); y el formado por aquellas entidades que necesitarían capital adicional en el escenario adverso contemplado (el denominado Grupo 2).

Con fecha 29 de octubre de 2012, el FROB completó el diseño de la estructura de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb), prevista en el MoU. Esta sociedad tendría como finalidad la adquisición de activos problemáticos relacionados con el sector inmobiliario por parte de las entidades financieras señaladas, reduciendo sustancialmente cualquier incertidumbre relacionada con la viabilidad de las entidades que requiriesen de ayuda pública y permitiendo concentrar la gestión en su negocio principal.

En noviembre de 2012 se aprobó la Ley 9/2012, mediante la cual se elevó a rango de ley lo establecido en el Real Decreto-ley 24/2012, así como el Real Decreto 1159/2012, de 15 de noviembre ("RD 1559/2012"), que tiene por objeto, entre otros aspectos, el desarrollo de lo previsto en las disposiciones adicionales séptima a décima de la citada ley en relación con la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria y sus patrimonios separados.

Según lo establecido en el artículo 48 del RD 1559/2012, las entidades que conforman el Grupo 1 y el Grupo 2 debían transmitir a Sareb todos los activos que reuniesen las siguientes condiciones:

- i) Bienes inmuebles adjudicados o adquiridos en pago de deudas, cualquiera que sea su procedencia, siempre que figurasen en los balances individuales de las entidades de crédito o en sus balances consolidados a 30 de junio de 2012 y cuyo valor neto contable, tras la aplicación de los ajustes de valoración establecidos, fuera superior a 100.000 euros.
- ii) Derechos de crédito que figurasen en los balances de las entidades de crédito a 30 de junio de 2012 o que procedieran de su refinanciación en una fecha posterior, cuyo valor neto contable, tras la aplicación de los ajustes de valoración establecidos, resultara superior a 250.000 euros:
  - Préstamos o créditos para la financiación de suelo para promoción inmobiliaria en España o para la financiación de construcciones o promociones inmobiliarias en España, en curso o terminadas, cualquiera que fuera su antigüedad y clasificación contable, excepto los clasificados en activos en suspenso regularizados.
  - Préstamos participativos concedidos a sociedades del sector inmobiliario o a sociedades vinculadas a ellas, cualquiera que fuera su antigüedad y clasificación contable.
  - Otros préstamos o créditos concedidos a titulares de créditos o préstamos incluidos en los apartado i) y ii) anterior, cuando el FROB aprecie la conveniencia del traspaso para que Sareb pueda llevar a cabo una adecuada gestión de los activos transferidos.
- iii) Los bienes inmuebles y derechos de crédito que cumplieran los requisitos previstos en las letras anteriores procedentes de sociedades del sector inmobiliario, o de sociedades vinculadas a ellas, sobre las que la entidad de crédito ejerciera control en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio.

Por su parte, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley 9/2012 y de conformidad con los procedimientos de valoración previstos en el artículo 5 de la Ley 9/2012 y los artículos 13 y 14 y la Disposición Transitoria 1ª del RD 1559/2012, el precio de las transmisiones que se describen a continuación se determinó por el Banco de España. Dicho precio de transmisión de los activos podrá ajustarse, dentro del plazo de 36 meses desde la fecha de transmisión, de acuerdo con los términos establecidos en los mencionados contratos de transmisión de activos (mecanismo de corrección del precio). Dicho mecanismo considera principalmente las siguientes situaciones de ajuste:

- i) Inadecuada categorización;
- ii) Cambios en el perímetro; y
- iii) Errores o variaciones en la valoración estimada a la fecha de transmisión.

Igualmente, podrá ajustarse el precio respecto de los contratos de financiación con disponible pendiente, en caso de que el Banco de España a propuesta del FROB concluyera que no ha sido adecuadamente considerado en la determinación del precio de transferencia.

El 28 de noviembre de 2012 la Comisión Europea, a propuesta del Banco de España y del FROB, aprobó los

planes de reestructuración/resolución de las cinco entidades participadas mayoritariamente por el FROB: Banco Financiero y de Ahorros – Bankia, S.A., NCG Banco, S.A., Catalunya Banc, S.A., Banco de Valencia, S.A. y Banco Gallego, S.A.

Las necesidades de capital que fueron identificadas inicialmente en las pruebas de resistencia mencionadas con anterioridad, se vieron reducidas por el efecto de la transmisión, realizado en diciembre de 2012, de activos inmobiliarios a Sareb, así como por el resto de medidas adoptadas en dicho plan.

#### *Ejercicio 2012: Adquisición activos Grupo 1*

Con fecha 21 de diciembre de 2012, Sareb y las entidades que conforman el mencionado Grupo 1 procedieron a la formalización de los correspondientes contratos de transmisión de activos, los cuales de acuerdo a lo estipulado, no desplegaron plenos efectos hasta el día 31 de diciembre de 2012. Dichos activos fueron transmitidos libres de cargas por las entidades cedentes como un todo y por un precio único que ascendió a un importe de 36.695.308 miles de euros, y fueron adquiridos por Sareb mediante la emisión de bonos senior por un importe total de 36.694.100 miles de euros, que fueron suscritos por las entidades cedentes, difiriendo el pago de la diferencia entre el precio de transmisión y el valor de los bonos emitidos en un plazo de 36 meses, pudiendo ser compensado por la Sociedad con cualquier cantidad debida por las entidades cedentes a la Sociedad en los términos previstos en los contratos de transmisión de activos. Al 31 de diciembre de 2013, dicha cantidad se encuentra liquidada, no figurando saldos por este concepto en el balance de situación adjunto a dicha fecha.

Por su parte, a continuación se presenta el detalle de los activos transferidos por las entidades del Grupo 1 de acuerdo a su naturaleza:

Millones de euros	
Activos financieros (Nota 7.1.1)	28.298.902
Activos inmobiliarios (Notas 5 y 8)	8.396.406
<b>TOTAL</b>	<b>36.695.308</b>

El detalle de los activos financieros adquiridos a las entidades del Grupo 1, según la tipología de las garantías sobre los mismos es el siguiente:

Miles de euros	Nº Activos	Total Precio Transferencia
Préstamos	62.435	26.493.181
Normal	28.047	8.368.902
Subestándar	11.877	6.646.904
Dudoso	22.511	11.477.375
Créditos	5.714	1.805.721
Normal	1.810	537.427
Subestándar	870	495.392
Dudoso	3.029	557.025
Otros	5	215.877
<b>TOTAL (Nota 7)</b>	<b>68.149</b>	<b>28.298.902</b>

Por su parte, el detalle de los activos inmobiliarios adquiridos a las entidades del Grupo 1 es el siguiente:

Miles de euros	Nº activos	Total precio transferencia
Suelos	10.322	2.812.430
Inmuebles terminados en venta	30.158	2.426.138
Inmuebles en alquiler	5.822	927.620
<b>Total Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)</b>	<b>46.302</b>	<b>6.166.188</b>
Obras en curso	3.050	470.124
Inmuebles terminados	27.682	1.760.094
<b>Total existencias (Nota 8)</b>	<b>30.732</b>	<b>2.230.218</b>
<b>Total</b>	<b>77.034</b>	<b>8.396.406</b>

A continuación se resumen las principales características de los bonos senior emitidos por la Sociedad y suscritos por las entidades del Grupo 1 el 21 de diciembre de 2012 en pago de los mencionados activos:

Código ISIN	Descripción	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tipo aplicable vigente	Nominal (Miles de euros) (*)
ES0352506002	SAREB/VAR BO 20131231 2012-1	31/12/2012	31/12/2013	2,374%	11.008.100
ES0352506010	SAREB/VAR BO 20141231 2012-2	31/12/2012	31/12/2014	2,747%	16.512.500
ES0352506028	SAREB/VAR BO 20151231 2012-3	31/12/2012	31/12/2015	3,149%	9.173.500
					<b>36.694.100</b>

Dichos bonos fueron suscritos por las entidades cedentes de acuerdo a la siguiente distribución:

	Millones de euros
Bankia, S.A./Banco Financiero y de Ahorros, S.A.	22.317.600
Catalunya Banc, S.A.	6.708.300
Banco Gallego, S.A.	609.700
NovaGalicia Banco, S.A.	5.096.800
Banco de Valencia, S.A.	1.961.700
<b>TOTAL</b>	<b>36.694.100</b>

*Ejercicio 2013: Adquisición activos Grupo 2*

Por su parte, el 20 de diciembre de 2012, la Comisión Europea aprobó los planes de reestructuración de las entidades financieras encuadradas en el Grupo 2 (Banco Grupo Cajatres, S.A., Banco Mare Nostrum, Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A. (CEISS) y Liberbank, S.A.) tras la aprobación de los mismos por el Banco de España.

Con fecha 28 de febrero de 2013 Sareb y las entidades que conforman el Grupo 2 procedieron a la formalización de los correspondientes contratos de transmisión de activos, los cuales fueron transmitidos libres de cargas por las entidades cedentes del Grupo 2 a Sareb como un todo y por un precio único, por un importe de 14.087.157 miles de euros, y fueron adquiridos por Sareb mediante la emisión de bonos senior, de 100 miles de euros de valor nominal, por un importe total de 14.086.700 miles de euros, que fueron suscritos por las entidades cedentes, difiriendo el pago de la diferencia entre el precio de transmisión y el valor de los bonos emitidos en un plazo de 36 meses, pudiendo ser compensado por la Sociedad con cualquier cantidad debida por las entidades cedentes a la Sociedad en los términos previstos en los contratos de transmisión de activos. Al 31 de diciembre de 2013, dicha cantidad se encuentra liquidada, no figurando saldos por este concepto en el balance de situación a dicha fecha adjunto.

El desglose de dichos activos adquiridos a las entidades del Grupo 2, de acuerdo a su naturaleza, es el siguiente:

Millones de euros	
Activos financieros (Nota 7)	11.139.891
Activos inmobiliarios (Notas 5 y 8)	2.947.266
<b>TOTAL</b>	<b>14.087.157</b>

El detalle de los activos financieros adquiridos, según la tipología de las garantías sobre los mismos es el siguiente:

Miles de euros	Nº activos	Total precio transferencia
Préstamos	21.889	10.855.331
Normal	9.337	4.642.163
Subestándar	1.800	1.872.775
Dudoso	10.752	4.340.393
Créditos	727	284.560
Normal	270	125.758
Subestándar	137	44.161
Dudoso	230	110.643
Otros	90	3.998
<b>TOTAL</b>	<b>22.616</b>	<b>11.139.891</b>

Por su parte, el detalle de los activos inmobiliarios adquiridos a las entidades del Grupo 1 es el siguiente:

Miles de euros	Nº activos	Total precio transferencia
Suelos	4.630	1.062.531
Obra parada	1.445	163.505
Inmuebles terminados en venta	23.404	1.619.800
Inmuebles en alquiler	906	98.140
<b>Total Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)</b>	<b>30.385</b>	<b>2.943.976</b>
Obras en curso	27	3.290
<b>Total existencias (Nota 8)</b>	<b>27</b>	<b>3.290</b>
<b>TOTAL</b>	<b>30.412</b>	<b>2.947.266</b>

A continuación se resumen las principales características de los bonos senior suscritos el 28 de febrero de 2013 en pago de los mencionados activos:

Código ISIN	Descripción	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tipo aplicable vigente	Nominal (Miles de euros) (*)
ES0352506036	SAREB/VAR BO 20140228 2013-1	28/02/2013	28/02/2014	1,45%	4.225.900
ES0352506044	SAREB/VAR BO 20150228 2013-2	28/02/2013	28/02/2015	2,23%	6.339.200
ES0352506051	SAREB/VAR BO 20160228 2013-3	28/02/2013	28/02/2016	2,67%	3.521.600
					<b>14.086.700</b>

Dichos bonos fueron suscritos por las entidades cedentes de acuerdo a la siguiente distribución:

	Millones de euros
Banco Mare Nostrum, S.A.	5.819.600
Banco Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A.	3.137.300
Liberbank, S.A.	2.917.800
Banco Grupo Cajatres, S.A.	2.212.000
<b>TOTAL</b>	<b>14.086.700</b>

### *Subsanaciones de las escrituras de adquisición activos formalizadas durante el ejercicio 2013*

Durante el ejercicio 2013, y en aplicación de lo estipulado en el mencionado Real Decreto 1559/2012 y en los propios contratos de transmisión de los activos, se ha procedido a la revisión de las carteras de préstamos y créditos y de activos inmobiliarios adquiridos a las entidades de los Grupos 1 y 2, a efectos de identificar una inadecuada categorización de los activos, cambios en el perímetro y errores o variaciones en la valoración estimada en la fecha de transmisión.

Como resultado de dicho análisis se han formalizado subsanaciones por un importe de 340 millones de euros, mediante la devolución a las entidades cedentes de activos por 204 millones y ajustes de precios por 136 millones, reduciendo el importe de los activos inmobiliarios en 53 millones y el de préstamos y créditos en 287 millones.

Como contrapartida, las entidades cedentes han entregado a Sareb parte de los bonos emitidos en pago de las carteras cedidas anteriormente mencionados por un importe equivalente a los activos devueltos, así como del importe de los cupones cobrados por las entidades correspondientes a los bonos entregados. Adicionalmente de acuerdo con el contrato de traspaso, las entidades han incurrido en un tipo de interés compensatorio del 1% anual del importe total de cupones satisfechos por parte de la Sociedad, los cuales ascendían a 4.191 miles de euros, en relación a los bonos devueltos.

A continuación se desglosa el importe de las subsanaciones realizadas por entidad de procedencia de los activos objeto de subsanación:

(importe en miles de €)					
Código ISIN	Activos inmobiliarios subsanados (notas 5 y 8)	Activos financieros subsanados (nota 7)	Total subsanación	Bonos devueltos	Ajuste Metálico (*)
Bankia, S.A. / Banco Financiero y de Ahorros, S.A.U.	37.317	89.658	126.975	(126.700)	(275)
Catalunya Caixa, S.A.	85	112.702	112.787	(112.600)	(187)
Banco Mare Nostrum, S.A.	7.696	17.291	24.987	(24.700)	(287)
Banco de Valencia, S.A.	7.710	63.999	71.709	(71.600)	(109)
Banco de Caja España de Inversiones Salamanca y Soria, S.A.	-	3.297	3.297	(3.000)	(298)
<b>Total</b>	<b>52.808</b>	<b>286.947</b>	<b>339.755</b>	<b>(338.600)</b>	<b>(1.156)</b>

(\*) Corresponde a la diferencia, abonada en efectivo, entre el importe total de la subsanación y el importe de los bonos devueltos.

### *Contratos de Gestión*

Simultáneamente a las transmisiones anteriormente descritas, la Sociedad ha suscrito con las entidades pertenecientes al Grupo 1 y 2 los correspondientes contratos de gestión y administración de los activos transmitidos, uno con cada una de las entidades cedentes. La finalidad de estos contratos era asegurar una continuidad en la gestión de los activos durante un periodo transitorio para evitar un envilecimiento de los mismos que pudiera derivarse de una

falta de atención. Estos contratos detallan el marco general de las actividades, funciones, atribuciones y delegaciones que las entidades cedentes tienen encomendadas para la gestión ordinaria de los activos. Las principales características de estos contratos son:

- Objeto: gestión de los activos transmitidos, tanto derechos de crédito como inmuebles.
- Plazo: un año prorrogable.
- Precio: comisión de gestión fija y variable en función de diferentes parámetros.

Los contratos de gestión señalados contienen unas "Instrucciones Operativas de Gestión" en las cuales se detalla, entre otros aspectos, determinadas obligaciones en materia de información, los procedimientos aplicables por la entidad en la gestión delegada de los activos y el régimen de comisiones y penalizaciones, en función de los distintos tipos de negocio y activos gestionados por las entidades cedentes por cuenta de la Sociedad. Los principales aspectos de este régimen de comisiones son los siguientes:

- Gestión global (relativa a la gestión ordinaria, administrativo-contable, mantenimiento, gestión de cobros/pagos, etc.), cuya comisión tiene un mínimo garantizado más un plus por objetivos.
- Venta de bienes inmuebles: la comisión es variable, en función del resultado, de la naturaleza del bien objeto de venta (residencial, terciario comercial u oficinas, suelo) y de si dicha venta lleva aparejada, a su vez, financiación por parte de la entidad cedente.
- Alquiler de bienes inmuebles: la comisión por el alquiler de bienes inmuebles se devengará, exclusivamente, por la suscripción de nuevos contratos de arrendamiento sobre los activos propiedad de la Sociedad.
- Préstamos y créditos: en este caso, las comisiones son variables en función tanto del cobro ordinario de cuotas relativas a los mismos, como de su recobro o negociaciones tendentes a su regularización (caso de estar en situación irregular), refinanciación o ejecución.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 se han devengado 104.680 miles de euros correspondientes a comisiones de gestión y 91.586 miles de euros correspondientes a las comisiones de venta (véase Nota 16.4). Durante el ejercicio 2012 no se devengó comisión de gestión y/o venta puesto que la transmisión de activos de las entidades del Grupo 1 se realizó con fecha 31 de diciembre 2012.

Al 31 de diciembre de 2013 dichos contratos de gestión y administración se encuentran renovados tácitamente en su totalidad hasta el 31 de diciembre de 2014.

#### *Otra información*

Al 31 de diciembre de 2013, las cuentas anuales de la Sociedad no han sido incluidas en las cuentas anuales consolidadas de ningún Accionista por el método de integración global al no ostentar un porcentaje superior al 50% del capital de la Sociedad y al considerarse que ninguno de ellos controla la Sociedad o tiene el poder de dirigir sus políticas financieras y de explotación con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades, ni posee la mayoría de los derechos de voto ni tiene la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros de su Consejo de Administración (véase Nota 11).

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad no mantiene participaciones mayoritarias en el capital de Sociedades dependientes. Adicionalmente, las participaciones en Fondos de Activos Bancarios ("FABs") (Nota 4.6.1) que no han supuesto el desreconocimiento de los activos y pasivos afectos a los mismos no suponen un interés significativo para la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. En consecuencia, de conformidad con lo establecido en el artículo 9 del Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre y con el artículo 43 del Código de Comercio, la Sociedad no está obligada a formular cuentas anuales consolidadas.

## 2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales

### 2.1 Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Estas cuentas anuales se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil, con las especificidades señaladas en el apartado 10 de la Disposición Adicional séptima de la Ley 9/2012 que, en su caso, serán objeto de desarrollo mediante circular por el Banco de España. En tanto se desarrolla la referida circular, el Banco de España resolverá las consultas que se planteen sobre dichos aspectos.
- b) Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad y sus posteriores modificaciones, salvo por las especificidades incluidas por la Ley 9/2012 y que se describen en la Nota 4 de "Normas de registro y valoración" siguiente y que serán objeto de desarrollo, en el ejercicio 2014, mediante Circular de Banco de España, previo informe del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, estando prevista su emisión no más tarde del 31 de marzo de 2014 de acuerdo con lo previsto en la Ley 26/2013 de 27 de diciembre.

Asimismo, por razón de su actividad en la preparación de las presentes cuentas anuales se ha considerado lo establecido por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1994 por la que se aprobó la adaptación del Plan General de Contabilidad 1990 a las Empresas Inmobiliarias, aplicándose en todo aquello que no se oponga a lo dispuesto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, a la Ley 9/2012 y al Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir con las obligaciones generales de transparencia, y de formulación de cuentas anuales establecidas en el RD 1559/2012.

- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulta de aplicación.

### 2.2 Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel, del patrimonio, de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013, de los resultados de la Sociedad y de los flujos de efectivo habidos durante el ejercicio terminado a dicha fecha.

Las cuentas anuales de Sareb correspondientes al ejercicio 2012 fueron aprobadas por su Junta General de Accionistas el 29 de mayo de 2013 y las correspondientes al ejercicio 2013, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de Sareb en su reunión del 26 de marzo de 2014, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificaciones.

### 2.3 Principios contables no obligatorios aplicados

En la elaboración de las cuentas anuales no se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales (véase Nota 4). No existe ningún principio contable que siendo obligatorio y significativo su efecto sobre estas cuentas anuales haya dejado de aplicarse.

## 2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- El valor de mercado de los activos inmobiliarios de la Sociedad (véanse Notas 5 y 8).
- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 5, 7, 8).
- La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 4.1, 4.2 y 4.3).
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 7).
- La recuperabilidad de los impuestos anticipados y créditos fiscales (véase Nota 15.3).
- El cálculo de provisiones (véase Nota 12).
- La estimación de las obligaciones y valores negociables a amortizar en el corto plazo (véase Nota 13.2).

Durante el mes de febrero de 2013, se ha iniciado un proceso de revisión (*Due Diligence*) de los activos traspasados con el objeto de determinar que las estimaciones y mecanismo de cálculo del precio (correcta aplicación de los precios de transferencia, confirmación de las características de los activos adquiridos y la calidad de la información remitida por las entidades cedentes) son razonables.

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha recibido los resultados de dicha revisión de una elevada muestra de los activos inmobiliarios y financieros transferidos. En base a los resultados obtenidos durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha formalizado las subsanaciones que se especifican en la Nota 1. A excepción de dichas subsanaciones, la estimación

de las posibles diferencias que pudieran ponerse de manifiesto, sobre el precio de transferencia no son relevantes a efectos de las presentes cuentas anuales.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado, de acuerdo a lo dispuesto en la normativa aplicable, sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013 y a la fecha de formulación de estas cuentas anuales, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio futuro afectado. Conviene señalar que el Banco de España debe desarrollar en el corto plazo la Circular que determine finalmente los criterios sobre los que se sustentará la metodología a emplear por Sareb para estimar el valor de los activos en el futuro. La concreción final de dichos criterios podría tener un impacto significativo en la estimación final del valor en el futuro de los activos de Sareb.

### *Principio de empresa en funcionamiento*

La Sociedad presenta, al 31 de diciembre de 2013, un fondo de maniobra positivo por importe de 3.536 millones de euros como consecuencia de la clasificación de la deuda senior a largo plazo, ya que aunque 30.457 millones de euros de deuda senior vencen contractualmente durante el ejercicio 2014 la Sociedad mantiene la opción de novar el plazo de vencimiento de dichos bonos de manera unilateral, por lo que buena parte de la misma ha sido clasificada como a largo plazo atendiendo a las estimaciones actuales de la Sociedad (véase Nota 13.2).

Adicionalmente, la Sociedad, tras un año de gestión de los activos aportados por las entidades del Grupo 1 y Grupo 2, ha considerado que los activos financieros clasificados como dudosos serán recuperados en un horizonte temporal superior, generalmente, a doce meses, así como que aquellos que se encuentran al corriente de pago se recuperarán conforme a su calendario contractual original de pagos (Nota 7). Teniendo en cuenta lo anterior, y considerando las proyecciones financieras realizadas por la Sociedad, las cuales contemplan la generación de flujos de efectivo suficientes para realizar

los activos y liquidar sus pasivos, los Administradores de la Sociedad han formulado las presentes cuentas anuales aplicando el principio de empresa en funcionamiento.

Por último, cabe resaltar que, tal y como se indica en la Nota 1, la Sociedad ha renovado tácitamente todos los contratos de gestión y administración de activos hasta el 31 de diciembre de 2014.

## 2.5 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2012 se presenta únicamente a efectos comparativos con la información del ejercicio 2013.

A estos efectos, debe considerarse que las cuentas anuales del ejercicio 2012 corresponden al periodo comprendido entre el 28 de noviembre de 2012 y 31 de diciembre 2012 puesto que la Sociedad se constituyó con fecha 28 de noviembre 2012.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2013, se ha producido la transacción de los activos inmobiliarios y crediticios correspondientes a las entidades del Grupo 2. En la Nota 1 anterior se desglosa el impacto que dicha transacción tiene en las partidas del activo y del pasivo del balance a la fecha de transmisión.

## 2.6 Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

## 2.7 Corrección de errores y cambios de estimaciones

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

No obstante, la Sociedad ha procedido a reconsiderar la clasificación y naturaleza de las existencias al 31 de diciembre de 2012, por lo que se ha procedido a reestimar la clasificación de dichos activos con fecha efectos 1 de enero de 2013. Dichas reestimaciones no han tenido efectos en los resultados de la Sociedad del ejercicio 2013 (Notas 2, 4, 5 y 8).

Dichas reconsideraciones se han apoyado en la gestión de los activos realizada a lo largo de 2013, utilizando, entre otros medios, un proceso exhaustivo de revisión de los activos adquiridos, (Notas 5 y 7) y una actualización de las estimaciones financieras para los próximos años.

## 2.8 Impacto medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica Sareb, la Sociedad no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Por esta razón, en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2013 no se desglosa ninguna información relativa a esta materia.

## 2.9 Presentación de las Cuentas Anuales

Salvo mención en contrario, las Cuentas Anuales se presentan expresadas en miles de euros.

### 3. Distribución del resultado

Las propuestas de distribución del resultado obtenido en el ejercicio 2013, formulada por el Consejo de Administración para ser sometida a la aprobación de la Junta General de Accionistas y la correspondiente al ejercicio 2012 que fue aprobada por la Junta General de Accionistas de fecha 29 de mayo de 2013 son las que se muestran a continuación:

Miles de euros	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012
<b>Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias:</b>	<b>(260.533)</b>	<b>(5.488)</b>
<b>Distribución:</b>		
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	(260.533)	(5.488)

### 4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las Cuentas Anuales para el ejercicio 2013, de acuerdo con las establecidas por el marco normativo aplicable, han sido las siguientes:

#### 4.1 Inmovilizaciones intangibles

El inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste, minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil.

##### *Propiedad industrial*

Los importes registrados por la Sociedad en el epígrafe Propiedad industrial corresponden a los gastos capitalizados por la obtención de las correspondientes patentes, o similares, incluido el coste de registro y formalización de la propiedad industrial, sin perjuicio de los importes que también pudieran contabilizarse por razón de adquisición a terceros de los derechos correspondientes. La Sociedad amortiza linealmente en 4 años los importes capitalizados en el epígrafe de "Propiedad Industrial".

##### *Aplicaciones informáticas*

Las aplicaciones informáticas adquiridas o elaboradas por la Sociedad se encuentran registradas a su precio de adquisición o al coste de producción, en su caso, amortizándose linealmente en 4 años. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

La dotación a la amortización del inmovilizado intangible durante el ejercicio 2013 asciende a 10 miles de euros habiéndose registrado con cargo al epígrafe "Amortización del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Al 31 de diciembre de 2013 no existen inmovilizaciones intangibles de vida útil indefinida.

##### *Deterioro del valor del Inmovilizado intangible*

Siempre que existan indicios de pérdida de valor de los activos intangibles de vida útil definida, correspondiendo a tal calificación la totalidad de los activos intangibles de la Sociedad, ésta procede a estimar mediante el denominado "test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo en ejercicios anteriores. Dicha revisión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus inmovilizados intangibles.

## 4.2 Inmovilizado material

### Valoración Inicial

El inmovilizado material se valora inicialmente por su coste de adquisición o coste de producción, al que se incorpora el importe de las inversiones adicionales o complementarias que se realizan, y posteriormente se minorra por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme al criterio mencionado en esta Nota.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se registran como "Servicios exteriores" en las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas. Durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no ha capitalizado como mayor valor de su inmovilizado material intereses financieros.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos, los costes internos determinados en función de los consumos propios de materiales y los costes de fabricación aplicados con los mismos criterios que los empleados para la valoración de las existencias.

El cálculo de las posibles pérdidas por deterioro del Inmovilizado material se calcula en base a lo estipulado en la Nota 4.1. Durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha capitalizado intereses ni cargas financieras como mayor coste del Inmovilizado material.

### Amortización

La amortización del inmovilizado material se calcula de forma lineal, en función de los años de vida útil estimados de los activos. Los porcentajes anuales de amortización aplicados sobre los respectivos valores de coste actualizado, en los casos que procede, así como los años de vida útil estimados, son los siguientes:

Epígrafe	Porcentaje anual	Años de vida útil estimados
Sistema de amortización lineal:		
Otras instalaciones	25	4
Mobiliario	10	10
Equipos proceso de información	20	5
Otro inmovilizado material	12,5	8

La dotación a la amortización del inmovilizado material al 31 de diciembre de 2013 asciende a 96 miles de euros habiéndose registrado con cargo al epígrafe "Amortización del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El inmovilizado en curso no comienza a amortizarse hasta su entrada en funcionamiento, momento en que se traspasa a su correspondiente cuenta de inmovilizado material, según su naturaleza.

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus inmovilizados materiales.

#### *Deterioro del valor del Inmovilizado material*

Siempre que existan indicios de pérdida de valor de los activos materiales, correspondiendo a tal calificación la totalidad de los activos materiales de la Sociedad, la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo se incrementa hasta la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo en ejercicios anteriores. Dicha revisión de una pérdida por deterioro de valor se reconoce como ingreso.

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus inmovilizados materiales.

### 4.3 Inversiones Inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen, bien para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

#### *Valoración Inicial*

Las Inversiones Inmobiliarias se valoran inicialmente por su coste de adquisición o coste de producción, al que se incorpora el importe de las inversiones adicionales o complementarias que se realizan, y posteriormente se minoran por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera, conforme a los criterios descritos en esta Nota. Conforme a lo dispuesto en la letra a) del apartado 10 de la DA 7ª de la Ley 9/2012, el coste de adquisición de los activos recibidos de las entidades cedentes del Grupo 1 y Grupo 2 se ha determinado aplicando los precios de traspaso para cada tipología de activos que fueron

fijados por resolución del Banco de España de conformidad con los criterios establecidos en el RD 1559/2012.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes. Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se registran como "Servicios exteriores" en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se reflejan al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos, los costes internos determinados en función de los consumos propios de materiales y los costes de fabricación aplicados con los mismos criterios que los empleados para la valoración de las existencias.

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha capitalizado intereses ni cargas financieras como mayor coste de las Inversiones inmobiliarias, si bien ha procedido a la capitalización de 5.149 miles de euros correspondiente a los costes necesarios para la toma de control sobre los activos (Nota 5).

#### *Amortización*

La amortización de las inversiones inmobiliarias se calcula de forma lineal, en función de los años de vida útil estimados de los activos. Los porcentajes anuales de amortización aplicados sobre los respectivos valores de coste, en los casos que procede, así como los años de vida útil estimados, son los siguientes:

	Porcentaje anual	Años de vida útil estimados
Sistema de amortización lineal:		
Construcciones	2	50
Otras instalaciones	10	10
Mobiliario	10	10
Equipos proceso de información	20	5
Otro inmovilizado material	12,5	8

La dotación a la amortización de las inversiones inmobiliarias del ejercicio 2013 asciende a 56.672 miles de euros (véase Nota 5) habiéndose registrado con cargo al epígrafe "Amortización del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

El inmovilizado en curso no comienza a amortizarse hasta su entrada en funcionamiento, momento en que se traspaasa a su correspondiente cuenta de inmovilizado material, según su naturaleza.

#### *Deterioro del valor de las Inversiones Inmobiliarias*

La Sociedad considera que existe un deterioro de sus inversiones inmobiliarias cuando el valor contable de las unidades de activos clasificadas en este epígrafe del balance, entendiéndose como tales cada categoría de activos individualmente descritos en el artículo 48.1 del Real Decreto 1559/2012 y que se describen en la Nota 1 anterior, supera su importe recuperable, entendiéndose éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión de un deterioro previamente registrado tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

La letra b) del apartado 10 de la Disposición Adicional séptima de la Ley 9/2012, establece que para determinar los valores actualizados de los activos de Sareb, el Banco de España desarrollará los criterios en que se sustentará la metodología a emplear por SAREB para estimar el valor de los activos, la cual será acorde con la empleada para la determinación de los precios de transferencia a Sareb. Las valoraciones posteriores deberán calcularse contemplando las especificidades de Sareb, teniendo en cuenta la evolución de los precios de mercado y de acuerdo con los horizontes temporales previstos en el Plan de negocio.

Las correcciones valorativas que resulten necesarias por aplicación de lo dispuesto en el párrafo anterior se calcularán por unidades de activos. A tal efecto, se considerará como unidad de activos cada categoría de activos individualmente descritos en el artículo 48.1 del RD 1559/2012. El Banco de España deberá desarrollar mediante Circular la referida metodología. A la fecha de formulación, la referida Circular todavía no ha sido publicada por lo que Sareb ha promovido una consulta al Banco de España en la que dicha institución concluye que, teniendo en cuenta la metodología del proceso de traspaso de los activos y la evolución del entorno económico, que se encuentra próxima a las previsiones contempladas en la prueba de resistencia a la que se sometió el sistema financiero español, se puede deducir razonablemente que no existe evidencia de deterioro en la cartera de activos inmobiliarios de Sareb, globalmente considerada.

Conforme a lo expuesto en dicha consulta, los Administradores de la Sociedad, empleando los criterios previstos en el apartado 10 de la Disposición Adicional séptima de la Ley 9/2012, de forma consistente con los criterios empleados para determinar el precio de transferencia de los activos y considerando que la evolución del entorno macroeconómico, entre otros, es un factor relevante, han concluido que no existen indicios de deterioro sobre la cartera de activos inmobiliarios globalmente considerada, en base a lo cual la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus Inversiones Inmobiliarias.

No obstante, conviene señalar que el Banco de España debe desarrollar en el corto plazo la Circular que determine finalmente los criterios sobre los que se sustentará la metodología a emplear por Sareb para estimar el valor de los activos en el futuro. La concreción final de dichos criterios podría tener un impacto significativo en la estimación final del eventual deterioro de los activos de Sareb.

#### 4.4 Permutas de activos y adjudicaciones

Se entiende por "permuta de activos" la adquisición de activos materiales o intangibles a cambio de la entrega de otros activos no monetarios o de una combinación de éstos con activos monetarios.

Como norma general, en operaciones de permuta con carácter comercial, el activo recibido se valora por el valor razonable del activo entregado más, en su caso, las contrapartidas monetarias que se hubieran entregado a cambio. Las diferencias de valoración que surgen al dar de baja el elemento entregado a cambio se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando la permuta no tenga carácter comercial, el activo recibido se valora por el valor contable del bien entregado más, en su caso, las contrapartidas monetarias que se hubieran entregado a cambio, con el límite del valor razonable del activo recibido si éste fuera menor.

En concreto, en el caso de los activos adjudicados en pago de deuda, en función de su naturaleza y fin al que se destinen, se clasifican como inversiones inmobiliarias y existencias y se registran de acuerdo a lo previsto en las Notas 4.3. y 4.11., respectivamente.

#### 4.5 Arrendamientos

La Sociedad considera arrendamientos operativos aquellos que tienen su origen en un contrato en virtud del cual el arrendador conviene con el arrendatario el derecho a usar un activo durante un período de tiempo determinado, a cambio de percibir un importe único o una serie de pagos o cuotas, sin que se trate de un arrendamiento que, de acuerdo a lo dispuesto en la normativa en vigor, deba considerarse como arrendamiento financiero.

La Sociedad carga a la cuenta de pérdidas y ganancias los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamientos operativos en los que actúa como arrendador en el ejercicio en que se devengan. Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos por arrendamiento.

Por su parte, la Sociedad trata cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo como un cobro o pago anticipado y son imputados a la cuenta de resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha mantenido ningún contrato de arrendamiento financiero.

#### 4.6 Participaciones en entidades asociadas y Activos financieros-Categorías de activos financieros

##### 4.6.1 Participaciones en entidades asociadas

Se consideran entidades asociadas aquellas sociedades sobre las que se tiene capacidad para ejercer una influencia significativa. Se entiende por influencia significativa cuando la Sociedad participa en otra sociedad y tiene poder para intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada, sin llegar a tener su control o control conjunto. Habitualmente, esta capacidad se manifiesta en una participación (directa o indirecta) igual o superior al 20% de los derechos de voto de la entidad participada.

Las participaciones en entidades asociadas se presentan en estas cuentas anuales registradas en el epígrafe "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo – Instrumentos de patrimonio" del balance y valoradas por su coste de adquisición, neto de los deterioros que, en su caso, pudiesen haber sufrido dichas participaciones (véase Nota 4.7.1).

Las remuneraciones devengadas por estas participaciones, siempre que no procedan inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición, se registran, en el capítulo "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 16.1).

#### *Fondos de Activos Bancarios (FABs):*

El Artículo 20 del Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre, habilita a la Sociedad a constituir compartimentos de patrimonio separados en los denominados "Fondos de Activos Bancarios" (en adelante, FABs).

El objeto social de los FABs, entidades con naturaleza de fondo que carecen de personalidad jurídica, será la liquidación de la cartera de activos y pasivos aportados por Sareb, para lo cual contará con el transcurso del plazo por el cual hayan sido constituidos.

Para la contabilización de las inversiones en FABs la Sociedad distingue entre:

- FABs a los cuales no se han transferido a los riesgos y beneficios inherentes a los activos y pasivos transferidos. Como norma general, dichos fondos son aquellos en los que la Sociedad retiene el control y más del 50% de la suma del pasivo y el patrimonio neto del Fondo. En estos casos, la Sociedad no da de baja los activos y pasivos y los valora con los mismos criterios aplicables antes de la transferencia, si bien registra un pasivo por un importe igual a la contraprestación recibida que valora a coste amortizado, neteando en su caso y reconociendo tanto los ingresos de los activos transferidos no dados de baja como los costes del nuevo pasivo financiero.

- FABs a los cuales se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a los activos y pasivos transferidos. Como norma general, dichos fondos son aquellos en los que la Sociedad no retiene más del 50% del total pasivo y patrimonio neto del Fondo. En estos casos, y dado que generalmente se ha transferido al inversor el control de los activos transferidos la Sociedad registra en el epígrafe de "Inversiones financieras a largo plazo con empresas de grupo y asociadas - Instrumentos de patrimonio" el coste de los valores equivalentes al capital social suscritos por la Sociedad. La valoración de dichos instrumentos de patrimonio se rige por lo estipulado en la Nota 4.6.1. de la presente memoria. Adicionalmente, en caso de existir financiación otorgada por la Sociedad, la misma se registra en el epígrafe de "Créditos a empresas del grupo y asociadas".

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad había constituido los siguientes FABs:

#### *FAB 2013 Bull:*

Con fecha 13 de diciembre de 2013 la Sociedad ha procedido a constituir el FAB 2013 Bull mediante la aportación de Inversiones Inmobiliarias, con un coste neto de 97.986 miles de euros, por un precio agregado de 100.000 miles de euros. De dicho precio de venta fueron descontados 9.771 miles de euros como consecuencia de todos los ingresos y gastos generados por la cartera de inmuebles traspasada desde el 30 de junio la fecha de transmisión. La Sociedad ha suscrito valores emitidos por el FAB por importe de 24.678 miles de euros (que suponen un 49% del Fondo), por su parte, un inversor privado ha suscrito el importe restante de valores emitidos por el FAB por importe de 25.685 miles de euros, los cual han sido registrados por la Sociedad en el epígrafe de "Otros pasivos financieros" del balance de situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad considera que no ha transferido sustancialmente los riesgos y beneficios de los activos transferidos al FAB 2013 Bull, en base a lo cual no ha dado de baja los activos de dicho Fondo y ha procedido a registrar el pasivo anteriormente descrito.

*Fondo de Activos Bancarios Corona:*

Con fecha 19 de diciembre de 2013, la Sociedad ha constituido el denominado Fondo de Activos Corona. Dicho Fondo ha sido constituido mediante la aportación de cuatro edificios de oficinas ubicados en Madrid, con un coste neto de 47.521 miles de euros por un precio de 80.000 miles de euros. El precio ha sido satisfecho mediante la suscripción por parte de la Sociedad del 100% de los valores del Fondo, por valor de 48.000 miles de euros habiendo aplazado la cantidad restante, 32.000 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad no ha dado de baja los activos y pasivos de dicho Fondo al considerar que no se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a los activos transferidos, ni el control sobre los mismos. Los efectos en las presentes cuentas anuales como consecuencia de la constitución del Fondo de Activos Bancarios Corona no son significativos.

*FAB 2013 Teide:*

Con fecha 20 de diciembre de 2013, la Sociedad ha constituido el FAB 2013 Teide, mediante la aportación de diversos activos inmobiliarios que se encontraban clasificados dentro del epígrafe de "Inversiones Inmobiliarias" (véase Nota 5) por un coste neto de 132.464 miles de euros por un precio de 146.358 miles de euros. El precio de la compraventa ha sido satisfecho mediante la suscripción, por parte de la Sociedad, del 100% de los valores emitidos por el Fondo, por valor de 87.815 miles de euros. La cantidad restante, es decir, 58.543 miles de euros ha sido aplazada por el Fondo. Dicho aplazamiento consta de cuatro tramos, los cuales presentan vencimientos durante los ejercicios 2015, 2016, 2017 y 2018. No obstante, el FAB 2013 Teide puede amortizar anticipadamente dicha deuda con los fondos obtenidos de la venta de activos inmobiliarios.

Posteriormente, durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha procedido a la venta del 85% de los valores de dicho Fondo a un Grupo inversor. El precio establecido en la transacción ha ascendido al valor nominal de dichos títulos el cual ascendía a 74.643 miles de euros, el cual ha sido cobrado en

su integridad al 31 de diciembre de 2013. El porcentaje de participación retenido en el fondo tras la venta de valores anteriormente indicada, asciende al 15% del Fondo. No obstante, la Sociedad mantiene la consideración de clasificar los saldos y transacciones con dicho fondo como entidad asociada puesto que cuenta con presencia en el órgano de administración del mismo.

La Sociedad ha procedido por tanto a dar de baja los activos inmobiliarios transferidos al fondo procediendo a registrar un Ingreso por ventas de Inversiones Inmobiliarias por importe de 146.358 miles de euros, en el epígrafe de "Importe Neto de la Cifra de Negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Adicionalmente, ha procedido a registrar como "Coste de las ventas de Inversiones Inmobiliarias" el valor neto contable de los inmuebles traspasados, el cual ascendía a 132.464 miles de euros (véase Nota 5).

Al 31 de diciembre 2013, la Sociedad tiene registrado el coste del 15% de los valores del fondo en el epígrafe de "Inversiones con empresas del Grupo y asociadas - Instrumentos de patrimonio". Por otro lado, el crédito concedido al Fondo se encuentra registrado en el epígrafe de "Inversiones financieras con empresas del Grupo y asociadas - Créditos y préstamos" (véase Nota 7.2.2).

#### 4.6.2 Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría de instrumentos financieros se incluyen aquellos instrumentos de deuda que se originan en la prestación de servicios de la Sociedad y aquellos que, no teniendo origen en estas actividades, representan derechos de cobro de cuantía determinada o determinable y que no se negocian en un mercado activo.

Los préstamos y partidas a cobrar se encuentran registrados en el balance al 31 de diciembre de 2013, en los epígrafes de "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo- Créditos a empresas", Instrumentos financieros a largo plazo y corto plazo correspondientes a "créditos a terceros" y "Otros activos financieros" y por los epígrafes de "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" y "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" del activo del balance a dichas fechas.

La Sociedad sigue la política de traspasar al epígrafe de activos dudosos aquellos préstamos y créditos que cuenten con cuotas de intereses y/o capital vencidas con una antigüedad superior a 90 días.

#### *Valoración inicial*

Con carácter general, los préstamos y las partidas a cobrar se registran inicialmente por su valor razonable, que es el precio de la transmisión/adquisición, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha procedido a activar como mayor valor de los activos los costes incurridos necesarios para la toma de control de los mismos, los cuales han ascendido a 17.561 miles de euros (Nota 7.1.1).

Conforme a lo dispuesto en la letra a) del apartado 10 de la DA 7ª de la Ley 9/2012, el coste de adquisición de los activos recibidos de las entidades cedentes del Grupo 1 y Grupo 2 se ha determinado aplicando los precios de traspaso para cada tipología de activos que fueron fijados por resolución del Banco de España de conformidad con los criterios establecidos en el RD 1559/2012.

#### *Valoración posterior*

Los activos incluidos en esta categoría se valoran por su coste amortizado neto del posible deterioro que hayan podido sufrir. Los intereses devengados por estos activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en aplicación del tipo de interés efectivo. Conforme a la respuesta a la consulta al efecto formulada al Banco de España y a los pronunciamientos previos del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC), la estimación de los flujos de efectivo futuro a efectos de la determinación del tipo de interés efectivo tiene en consideración, en su caso, el valor de las garantías reales de las operaciones.

Sin perjuicio de lo anterior, determinadas partidas establecidas en la normativa aplicable, con plazo de vencimiento inferior a un año, se registran inicialmente por

su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar sus flujos de efectivo no es significativo, valorándose posteriormente por este mismo importe.

Las pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan existir sobre estos activos se registran de acuerdo a lo dispuesto en la Nota 4.7.2.

Ni al 31 de diciembre de 2013 ni de 2012 Sareb mantenía ni ha mantenido activos financieros de los contemplados en la normativa aplicable, adicionales a los explicados en esta nota.

### 4.7 Deterioro de activos financieros

Un activo financiero se considera deteriorado –y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro– cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

1. En el caso de instrumentos de deuda (créditos y valores representativos de deuda), un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.
2. En el caso de instrumentos de capital, que no pueda recuperarse íntegramente su valor en libros.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que tal deterioro se manifiesta, y las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que el deterioro se elimina o se reduce.

Cuando se considera remota la recuperación de cualquier importe registrado, éste se elimina del balance, sin perjuicio de las actuaciones que pueda llevar a cabo la Sociedad para intentar conseguir su cobro hasta tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos; sea por prescripción, condonación u otras causas.

A continuación se presentan los criterios aplicados por la Sociedad para determinar la existencia de pérdidas por deterioro en cada una de las distintas categorías de instrumentos financieros, así como el método seguido para el cálculo de las coberturas contabilizadas por dicho deterioro y para su registro:

#### 4.7.1 Participaciones en entidades asociadas

La estimación y contabilización de las pérdidas por deterioro de las participaciones en entidades asociadas se realizan por parte de la Sociedad siempre que existe evidencia objetiva, de acuerdo a lo dispuesto en la normativa aplicable, de que el valor en libros de una inversión en estas sociedades puede no ser recuperable.

En la estimación de la existencia de evidencia de deterioro de estas participaciones se consideran, entre otros factores, caídas de su valor teórico contable ajustado por las plusvalías tácitas no registradas de las sociedades o la evolución de su cotización (en caso de que las sociedades coticen), falta de actividad de la entidad participada, situación financiera de la entidad, etc.

El importe de la pérdida por deterioro a registrar se estima como la diferencia entre el valor en libros de las participaciones y su importe recuperable, entendiendo éste como el mayor valor entre su valor razonable, menos los costes de venta, y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión.

En aquellos casos en los que no es posible realizar la estimación del importe recuperable de una inversión de acuerdo a lo dispuesto en el párrafo anterior o en aquellas inversiones poco significativas, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración para estimar su deterioro.

En aplicación de la consulta 2 del BOICAC 79, las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros y pérdidas" formando

parte del resultado de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión de un deterioro previamente registrado tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad no ha registrado importe alguno en concepto de deterioro de sus participaciones en entidades asociadas.

#### 4.7.2 Instrumentos de deuda clasificados como préstamos y partidas a cobrar

La estimación y contabilización de las pérdidas por deterioro de las unidades de activos clasificados como préstamos y partidas a cobrar, entendiendo como tales cada categoría de activos individualmente descritos en el artículo 48.1 del Real Decreto 1559/2012 y que se describen en la Nota 1 anterior, se realiza por parte de la Sociedad siempre que existe evidencia objetiva, de acuerdo a lo dispuesto en la normativa aplicable, de que se han producido eventos que ocasionen, con posterioridad al registro de un activo financiero, una reducción o retraso en el cobro de los flujos de efectivo asociados a dicho elemento, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor. El importe de la pérdida por deterioro de estos activos se calcula como la diferencia positiva entre el valor en libros del activo y el valor actual de sus flujos de efectivo estimados.

Sobre los derechos de crédito traspasados a Sareb no puede predicarse que, en su generalidad, se recuperará el importe del principal de la deuda contraída por los deudores con las entidades financieras en cuya posición se ha subrogado Sareb. Baste considerar que estos activos se transfirieron a Sareb con un elevado descuento sobre su principal pendiente que, en media, se situó en un 47%. Este descuento, fijado por el Banco de España, estaba basado en las estimaciones de valor realizadas por Oliver Wyman en el contexto de las pruebas de esfuerzo a las que se sometió al sistema bancario español en 2012.

En tal sentido, más del 55% de los activos financieros transferidos a Sareb estaban clasificados como de dudoso cobro por las entidades transmitentes y por lo que se refiere a

las operaciones formalmente consideradas "normales", las estimaciones utilizadas en el traspaso contemplaban una probabilidad de impago media del 87,5% en el escenario adverso. En tal contexto, el precio de traspaso se basó esencialmente en las posibilidades de recobro en función del valor de las garantías reales de las operaciones.

La letra b) del apartado 10 de la Disposición Adicional séptima de la Ley 9/2012, establece que para determinar los valores actualizados de los activos de Sareb, el Banco de España desarrollará los criterios en que se sustentará la metodología a emplear por Sareb para estimar el valor de los activos, la cual será acorde con la empleada para la determinación de los precios de transferencia a Sareb. Las valoraciones posteriores deberán calcularse contemplando las especificidades de Sareb, teniendo en cuenta la evolución de los precios de mercado y de acuerdo con los horizontes temporales previstos en el Plan de Negocio.

Las correcciones valorativas que resulten necesarias por aplicación de lo dispuesto en el párrafo anterior se calcularán por unidades de activos. A tal efecto, se considerará como unidad de activos cada categoría de activos individualmente descritos en el artículo 48.1 del RD 1559/2012. El Banco de España deberá desarrollar mediante Circular la referida metodología. A la fecha de formulación, la referida Circular todavía no ha sido publicada por lo que Sareb ha promovido una consulta al Banco de España en la que dicha institución concluye que, teniendo en cuenta la metodología del proceso de traspaso de los activos y la evolución del entorno económico, que se encuentra próxima a las previsiones contempladas en la prueba de resistencia a la que se sometió el sistema financiero español, se puede deducir razonablemente que no existe evidencia de deterioro en la cartera de activos financieros de Sareb, globalmente considerada.

No obstante lo anterior, la referida consulta también insta a los administradores a realizar un escrutinio más intenso de aquellas tipologías de exposiciones donde, de acuerdo con la información disponible, pueda estimarse que la posición acreedora sea particularmente débil.

Conforme a lo expuesto en dicha consulta, los Administradores de la Sociedad, empleando los criterios previstos en el apartado 10 de la Disposición Adicional séptima de la Ley 9/2012, de forma consistente con los criterios empleados para determinar el precio de transferencia de los activos y considerando que la evolución del entorno macroeconómico, entre otros, es un factor relevante, han concluido que no existen indicios de deterioro sobre la cartera de activos financieros ordinarios globalmente considerada. En este sentido, la metodología de estimación del valor actual de los flujos de efectivo aplicada por la Sociedad es acorde con la empleada para la determinación de los precios de transferencia a Sareb, y toma en cuenta, entre otros aspectos, la evolución de los precios de mercado de los colaterales, de acuerdo con los horizontes temporales previstos en el Plan de negocio de Sareb.

Con respecto a los activos financieros identificados como préstamos o créditos participativos, categoría señalada en el punto 2º, letra b) del apartado 1 del artículo 48 del RD 1559/2012, los administradores de la Sociedad, tras un análisis más detallado, han concluido que, con carácter general, la recuperación de su valor contable resulta remota, dada la subordinación con respecto al resto de acreedores comunes que hace que estas exposiciones sean asimilables a participaciones en el capital de las sociedades deudoras que con carácter general se encuentran en una situación financiera muy comprometida. En consecuencia, los administradores de la sociedad han procedido a registrar el deterioro correspondiente.

No obstante, conviene señalar que el Banco de España debe desarrollar en el corto plazo la Circular que determine finalmente los criterios sobre los que se sustentará la metodología a emplear por Sareb para estimar el valor de los activos en el futuro. La concreción final de dichos criterios podría tener un impacto significativo en la estimación final del eventual deterioro de los activos de Sareb.

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión de un deterioro previamente registrado tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Al 31 de diciembre de 2013, las Sociedad ha registrado un importe de 259.379 miles de euros en concepto de deterioro de instrumentos de deuda clasificados como préstamos y partidas a cobrar que se corresponden íntegramente con el deterioro de las exposiciones crediticias incluidas en la categoría de préstamos y créditos participativos.

#### 4.8 Categorías de clasificación de los pasivos financieros

En esta categoría se clasifican los débitos por operaciones comerciales que tienen su origen en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad, la financiación recibida (véase Nota 1) y los débitos por operaciones no comerciales los cuales, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial. Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

Sin perjuicio de lo anterior, determinadas partidas establecidas en la normativa aplicable, con plazo de vencimiento inferior a un año, se registran inicialmente por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar sus flujos de efectivo no es significativo, valorándose posteriormente por este mismo importe.

Los instrumentos financieros derivados de pasivo se valoran a su valor razonable, siguiendo los mismos criterios que los correspondientes a los activos financieros mantenidos para negociar descritos en el apartado 4.9.

Los intereses devengados por estos pasivos, calculados mediante la aplicación del método del tipo de interés efectivo, se registran en el capítulo "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### 4.9 Derivados de Cobertura

La Sociedad utiliza derivados financieros en operaciones de cobertura de sus posiciones patrimoniales, como parte de su estrategia para disminuir su exposición al riesgo de tipos de interés.

Cuando la Sociedad designa una operación como de cobertura, lo hace desde el momento inicial de las operaciones o de los instrumentos incluidos en dicha cobertura, documentando dicha operación de cobertura de manera adecuada. En la documentación de estas operaciones de cobertura se identifican el instrumento o instrumentos cubiertos y el instrumento o instrumentos de cobertura, además de la naturaleza del riesgo que se pretende cubrir; así como los criterios o métodos seguidos por Sareb para valorar la eficacia de la cobertura a lo largo de toda la duración de la misma, atendiendo al riesgo que se pretende cubrir.

Sareb sólo clasifica como operaciones de cobertura aquéllas que se consideran altamente eficaces a lo largo de la duración de las mismas. Una cobertura se considera altamente eficaz si durante el plazo previsto de duración de la misma, las variaciones que se produzcan en el valor razonable o en los flujos de efectivo atribuidos al riesgo cubierto en la operación de cobertura del instrumento o de los instrumentos financieros cubiertos son compensados en su práctica totalidad por las variaciones en el valor razonable o en los flujos de efectivo, según el caso, del instrumento o de los instrumentos de cobertura.

Para medir la efectividad de las operaciones de cobertura definidas como tales, la Sociedad analiza si desde el inicio y hasta el final del plazo definido para la operación de cobertura, se puede esperar, prospectivamente, que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta que sean atribuibles al riesgo cubierto serán compensados casi completamente por los cambios

en el valor razonable o en los flujos de efectivo, según el caso, del instrumento o instrumentos de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto al resultado de la partida cubierta.

Para la determinación de dicho valor razonable, la Sociedad tiene en cuenta el riesgo de crédito de la Sociedad en caso que la valoración sea negativa, o el riesgo de contrapartida en caso que la valoración fuese positiva.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En este momento, cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrada en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumuladas netas reconocidos en el Patrimonio Neto se transfieren a la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### *Cobertura de flujos de efectivo*

Al 31 de diciembre de 2013, Sareb ha realizado operaciones de cobertura que se ajustan a la definición de "Coberturas de flujos de efectivo", es decir, coberturas por las que se cubre la exposición a la variación de los flujos de efectivo asociados al riesgo de tipo de interés de una transacción prevista altamente probable y de la financiación recibida de tipo de interés variable respectivamente que afecten a la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura que se ha determinado como cobertura eficaz, se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto en la rúbrica "Ajustes por cambios de valor - Operaciones de cobertura", imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

En la Nota 13.3 se facilita determinada información sobre las operaciones de coberturas de flujos de efectivo realizadas por la Sociedad.

#### 4.10 Baja de los instrumentos financieros

Un activo financiero se da de baja del balance cuando se produce alguna de las siguientes circunstancias:

1. Los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo que generan han expirado; o
2. Se ceden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero y se transmiten sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo, o aun no existiendo ni transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

Por su parte, un pasivo financiero se da de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que genera o cuando se readquieren por parte de la Sociedad, bien con la intención de recolocarlos de nuevo, bien con la intención de cancelarlos.

#### 4.11 Existencias

Corresponden, básicamente, a promociones inmobiliarias en curso y al valor de los terrenos asociados a las mismas destinadas a la venta en el curso ordinario de la Sociedad. Sareb sigue el criterio de registrar dentro del epígrafe de "Existencias" todos aquellos activos sobre los cuales va a realizar cualquier ámbito de actuación, construcción y/o desarrollo para su posterior venta a través de una actividad promotora.

Se consideran como obras en curso los costes incurridos en las promociones inmobiliarias pendientes de terminación. En estos costes se incluyen los correspondientes al solar, urbanización y construcción, así como la capitalización de los gastos financieros incurridos durante el período de construcción, así como otros costes directos e indirectos imputables a los mismos. Por otro lado, la Sociedad sigue el criterio de no capitalizar los costes de comercialización, que imputa directamente a la cuenta de resultados.

Se transfiere de "Obra en curso" a "Edificios construidos" el coste correspondiente a aquellas promociones inmobiliarias cuya construcción ha terminado en el periodo y estén pendientes de venta.

Los criterios aplicables al análisis de deterioro de las existencias son similares a los aplicables a las Inversiones Inmobiliarias (véase Nota 4.3).

#### 4.12 Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional utilizada por la Sociedad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en moneda extranjera y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

Al cierre del ejercicio, la Sociedad no mantiene saldos ni ha efectuado transacciones en moneda extranjera por un importe significativo. El importe del gasto correspondiente a las diferencias de cambio reconocidas en el resultado del ejercicio 2013, por clases de instrumentos financieros, ha ascendido a 236 miles de euros de gasto. Durante el ejercicio 2012 no fueron reconocidas diferencias de cambio en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

#### 4.13 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

##### **Presentación en la cuenta de pérdidas y ganancias:**

La Sociedad, siguiendo lo estipulado en el apartado 10 de la Disposición Adicional séptima de la Ley 9/2012, de 14 de diciembre, y su modificación incluida en la Disposición Adicional novena de la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, ha procedido a registrar los ingresos generados como consecuencia del proceso de gestión y liquidación ordenada

de todos los activos transferidos en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad formando parte de su "Importe neto de la cifra de negocios" (véanse Notas 2.1 y 16.1).

##### *Ingresos por intereses*

Sin menoscabo de los criterios previstos en la norma de registro y valoración (NRV) 9ª del Plan General de Contabilidad (PGC), según la cual la valoración posterior de los activos financieros deberá seguir el criterio del coste amortizado así como que "los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo", la aplicación genérica del principio del devengo y del criterio del coste amortizado puede tener concretas aplicaciones prácticas en función de la tipología de los activos sobre los que se aplica, de las condiciones de adquisición de los mismos o incluso del sector que aplica dicho criterio, en la medida en que responda a la imagen fiel de los estados financieros.

Considerando las características de los activos recibidos y la elevada incertidumbre en su recobro por las vías ordinarias, como ya se ha descrito en la Nota 4.6.2, el modelo de devengo aplicado por Sareb contempla que sólo se devengan intereses en las operaciones en las que se estima un recobro efectivo de los mismos que se encuentra soportado por el valor recuperable de las garantías de dichas operaciones. Dicho valor recuperable se estima mediante valoraciones actualizadas de las garantías, una vez deducidos los gastos estimados y el impacto temporal de la ejecución y venta.

Para el resto de operaciones y, ante la elevada incertidumbre sobre las verdaderas opciones de cobro de intereses, estos sólo se registran en el momento efectivo de su pago por el deudor.

Como parte del tipo de interés efectivo, la Sociedad registra dentro del epígrafe "Importe Neto de la Cifra de Negocios - Recuperaciones de préstamos y créditos" la diferencia entre el valor recuperado y el coste de adquisición de los préstamos y créditos que han sido cancelados o amortizados parcialmente.

*Ingresos por ventas de préstamos y créditos*

Por otro lado, los ingresos por ventas de préstamos se registran dentro del epígrafe de "Importe Neto de la Cifra de Negocios - Ventas de préstamos y créditos". Dicha venta, se produce en el momento en el cual se han transferido al comprador todos los riesgos y beneficios relacionados con los activos financieros transferidos, momento que suele coincidir con la escrituración y cobro de la operación.

*Ingresos por ventas de inmuebles (Inversiones Inmobiliarias y existencias)*

El reconocimiento de los ingresos por ventas de inmuebles (tanto inversiones inmobiliarias como existencias) se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo. Este momento suele coincidir con la escrituración del bien en venta. El importe de las ventas de inmuebles se recoge en el epígrafe "Importe Neto de la Cifra de Negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

La Sociedad recoge en el epígrafe "Aprovisionamientos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta la dotación, en concepto de provisión para terminación de obra, de los importes correspondientes a los gastos pendientes de incurrir para la liquidación de la promoción.

El importe anticipado en efectivo o en efectos a cobrar correspondiente a las reservas y contratos de venta de promociones cuando éstas no se hayan entregado al cliente y por tanto no se haya reconocido la venta, se contabiliza en el capítulo "Anticipos de clientes" del pasivo del Balance de Situación adjunto, clasificándose como corriente con independencia de la fecha prevista de reconocimiento de venta de las promociones.

La Sociedad sigue el criterio de reconocer las ventas de suelo cuando se transmiten los riesgos y beneficios del mismo, que habitualmente se produce en la fecha en la que se escritura la compraventa.

*Ingresos por arrendamiento*

Los ingresos por alquileres se registran en función de su devengo, distribuyéndose linealmente los beneficios en concepto de incentivos y los costes iniciales de los contratos de arrendamiento.

**4.14 Impuestos sobre beneficios**

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido. El Impuesto sobre sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del impuesto.

El impuesto corriente es la cantidad que la Sociedad satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponden con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporales que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporal o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporales imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios, así como las asociadas a inversiones en empresas dependientes, asociadas y negocios conjuntos en las que la Sociedad puede controlar el momento de la reversión y es probable que no reviertan en un futuro previsible.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

### 4.15 Provisiones y contingencias

En la formulación de las cuentas anuales los Administradores de la Sociedad diferencian entre:

- a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.
- b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión. Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad había constituido las provisiones descritas en la Nota 12, si bien al cierre del ejercicio 2012 no tenía provisión alguna en el pasivo del balance a dicha fecha.

#### 4.16 Transacciones con vinculadas

Se entiende por parte vinculada toda persona, física o jurídica, que tenga control o influencia significativa sobre una entidad, o sea persona clave de su Dirección. De acuerdo a los Administradores, ninguna entidad ejerce de forma única o conjunta control sobre la entidad y tampoco existe ninguna vinculación con el personal clave de la Dirección, distinta de su relación laboral.

Por otro lado, se entiende por influencia significativa el poder para intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la Sociedad, aunque sin llegar a tener el control de las mismas. En este sentido se presume que existe dicha influencia cuando la participación en la propiedad es superior al 20%, por tanto, el FROB ostentaría dicha condición.

Con carácter general las transacciones con partes vinculadas, distintas de aquellas que tengan por objeto la transmisión de un negocio, se registran de acuerdo con la normas generales de valoración contenidas en el Plan General de Contabilidad, esto es, los elementos objeto de la transacción se registran por su valor razonable en el momento inicial, y posteriormente, de acuerdo con las normas correspondientes incluidas en el Plan General de Contabilidad.

En la Nota 17 se ofrece información sobre las operaciones con partes vinculadas realizadas durante los ejercicios 2013 y 2012 y sobre los saldos mantenidos al 31 de diciembre de dichos ejercicios con partes vinculadas.

#### 4.17 Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido. Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha registrado indemnizaciones por despido por importe de 87 miles de euros, los cuales se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos de personal - Sueldos, salarios y asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 16.3).

#### 5. Inversiones Inmobiliarias

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2013	31/12/2012
Terrenos y solares	4.523.217	2.812.430
<b>Edificios terminados</b>		
Viviendas	4.554.761	2.197.883
Oficinas, locales y naves polivalentes	1.288.714	876.675
Resto de inmuebles	399.637	279.200
Viviendas no residencia habitual	237.304	-
<b>Total edificios terminados</b>	<b>6.480.416</b>	<b>3.353.758</b>
<i>de los que:</i>		
<i>Edificios en alquiler (Nota 6)</i>	905.998	927.620
<i>de los que: Suelo</i>	3.700.729	1.858.045
<b>Total Inversiones Inmobiliarias (*) (**)</b>	<b>11.003.633</b>	<b>6.166.188</b>

(\*) En la Nota 1 anterior se informa del efecto que la transmisión de activos inmobiliarios correspondientes a las entidades del Grupo 2 tiene sobre este epígrafe del balance.

(\*\*) Los saldos a 31 de diciembre de 2012 equivalen, básicamente, al precio de traspaso de la cartera de activos inmobiliarios cedida por las entidades integrantes del Grupo 1 (véase Nota 1).

Por su parte, el movimiento del epígrafe de Inversiones Inmobiliarias durante los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

EJERCICIO 2013 Miles de euros	Edificios terminados	Terrenos Y solares	Total
<b>Coste:</b>			
Saldo al 1 de enero de 2013	3.353.758	2.812.430	6.166.188
Altas por transmisión del Grupo 2 (Nota 1)	1.717.940	1.226.036	2.943.976
Altas por adjudicaciones	228.039	170.672	398.711
Otras altas	21.787	4.039	25.827
Ventas y bajas	(534.974)	(77.616)	(612.591)
Trasposos de existencias (Nota 8)	1.754.543	395.949	2.150.492
Retiros por subsanaciones (Nota 1)	(7.198)	(8.293)	(15.491)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>6.533.895</b>	<b>4.523.217</b>	<b>11.057.112</b>
<b>Amortización</b>			
Saldo al 1 de enero de 2013	-	-	-
Dotaciones con cargo a resultados	(56.672)	-	(56.672)
Ventas, bajas y otros movimientos	3.193	-	3.193
Saldo a 31 de diciembre de 2013	(53.479)	-	(53.479)
<b>Saldos netos al 31 de diciembre 2013</b>	<b>6.480.416</b>	<b>4.523.217</b>	<b>11.003.633</b>

EJERCICIO 2012 Miles de euros	Edificios terminados	Terrenos Y solares	Total
<b>Coste:</b>			
Saldo a 28 de noviembre de 2012	-	-	-
Altas por transmisión del Grupo 1 (Nota 1)	3.353.758	2.812.430	6.166.188
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>3.353.758</b>	<b>2.812.430</b>	<b>6.166.188</b>
<b>Amortización</b>			
Saldo a 28 de noviembre de 2012	-	-	-
Dotaciones con cargo a resultados	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	-	-	-
<b>Correcciones de valor por deterioro</b>			
Saldo al 28 de noviembre de 2012	-	-	-
Dotaciones con cargo a resultados	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	-	-	-
<b>Saldos netos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>3.353.758</b>	<b>2.812.430</b>	<b>6.166.188</b>

Los movimientos más significativos que se han producido durante el ejercicio 2013 en este epígrafe se detalla a continuación:

#### *Adquisición activos entidades Grupo 2*

El 28 de febrero de 2013, Sareb ha procedido a formalizar la adquisición de activos inmobiliarios de las entidades denominadas como Grupo 2 (véase Nota 1), por importe de 2.947.266 miles de euros, de los cuales 2.943.976 miles de euros correspondían a edificios terminados y solares y fueron clasificados en este epígrafe del balance. Dicha transacción ha sido satisfecha por parte de Sareb mediante la entrega de valores representativos de deuda (véase Nota 13.2).

#### *Otras altas:*

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha capitalizado como mayor coste de las Inversiones Inmobiliarias 20.675 miles de euros correspondientes a las mejoras y desarrollos que ha realizado sobre sus elementos de Inversiones Inmobiliarias. Dichas mejoras corresponden, principalmente a las obras de urbanización ejecutadas sobre los terrenos y solares.

Adicionalmente, y como consecuencia de los gastos incurridos por la Sociedad en el proceso de revisión de los activos traspasados se ha procedido a capitalizar como mayor valor de las Inversiones Inmobiliarias 5.149 miles de euros.

#### *Trasposos entre partidas*

Durante el ejercicio 2013, y como consecuencia del análisis, gestión y revisión que la Sociedad ha realizado de los activos inmobiliarios adquiridos durante el ejercicio 2012 se ha procedido a reclasificar diversos terrenos e inmuebles del epígrafe de existencias por importe de 2.150.492 miles de euros (véanse Notas 2.4, 2.7 y 8).

Dicha reclasificación se ha realizado con efectos 1 de enero de 2013 al entender la Sociedad, tras realizar un proceso de "Due Diligence" durante el ejercicio 2013 y la revisión de sus estimaciones, que dichos activos reúnen las condiciones descritas en la Nota 4.3, y por tanto, son activos sobre los que la Sociedad no va a realizar actuaciones, mejoras ni desarrollar ningún tipo de actividad promotora, y por tanto van a ser destinados a la obtención de plusvalías en el futuro como consecuencia de las fluctuaciones de valor de mercado que los mismos puedan tener.

#### *Ejecuciones hipotecarias y daciones en pago*

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha procedido a adquirir diversos inmuebles por importe de 398.711 miles de euros como consecuencia de diversos procesos de ejecución hipotecarias y daciones en pago que han sido formalizados para la cancelación de diversos préstamos y créditos de los que la Sociedad es propietaria (véase Nota 7).

Dichas ejecuciones hipotecarias y daciones en pago no han tenido efecto significativo en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 adjunta.

#### *Ventas y bajas*

Las principales bajas del ejercicio 2013 corresponden a la venta de una cartera de inmuebles al denominado FAB 2013 Teide, por un precio de 146.358 miles de euros, de los cuales fueron aplazados en un 40%, es decir, 58.543 miles de euros (véase Nota 7.2.2).

Tal y como se ha indicado en la Nota 4.6.1, la Sociedad ha procedido a dar de baja los activos inmobiliarios, registrando el ingreso correspondiente, al entender que ha transferido sustancialmente los riesgos y beneficios de los mismos.

Adicionalmente a la operación anteriormente mencionada, durante el ejercicio 2013 se han formalizado operaciones de venta individuales de activos inmobiliarios clasificados como inversiones inmobiliarias por un coste neto de 366.091 miles de euros. El precio global de dichas ventas ha supuesto el registro de un ingreso de ventas de Inversiones Inmobiliarias por importe de 527.087 miles de euros, que han sido registrados en el epígrafe de "Importe Neto de la Cifra de Negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

#### *Compromisos de Venta:*

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad contaba con los siguientes compromisos de venta sobre elementos de Inversiones Inmobiliarias:

- **FAB Bull:** Tal y como se indica en la Nota 4.6.1., durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha procedido a traspasar por un importe de 100.000 miles de euros al FAB 2013 Bull un conjunto de Inversiones Inmobiliarias cuyo coste neto, al 31 de diciembre de 2013, ascendía a 97.896 miles de euros. La Sociedad no ha procedido a registrar la venta correspondiente al entender que no se han transferido los riesgos y beneficios inherentes a dichos activos. Al 31 de diciembre de 2013, el importe del precio que ha sido cobrado en metálico asciende a 25.685 miles de euros que han sido registrados en el epígrafe de "Otros pasivos financieros" del balance de situación adjunto.
- **Cartera Dorian:** Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad ha procedido a la firma de un acuerdo de venta de una cartera de viviendas ubicadas en Madrid y destinadas al arrendamiento. El coste neto de los inmuebles objeto de la futura venta asciende a 26.870 miles de euros, siendo el precio estipulado por el cual, previsiblemente se ejercerá la futura venta de 39.500 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad ha recibido 6.000 miles de euros como garantía de la operación, puesto que el contrato contempla que dichas cantidades

entregadas como garantía no serán deducidas del futuro precio de venta y deberán ser devueltas por la Sociedad en el momento de formalización de la venta. La Sociedad ha procedido a registrar dicho importe dentro del epígrafe de "Otros pasivos financieros" del balance de situación adjunto (véase Nota 18).

Al 31 de diciembre de 2013 no existían compromisos de venta por importes relevantes adicionales a los anteriormente indicados.

#### *Otra información*

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 la totalidad de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se encuentran libres de cargas y garantías.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad no mantiene elementos de inversiones inmobiliarias completamente amortizados en su balance.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existían costes de desmantelamiento o retiro capitalizados como mayor coste de las inversiones inmobiliarias por importe significativo.

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad no mantenía provisiones por deterioro sobre su cartera de Inversiones Inmobiliarias.

Los Administradores de la Sociedad consideran que el importe en libros de los saldos incluidos en este epígrafe del balance de situación se aproxima a su valor razonable. Es política de la Sociedad contratar todas las pólizas de seguros que se estimen necesarias para dar cobertura a los riesgos que pudieran afectar a las inversiones inmobiliarias. La cobertura de seguros contratada por la Sociedad en relación con sus inversiones inmobiliarias es superior al valor neto contable de los mismos, actualizándose anualmente.

## 6. Arrendamientos operativos

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad actúa como arrendadora en determinados contratos de arrendamiento operativo, cuyas cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta la repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente son las siguientes:

Cuotas mínimas	Miles de Euros	
	2013	2012
Menos de un año	55.229	51.300
Entre uno y cinco años	111.267	122.651
Más de cinco años	167.432	137.218
<b>TOTAL</b>	<b>333.928</b>	<b>311.169</b>

Los acuerdos de arrendamiento más significativos son los que se desglosan a continuación:

Ubicación	Fecha del contrato	Tipo de inmueble	Importes brutos anuales (miles de euros)	Fecha de vencimiento
Las Palmas de Gran Canaria	20/06/2000	Cines	1.243	10/04/2023
Torrejón de Ardoz (Madrid)	18/07/2007	Locales Comerciales	933	21/05/2023
Torrejón de Ardoz (Madrid)	20/03/2002	Cines	894	19/03/2017
C/Cronos (Madrid)	25/06/2011	Edificio de Oficinas	700	24/06/2014

El coste bruto de los inmuebles de la Sociedad que se encuentran en arrendamiento al 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a 905.998 y 927.620 miles de euros, respectivamente (véase Nota 5).

Por su parte, el importe de las cuotas contingentes, esto es rentas variables, correspondientes a dichos arrendamientos registradas en el ejercicio 2013 en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" no es significativo.

Asimismo, los importes de las cuotas de arrendamiento y subarrendamiento operativos correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 han sido registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de acuerdo al siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Pagos mínimos por arrendamiento (Nota 16.1)	68.198	-
Repercusión gastos generales	5.442	-
<b>TOTAL</b>	<b>73.640</b>	<b>-</b>

## 7. Activos financieros a largo y corto plazo

A continuación se presenta el valor en libros de cada una de las categorías de activos financieros mantenidos por la Sociedad a 31 de diciembre de 2013 y 2012:

### 7.1 Detalle de inversiones financieras a largo y corto plazo

A continuación se presenta un detalle de los activos financieros propiedad de Sareb al 31 de diciembre de 2013 y 2012, clasificados de acuerdo con el desglose requerido por la normativa aplicable:

Ejercicio 2013	Miles de Euros				
	Instrumentos financieros a largo plazo		Instrumentos financieros a corto plazo		Total
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	
Categorías / Clases					
Otros activos financieros	-	451.911	-	42.546	494.457
Préstamos y partidas a cobrar – Créditos a terceros	-	34.999.115	-	2.499.393	37.498.508
Activos disponibles para la venta	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	-	35.451.026	-	2.541.939	37.992.965

Ejercicio 2012	Miles de Euros				
	Instrumentos financieros a largo plazo		Instrumentos financieros a corto plazo		Total
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	
Categorías / Clases					
Otros activos financieros	-	39	-	1.703.135	1.703.174
Préstamos y partidas a cobrar – Créditos a terceros	-	16.607.153	-	11.691.749	28.298.902
Activos disponibles para la venta	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	-	16.607.192	-	13.394.884	30.002.076

### 7.1.1 Crédito a terceros a largo y corto plazo

El detalle de los instrumentos financieros- crédito a terceros a largo y corto plazo por contraparte y tipo de instrumento al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, son los siguientes:

	Miles de euros	
	31/12/2013 (*)	31/12/2012 (**)
Administraciones Públicas	13.458	1.907
Otros sectores residentes	8.206.794	15.730.495
Crédito comercial	-	79
Deudores con garantía real	7.210.878	14.174.561
- con garantía hipotecaria	7.157.055	14.094.981
- con otras garantías reales	53.823	79.580
Otros deudores a plazo	444.035	811.099
Deudores a la vista y varios	551.881	744.755
Sector privado no residente	2.321	2.700
Préstamos y créditos de dudoso cobro	29.305.043	12.034.400
Ajustes por valoración	(29.108)	529.400
Correcciones de valor por deterioro de activos	(259.379)	-
<i>Resto de ajustes por valoración - intereses devengados pendientes de cobro</i>	212.710	529.400
Otros - Gastos activados - (Nota 4.6.2)	17.561	-
<b>Total</b>	<b>37.498.508</b>	<b>28.298.902</b>

(\*) En la Nota 1 anterior se informa del efecto que la transmisión de activos crediticios correspondientes a las entidades del Grupo 2 tiene sobre este epígrafe del balance.

(\*\*) Los saldos a 31 de diciembre de 2012 equivalen, básicamente, al precio de traspaso de la cartera de préstamos y créditos cedida por las entidades integrantes del Grupo 1 (véase Nota 1).

Durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no ha concedido nuevos préstamos ni créditos a terceros, salvo aquellas disposiciones que los prestatarios han realizado sobre sus disponibles.

#### *Subsanaciones formalizadas durante el ejercicio 2013:*

Tal y como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha procedido a formalizar subsanaciones de activos financieros por importe de 286.947 miles de euros, como resultado del proceso de revisión de la cartera de préstamos y créditos traspasada por las entidades del Grupo 1 y 2.

#### *Ingresos financieros*

Al 31 de diciembre de 2013 el 90,9% de la cartera de préstamos y créditos se encuentra referenciada al Euribor más un diferencial de mercado. Por el contrario, el 9,1% se encuentra referenciada a tipos de interés fijos (véase Nota 7.3.3).

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha registrado intereses procedentes de su cartera de préstamos y créditos por importe de 765.910 miles de euros en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véanse Notas 4.13 y 16.1).

#### *Ventas de préstamos y créditos*

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha realizado operaciones de ventas de préstamos por un importe de 764.955 miles de euros, registrando un resultado de 137.426 miles de euros.

Las operaciones de ventas de cartera más significativas del ejercicio 2013 se describen a continuación:

**Operación "Elora":** Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha procedido a vender su participación en dos préstamos sindicados que tenía con un Grupo Inmobiliario español. El precio de venta de los citados préstamos ha ascendido a 245.086 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios". Al 31 de diciembre de 2013 se ha cobrado la totalidad del precio de dicha cartera.

**Operación "Abacus":** Adicionalmente, con fecha 13 de noviembre de 2013, la Sociedad ha vendido a un inversor extranjero, una cartera de préstamos y créditos con garantía real hipotecaria sobre diversos inmuebles ubicados en el territorio nacional. El precio de venta de dicha cartera ha ascendido a 157.114 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Al 31 de diciembre de 2013 se ha cobrado la totalidad del precio de dicha cartera.

Con fecha 9 de agosto dentro del proceso de venta denominado "Bermudas" se procedió a la venta de la primera cartera de activos integrante de dicho proceso consistente en diversos préstamos y créditos hipotecarios. El precio de venta acordado para esta cartera ha ascendido a 99.063 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Importe Neto de la Cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. La totalidad del precio de dicha cartera ha sido cobrada por la Sociedad.

#### *Recuperaciones de préstamos y Créditos*

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha procedido a registrarse un ingreso de 443.123 miles de euros como consecuencia de la diferencia entre el valor recuperado de los préstamos amortizados y/o cancelados totalmente y su coste de adquisición (véase Nota 4.13).

#### *Correcciones por deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito*

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha registrado un importe de 259.379 miles de euros en concepto de correcciones por deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito, en concreto de la cartera de préstamos y créditos participativos. Por su parte, en la Nota 7.3.1 se incluye la información necesaria sobre la naturaleza y nivel de riesgo de crédito de la cartera de préstamos y partidas a cobrar a 31 de diciembre de 2013 (véase Nota 4.7.2).

#### *Otra información*

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el importe nominal de los disponibles asociados a las operaciones anteriormente descritas asciende a 3.146.001 y 3.472.549 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 no existen compromisos de venta de importe significativos sobre ninguno de los activos financieros que figuran en el epígrafe de "Préstamos y créditos a terceros".

Al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 no existían litigios ni embargos que afectasen de manera significativa al importe de sus Inversiones financieras a largo y corto plazo.

Los Administradores de la Sociedad consideran que el importe en libros de los saldos incluidos en este epígrafe del balance de situación se aproxima a su valor razonable.

Durante el ejercicio 2013, tras los nuevos análisis y actualización de las estimaciones de la Sociedad se ha procedido a clasificar los activos financieros clasificados por las entidades como dudosos, en el epígrafe de activos financieros no corrientes al estimar que su recuperación se producirá en un horizonte temporal superior a doce meses (Nota 2.4).

### 7.1.2 Inversiones financieras a largo y corto plazo- Otros activos financieros

El detalle del epígrafe "Otros activos financieros" a largo plazo y a corto plazo del balance a 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Miles de euros	31/12/2013		31/12/2012	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Valores representativos de deuda- Emisión MEDE	-	-	-	1.703.135
Garantías dinerarias por derivados suscritos (Nota 13.3)	445.900	-	-	-
Fianzas por arrendamientos (Nota 6)	6.011	-	-	-
Intereses periodificados pendientes de cobro	-	3.603	-	-
Resto de activos financieros	-	38.853	39	-
<b>TOTAL</b>	<b>451.911</b>	<b>42.546</b>	<b>39</b>	<b>1.703.135</b>

#### Valores representativos de deuda- Emisión MEDE

Al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad mantenía valores representativos de deuda por importe de 1.703.135 miles de euros. Dichos valores representativos de deuda fueron entregados por el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) como contrapartida de la ampliación de capital realizada por la Sociedad en el ejercicio 2012 así como la suscripción de valores de deuda subordinada emitidos en dicho ejercicio (véase Nota 11). Con fecha 11 de febrero de 2013, se ha producido el vencimiento de dichos valores, habiéndose liquidado íntegramente en dicha fecha en efectivo.

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha registrado ingresos por intereses correspondientes a dichos bonos por importe de 13 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos financieros- De valores negociables y otros instrumentos financieros- De terceros" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 16.6).

#### Fianzas por arrendamientos

Las fianzas y depósitos no corrientes corresponden, básicamente, a los importes entregados por los arrendatarios en concepto de garantía que la Sociedad deposita en el Instituto de la Vivienda o Cámara de la Propiedad correspondiente a cada Comunidad Autónoma.

#### Garantías dinerarias entregadas por operaciones con derivados

La Sociedad ha entregado como garantías un importe de 445.900 miles de euros a las contrapartes con las cuales ha suscrito los contratos de derivados financieros (véase Nota 13.3). Dichas garantías devengan un tipo de interés referenciado al Euribor a 3 meses más un diferencial de mercado. Los ingresos financieros devengados al 31 de diciembre de 2013 han ascendido a 1.094 miles de euros, que han sido registrados en el epígrafe de "Ingresos financieros" en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 16.6).

Los Administradores de la Sociedad consideran que el importe en libros de los saldos incluidos en este epígrafe del balance de situación se aproxima a su valor razonable.

## 7.2 Detalle de Inversiones financieras con entidades asociadas

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo" al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de euros	
	31/12/2013	31/12/2012
Inversiones financieras en entidades asociadas	13.172	-
Créditos a entidades asociadas	58.324	-
<b>TOTAL</b>	<b>71.496</b>	<b>-</b>

### 7.2.1. Inversiones financieras en entidades asociadas

El importe registrado por la Sociedad en el epígrafe de "Inversiones financieras en entidades asociadas" del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al coste del 15% de los valores del FAB 2013 Teide (véase Nota 4.6.1) por importe de 13.172 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2013 los Administradores de la Sociedad no han registrado deterioro alguno sobre su participación en el 15% del capital social del FAB 2013 Teide al entender que, dado el valor de mercado de los inmuebles transmitidos a dicho fondo, el valor recuperable de su participación en dicho fondo es superior al coste registrado.

La información más significativa de dicho Fondo se expone a continuación:

							Miles de euros		
Sociedad	Participación	Domicilio	Actividad Principal	Valores (*)	Reservas y otras partidas de patrimonio	Resultado de Explotación	Beneficio / (pérdida) después de impuestos		
1. No cotizadas									
FAB 2013 Teide	15%	Pza. Pablo Ruiz Picasso 1, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	87.815	(3.572)	(7.442)	(3.572)		

(\*) Datos extraídos de los últimos estados financieros disponibles al 31 de diciembre de 2013, elaborados de acuerdo a la normativa aplicable a cada entidad. A la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales los estados financieros de dicho fondo se encontraban pendientes de auditar

Adicionalmente, como se señala en la Nota 4.6.1 la sociedad ha constituido durante el ejercicio 2013 el FAB 2013 Bull y el FAB Corona, no obstante y dado el criterio seguido por la Sociedad para la contabilización de sus inversiones financieras en FABs no se han dado de baja los activos y pasivos, no aportando saldos en el epígrafe de Inversiones en entidades asociadas del balance de situación adjunto. La información más significativa de dichos Fondos se expone a continuación:

							Miles de euros	
Sociedad	Participación	Domicilio	Actividad principal	Valores (*)	Reservas y otras partidas de patrimonio	Resultado de explotación	Beneficio/ (pérdida) después de impuestos	
1. No cotizadas								
FAB 2013 Bull	49%	Pza. Pablo Ruiz Picasso 1, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	87.815	(1.336)	(101)	(1.336)	
Fondo de Activos Bancarios Corona	100%	Pº Castellana 143	Venta y gestión activos en renta	48.000	(39)	97	(39)	

(\*) Datos extraídos de los últimos estados financieros disponibles al 31 de diciembre de 2013, elaborados de acuerdo a la normativa aplicable a cada entidad. A la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales los estados financieros de dicho fondo se encontraban pendientes de auditar.

### 7.2.2. Créditos a entidades asociadas

El desglose de dicho epígrafe de los balances de situación adjuntos es el siguiente:

	31/12/2013	31/12/2012
FAB 2013 Teide		
Financiación Senior	50.155	-
Tramo A	-	-
Tramo B	9.175	-
Tramo C	17.563	-
Tramo D	23.417	-
Línea de Crédito	8.169	-
<b>Total</b>	<b>58.324</b>	<b>-</b>

Tal y como se indica en la Nota 4.6.1, durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha constituido el FAB 2013 Teide. Simultáneamente a la constitución, la Sociedad transmitió una cartera de inmuebles que se encontraban clasificados como Inversiones Inmobiliarias por un precio total de 146.358 miles de euros (véase Nota 5). Como pago del precio, la Sociedad aplazó inicialmente la cantidad de 58.543 miles de euros mediante un préstamo senior que constaba de 4 tramos (A, B, C y D) con vencimientos iniciales fijados para el 20 de diciembre de 2015, 2016, 2017 y 2018, respectivamente.

Con fecha 21 de diciembre, FAB 2013 Teide ha procedido a amortizar, íntegramente el Tramo A del citado préstamo por importe de 5.854 miles de euros, así como 2.533 miles de euros correspondientes al Tramo B. El importe total del préstamo senior al 31 de diciembre de 2013 tras dicha amortización asciende a 50.155 miles de euros. El préstamo anteriormente comentado devenga un tipo de interés fijo anual del 3,5%. Los intereses devengados por dicho concepto durante el ejercicio 2013 no son significativos.

Adicionalmente al préstamo senior, la Sociedad concedió al FAB 2013 Teide una línea de crédito por un límite total de 14.636 miles de euros y un vencimiento fijado para el 20 de diciembre de 2018. Al 31 de diciembre de 2013 el FAB 2013 Teide había dispuesto de dicha línea de crédito en la cantidad de 8.169 miles de euros para atender el pago de diversos gastos y costes inherentes a la constitución y puesta en marcha del fondo.

Dicha línea de crédito no devenga interés alguno a favor de la Sociedad.

### 7.3 Información sobre naturaleza y nivel de riesgo de los activos financieros

La gestión del riesgo es el principio fundamental para la consecución de los objetivos establecidos para la Sociedad, los cuales consisten en contribuir al saneamiento del sistema financiero, minimizar los apoyos financieros públicos, satisfacer las deudas y obligaciones que contraiga en el curso de sus operaciones, minimizar las posibles distorsiones en los mercados que se puedan derivar de su actuación y enajenar los activos recibidos, optimizando su valor dentro del plazo establecido para el que ha sido constituida, y siempre preservando la solidez financiera y patrimonial de la Sociedad.

El Consejo de Administración es el órgano de gobierno responsable de la determinación y aprobación de los procedimientos generales de control interno, así como de las políticas de asunción, gestión, control y reducción de los riesgos a los que la Sociedad está expuesta. Asimismo, en atribución de las funciones delegadas por el Consejo de Administración, actúan en la gestión del riesgo el Grupo de Análisis de Operaciones.

Por su parte, el Comité de Auditoría, con el apoyo del área de Auditoría Interna y del área de Control Interno y Cumplimiento, es responsable de supervisar la eficiencia de los procesos operativos y los sistemas de control interno, así como de verificar el cumplimiento de las normativas que resulten aplicables.

La Sociedad gestiona los riesgos en base a los principios de independencia, compromiso de la Alta Dirección, delegación de funciones, gestión proactiva de las inversiones crediticias e inmobiliarias con el fin de minimizar la morosidad y la pérdida de valor de las inversiones, mediante el seguimiento y control de las posiciones y de la especialización técnica, estableciendo las herramientas y metodologías adecuadas de gestión y medición del riesgo, así como la aplicación homogénea de las mismas.

Como consecuencia de la propia estructura del balance con el que nace la Sociedad los principales riesgos a los que se encuentra sujeta, son los siguientes:

- Riesgo de crédito y concentración, relacionado con las unidades de activos financieros adquiridos por la Sociedad, así como con determinadas inversiones realizadas en el desarrollo normal de su actividad.
- Riesgo de liquidez de los instrumentos financieros, derivado de la falta de disponibilidad a precios razonables de los fondos necesarios para hacer frente puntualmente a los compromisos adquiridos por la Sociedad y para el mantenimiento de su actividad crediticia.
- Riesgo de tipo de interés, ligado a la probabilidad de que se generen pérdidas ante una evolución adversa de los tipos de interés de mercado.
- Riesgo operacional, motivado por las pérdidas resultantes de faltas de adecuación o de fallos de los procesos, del personal o de los sistemas internos o bien de acontecimientos externos.

Dada la tipología de los activos y pasivos de la Sociedad, el riesgo de cambio, que corresponden a las potenciales pérdidas por la evolución adversa de los precios de los activos y pasivos nominados en moneda extranjera, no es significativo.

### 7.3.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es definido como aquel que se origina por la posibilidad de pérdidas derivadas del incumplimiento total o parcial de las obligaciones contractuales de pago de sus clientes o contrapartes, o por el deterioro de su calidad crediticia. La gestión del mismo corresponde al Grupo de Análisis de Operaciones, según las políticas, métodos y procedimientos aprobados por el Consejo de Administración de la Sociedad.

La política de la Sociedad, en concordancia con su objeto social, se centra en la gestión de las carteras adquiridas para maximizar la recuperabilidad de las mismas vía recobro o venta. De esta forma, para la gestión del riesgo de crédito se establecen procedimientos específicos en función de las distintas características de las unidades de activos financieros, según su definición incluida en la Nota 1 anterior, así como de las operaciones incluidas en cada una de estas categorías, sobre la base de la:

- Identificación, análisis, seguimiento de riesgos específicos durante la vida de la operación hasta su extinción.
- Medición y valoración de dichos riesgos específicos en base a las metodologías establecidas, las cuales son acordes con aquellas empleadas para el cálculo del precio de transferencias de las unidades de activos financieros.
- Gestión recuperatoria de operaciones de riesgo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta y de venta de inmuebles, la concentración del riesgo de clientes no es relevante y no existen aplazamientos de pago significativos a efectos de riesgo de crédito.

La exposición al riesgo de crédito de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 afecta, principalmente, a las operaciones registradas en la categoría de activos financieros de "préstamos y partidas a cobrar" (véase Nota 7.1), siendo su valor contable, incluyendo los importes disponibles contingentes de los préstamos y créditos mantenidos a la fecha, la exposición máxima al riesgo de crédito a dicha fecha. En este sentido, al 31 de diciembre de 2013, el epígrafe de "Inversiones financieras a largo plazo - Crédito a terceros" e "Inversiones financieras a corto plazo - Crédito a terceros" suponen un 98,52% del total de activos financieros de la Sociedad. A continuación se incluye información relevante sobre el perfil de riesgo de crédito de las inversiones incluidas en estos epígrafes:

*Crédito a terceros por segmento de actividad del acreditado*

El detalle al 31 de diciembre de 2013 de las "Inversiones financieras a largo y corto plazo- Créditos a terceros" en base a actividad de los acreditados, es el siguiente:

Miles de euros	Total	Del que: garantía inmobiliaria	Del que: resto de garantías reales
Administraciones Públicas	14.088	1.902	858
Instituciones financieras	44.086	41.611	-
Sociedades no financieras y empresarios individuales	37.682.152	34.806.057	407.497
Construcción y promoción inmobiliaria	36.392.791	33.980.928	397.139
Construcción de obra civil	253.941	239.534	-
Resto de finalidades	1.035.420	585.595	10.358
- Grandes empresas	227.682	68.178	323
- Pymes y empresarios individuales	807.739	517.417	10.035
Gastos activados (Nota 4.6.2)	17.561	-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	(259.379)	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>37.498.508</b>	<b>34.849.570</b>	<b>408.355</b>

Actuaciones recuperatorias - refinanciaciones y reestructuraciones de deuda.

Durante el ejercicio 2013, en el marco de la gestión recuperatoria llevada a cabo por la Sociedad, se han puesto en funcionamiento diversas actuaciones con el fin de dotar al acreditado de las condiciones necesarias para atender a sus obligaciones contractuales establecidas sobre la base de la continuidad de su actividad como principal garantía de cumplimiento.

Dichas actuaciones han comprendido, entre otras, operaciones de adjudicación de garantías inmobiliarias o dación en pago de deudas (véase Nota 5), liquidación de garantías y operaciones de refinanciación y reestructuraciones de deuda.

Las actividades recuperatorias y, especialmente, en el caso de las operaciones de refinanciación y reestructuración de deuda se han realizado en base a criterios objetivos que han tenido en cuenta tanto circunstancias comunes

a determinadas carteras de préstamos y créditos, como circunstancias específicas de los acreditados, tales como su situación económica y financiera, así como la viabilidad de la actividad de los mismos. El criterio fundamental que rige el análisis y realización de estas actividades recuperatorias es el de dar solución a los problemas de pago existentes y evitar el diferimiento de los mismos en el tiempo.

Las herramientas de refinanciación y reestructuración de deuda puestas en marcha incluyen la modificación de las condiciones originalmente pactadas con los deudores en cuanto a plazos de vencimiento, tipos de interés, garantías aportadas y, en determinadas circunstancias, la condonación o quita parcial de las cuantías adeudadas. Las operaciones de refinanciación o reestructuración conllevan que la operación se ponga al corriente, total o parcial de pagos de sus correspondientes deudas.

En ningún caso la refinanciación de operaciones ha supuesto un percance patrimonial para la Sociedad con respecto a la situación de las operaciones refinanciadas o reestructuradas

ni un diferimiento en el reconocimiento de posibles pérdidas por deterioro de dichas operaciones de acuerdo a las circunstancias de las mismas. Por tanto, todas las operaciones que, en aplicación de lo dispuesto en el marco regulatorio aplicable a la Sociedad, deben estar deterioradas han sido consideradas como tales a efectos de la elaboración de estas cuentas anuales.

El número e importe de operaciones refinanciadas durante el ejercicio 2013 es el siguiente:

	Nº operaciones	Importe (miles de euros)
Operaciones refinanciadas / reestructuradas	376	783.802
Operaciones renegociadas/ renovadas	26	5.480
<b>Total</b>	<b>402</b>	<b>789.282</b>

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad no refinanció ni reestructuró ninguno de los préstamos y créditos adquiridos.

#### Distribución geográfica del saldo de préstamos y créditos

La distribución geográfica al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de las "Inversiones financieras a largo plazo y a corto plazo- Crédito a terceros" es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2013	31/12/2012
Andalucía	3.370.173	2.389.318
Aragón	1.651.867	530.513
Asturias	597.469	115.906
Baleares	743.259	315.173
Canarias	791.635	818.371
Cantabria	472.502	155.959
Castilla-La Mancha	1.202.894	751.965
Castilla y León	2.075.273	988.579
Cataluña	7.072.418	5.642.162
Extremadura	361.897	109.106
Galicia	2.334.896	2.306.933
Madrid	12.280.316	8.109.721
Murcia	1.570.996	663.897
Navarra	111.507	91.104
Comunidad Valenciana	6.832.060	6.624.255
País Vasco	476.742	322.648
La Rioja	546.533	452.373
Ceuta y Melilla	28.020	23.083
Otros sectores no residentes	2.323	2.700
- Otros-Gastos activados (Nota 4.6.2)	17.561	-
- Correcciones de valor por deterioro de activos	(259.379)	
<b>TOTAL</b>	<b>42.280.962</b>	<b>30.413.766</b>
De los que: efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.782.454	2.114.864
De los que: créditos a terceros a largo y corto plazo	37.498.508	28.298.902

### 7.3.2 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como el riesgo de que Sareb no disponga de los recursos necesarios para poder hacer frente a sus deudas en su fecha de vencimiento.

La Sociedad determina las necesidades de tesorería de manera periódica y en concreto mediante la elaboración de un presupuesto de tesorería con horizonte temporal 12 meses, el cual se va actualizando de manera periódica con el objetivo de identificar aquellas necesidades o excesos de tesorería en el corto plazo. Adicionalmente, para la gestión del riesgo de liquidez, se identifican las necesidades de financiación genéricas a medio y largo plazo, así como el modo de abordar las mismas de forma consistente con las proyecciones de negocio.

En cualquier caso, el riesgo de liquidez también queda mitigado por la opción que tiene la sociedad de renovar a su vencimiento los bonos emitidos en contraprestación de los activos transferidos por las cedentes (ver Nota 13.2).

Durante los primeros meses de funcionamiento, imperaron los criterios de prudencia en la gestión de la liquidez a la que se pretende dotar de una versatilidad mayor. Para ello, se ha establecido un procedimiento de subastas de liquidez entre entidades a las que se les ha asignado límites de riesgo de contrapartida. La subasta se realiza siguiendo los principios establecidos en Sareb de transparencia, concurrencia y maximización de la rentabilidad.

#### *Detalle por vencimientos de las Inversiones financieras*

De acuerdo a lo comentado en las Notas 2.4, la Sociedad considera que sus activos financieros se recuperarán de acuerdo al calendario de pagos contractual, excepto para aquellos que presentan dificultades -dudosos en origen- (Nota 1) los cuales se recuperaran en un plazo superior a 12 meses, de acuerdo a las estimaciones actualizadas efectuadas por la Sociedad.

Por otro lado, en virtud de la opción unilateral de renovación del vencimiento de la deuda senior (Notas 2.4 y 13.2) la Sociedad clasifica los vencimientos probables de dicha deuda de acuerdo con previsiones actualizadas.

	Hasta 1 año	Entre 1 Y 2 años	Entre 2 Y 3 años	Entre 3 Y 4 años	Entre 4 Y 5 años	Más de 5 años	Total
Miles de euros							
<b>Activo:</b>							
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.782.454	-	-	-	-	-	4.782.454
Inversiones financieras	2.541.939	2.747.000	2.437.000	2.293.000	2.751.000	25.223.026	37.992.965
- Préstamos y Créditos a terceros	2.499.393	2.747.000	2.437.000	2.293.000	2.751.000	24.771.115	37.498.508
- Otros activos financieros	42.546	-	-	-	-	451.911	494.457
Inversiones financieras con empresas asociadas	-	9.175	17.563	23.417	8.169	13.172	71.496
- Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	13.172	13.172
- Créditos a empresas	-	9.175	17.563	23.417	8.169	-	58.324
<b>TOTAL al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>7.324.393</b>	<b>2.756.175</b>	<b>2.454.563</b>	<b>2.316.417</b>	<b>2.759.169</b>	<b>25.236.198</b>	<b>42.846.915</b>
<b>Pasivo:</b>							
Deudas a largo y corto plazo	3.596.862	3.741.068	4.345.000	5.287.000	5.848.000	30.379.942	53.197.871
- Obligaciones y otros valores negociables	3.457.298	3.696.000	4.345.000	5.287.000	5.848.000	30.000.000	52.633.298
- Deudas con entidades de crédito	130.268	-	-	-	-	-	130.268
- Otros pasivos financieros	9.296	45.068	-	-	-	-	54.363
- Derivados	-	-	-	-	-	379.942	379.942
<b>TOTAL al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>3.596.862</b>	<b>3.741.068</b>	<b>4.345.000</b>	<b>5.287.000</b>	<b>5.848.000</b>	<b>30.379.942</b>	<b>53.197.871</b>

La posición de tesorería disponible de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 asciende 4.778.448 miles de euros. Esta liquidez, junto a la generación de caja procedente de las amortizaciones, cancelaciones y ventas de préstamos y créditos, la generada por la venta de los activos inmobiliarios y por los alquileres de los activos patrimoniales de la

Sociedad, hacen que los Administradores de la Sociedad confíen en que se dispondrán de suficientes recursos para hacer frente a las necesidades de caja, principalmente motivadas por el vencimiento de los bonos senior así como los gastos financieros devengados. En este sentido, en caso de cumplirse determinadas circunstancias, Sareb tiene la opción unilateral de alargamiento del plazo de ciertas emisiones de valores negociables.

### 7.3.3. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés estructural es el definido como la exposición de la Sociedad a variaciones en los tipos de interés de mercado, derivada de la diferente estructura temporal de vencimientos y reapreciaciones de las partidas de activo y pasivo del balance. La gestión del riesgo de tipo de interés del balance persigue mantener la exposición de la Sociedad en niveles acordes con su estrategia y perfil de riesgo ante variaciones en los tipos de interés de mercado.

Por la parte del activo se han desarrollado internamente herramientas que permiten realizar simulaciones de los flujos de capital e intereses de los préstamos según las condiciones contractuales a partir de la información aportada por las entidades cedentes. Estas herramientas permiten incorporar escenarios de variaciones de tipos de interés y evaluar el impacto en los flujos de interés futuros, teniendo en cuenta la probabilidad de solvencia del acreditado.

La modelización del pasivo permite igualmente simular los flujos de la deuda emitida ante las condiciones de mercado o escenarios simulados y realizar una valoración de dicha deuda. Para mitigar la exposición a las variaciones de tipo de interés se ha cubierto con instrumentos derivados en torno a un 85% de la deuda senior emitida por un plazo de 9 años con el objetivo de reducir el riesgo de que movimientos de tipos de interés al alza pudiesen afectar de forma negativa a la cuenta de resultados futura.

#### *Tipos de interés de referencia*

Respecto a los tipos de interés contractuales a los cuales se encuentran referenciados la cartera de préstamos y créditos adquiridos, el 90,1% de los mismos se encuentra referenciados a tipos de interés variables, el 9,9% de los mismos se encuentran referencias a tipos de interés fijos.

Los tipos de interés variables aplicados a los saldos anteriormente indicados están referenciados al Euribor a distintos plazos más su correspondiente diferencial. No obstante lo anterior, la Sociedad devenga los ingresos por intereses en base a lo dispuesto en la Nota 4.13.

#### *Derivados de cobertura de tipos de interés*

Como se indica en la Nota 13.3, durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha contratado con diversas entidades financieras diversos derivados de tipos de interés que permiten fijar el tipo de interés de, aproximadamente, un 85% de los bonos senior que se estiman durante los próximos 9 años, eliminando de este modo la incertidumbre en los próximos ejercicios en la cuenta de pérdidas y ganancias y los flujos futuros de caja que se derivaría de la evolución de los tipos de interés de referencia.

Los Administradores de la Sociedad estiman que, dada la previsible evolución de los tipos de interés de referencia el riesgo de tipo de interés sobre su cartera de activos financieros y de la gestión del riesgo de tipo de interés de sus pasivos financieros, a 31 de diciembre de 2013, no es significativo a efectos de la posición financiera de la Sociedad.

## 8. Existencias

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, es la siguiente:

	31/12/2013 (*)	Miles de euros 31/12/2012 (**)
Edificios terminados	-	1.760.094
Viviendas	-	1.713.090
Oficinas, locales y naves polivalentes	-	-
Resto de inmuebles	-	47.004
Viviendas no residencia habitual del prestatario	-	-
Edificios en construcción	50.420	470.124
Viviendas	12.930	232.772
Oficinas, locales y naves polivalentes	279	19.337
Resto de inmuebles	34.641	218.015
Viviendas no residencia habitual del prestatario	2.570	-
Anticipos a proveedores	114	-
<b>TOTAL</b>	<b>50.534</b>	<b>2.230.218</b>

(\*) En la Nota 1 anterior se informa del efecto que la transmisión de activos inmobiliarios correspondientes a las entidades del Grupo 2 tiene sobre este epígrafe del balance.

(\*\*) Los saldos a 31 de diciembre de 2012 equivalen, básicamente, al precio de traspaso de la cartera de activos inmobiliarios cedida por las entidades integrantes del Grupo 1 (véase Nota 1).

El movimiento habido durante los ejercicios 2013 y 2012 en el epígrafe de "Existencias" ha sido el siguiente:

	Edificios Terminados	Edificios en construcción	Anticipos a proveedores	Miles de Euros Total
Saldo a 28 de noviembre de 2012	-	-	-	-
Adiciones por transmisión del grupo 1 (nota 1)	1.760.094	470.124	-	2.230.218
Retiros	-	-	-	-
Trasposos	-	-	-	-
Corrección de valor por deterioro	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre 2012</b>	<b>1.760.094</b>	<b>470.124</b>	<b>-</b>	<b>2.230.218</b>
Adiciones por transmisión grupo 2 (nota 1)	-	3.290	-	3.290
Adiciones	798	13.994	114	14.906
Retiros	-	(10.071)	-	(10.071)
Subsanaciones (nota 1)	(37.317)	-	-	(37.317)
Trasposos a inversiones inmobiliarias	(1.723.575)	(426.917)	-	(2.150.492)
Correcciones de valor por deterioro	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>-</b>	<b>50.420</b>	<b>114</b>	<b>50.534</b>

Los movimientos más significativos que se han producido durante el ejercicio 2013 en este epígrafe se detallan a continuación:

#### *Adquisición activos Grupo 2*

El 28 de febrero de 2013, Sareb procedió a formalizar la adquisición de activos inmobiliarios de las entidades denominadas como Grupo 2 (véase Nota 1), por importe de 14.087.157 miles de euros, de los cuales 3.290 miles de euros correspondían a obras en curso y fueron clasificados en este epígrafe del balance.

*Trasposos entre partidas*

Durante el ejercicio 2013, y como consecuencia del análisis que la Sociedad ha realizado de los activos inmobiliarios adquiridos durante el ejercicio 2012 se ha procedido a reclasificar a Inversiones Inmobiliarias diversos inmuebles del epígrafe de existencias por importe de 2.150.492 miles de euros (véase Nota 5). Dicha reclasificación se ha realizado al reconsiderar la Sociedad, tras realizar un proceso de "Due Diligence" y la actualización de sus previsiones realizada durante el ejercicio 2013 (Notas 2.4, 2.7 y 5), que dichos activos reúnen las condiciones descritas en la Nota 4.3 y por tanto, son activos que la Sociedad mantiene en su balance con la intención de obtener plusvalías en el futuro como consecuencia de las fluctuaciones de valor de mercado que los mismos puedan tener. Dicho traspaso no ha tenido efecto en la cuenta de resultados del ejercicio 2013.

*Subsanaciones*

Con fecha 4 de junio de 2013, la Sociedad ha procedido a formalizar una subsanación con Banco Financiero y de Ahorros, S.A./Bankia, S.A. mediante la cual ha sido devuelto un inmueble de uso terciario ubicado en Santa Pola (Alicante) por importe de 37.317 miles de euros. Dicha devolución se ha realizado como consecuencia de que dicho activo no cumplía los requisitos del perímetro de activos que debían ser traspasados a la Sociedad (Nota 1).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la totalidad de las existencias de la Sociedad se encuentran libres de cargas y garantías.

Adicionalmente, durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han capitalizado gastos financieros como mayor coste de las existencias.

Como procedimiento habitual, la práctica totalidad de las preventas están sujetas a cláusulas de indemnización por demora de entrega al estar formalizadas en contratos de similares características. Las citadas cláusulas de indemnización por demora consisten en su mayoría en intereses legales sobre las cantidades entregadas durante el plazo comprendido entre la fecha prevista de entrega del contrato y la fecha de entrega efectiva. La Sociedad no estima ningún impacto por este motivo debido principalmente a que la fecha de entrega prevista en los contratos considera un margen de seguridad de un número determinado de meses respecto a la fecha prevista de entrega. Por este motivo y por las escasas operaciones de esta tipología en el ejercicio 2013, la Sociedad no ha considerado impacto alguno en las cuentas anuales del ejercicio 2013 por este concepto. Asimismo, con carácter general las preventas incluyen indemnizaciones a favor de la Sociedad en caso de anulación por parte del cliente, si bien no se registra importe alguno por este concepto hasta que se formalice la rescisión de los contratos por causas no imputables a la Sociedad.

El procedimiento de la Sociedad en relación con las garantías o avales de cobertura sobre los anticipos recibidos de clientes prevé que la totalidad de los anticipos recibidos de clientes se encuentren avalados.

Al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 no existen compromisos de compra y/o de venta de existencias por importe significativo.

Los Administradores de la Sociedad consideran que el importe en libros de los saldos incluidos en este epígrafe del balance de situación se aproxima a su valor razonable.

## 9. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El desglose de este epígrafe de los balances de situación adjuntos al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	31/12/2013	31/12/2012
Cientes por ventas	76.818	-
Deudores	1.337	-
Cientes de dudosos cobro	5.850	-
Provisión de insolvencias	(5.850)	-
Activos por impuesto corriente (Nota 15.1)	-	1
Otros créditos con las administraciones públicas (Nota 15.1)	10.559	1
<b>TOTAL</b>	<b>88.714</b>	<b>2</b>

El importe registrado por la Sociedad en el epígrafe de "Clientes por ventas" recoge el importe pendiente de cobro derivado, principalmente, de las ventas de activos inmobiliarios e ingresos por arrendamiento realizados por la Sociedad durante el ejercicio 2013.

Los Administradores de la Sociedad consideran que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se aproxima a su valor razonable.

## 10. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" incluye la tesorería de la Sociedad y depósitos bancarios a corto plazo con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo inferior.

El desglose de dichos activos al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	31/12/2013	31/12/2012
Otros activos líquidos equivalentes	2.474.980	-
Bancos	2.307.474	2.144.864
<b>TOTAL</b>	<b>4.782.454</b>	<b>2.144.864</b>

El importe registrado en el epígrafe de "Otros activos líquidos equivalentes" corresponde a diversas imposiciones a plazo fijo realizadas por la Sociedad por importe de 2.474.980 miles de euros en diversas entidades financieras. Si bien el vencimiento inicial de estas imposiciones está fijado para un plazo superior a tres meses, la Sociedad ha decidido clasificarlo en dicho epígrafe puesto que puede optar a su cancelación anticipada sin comisión de penalización.

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha registrado 49.145 miles de euros en concepto de intereses procedentes de dichas inversiones, así como del dinero depositado en cuentas corrientes (véase Nota 16.6).

Al 31 de diciembre de 2013 no existen restricciones al uso de la tesorería y otros activos líquidos equivalentes.

## 11. Patrimonio neto

### 11.1 Capital social

Al 31 de diciembre de 2013, el capital social de la Sociedad está representado por 300.060.000 acciones al portador, respectivamente, de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

Con fecha 13 de febrero de 2013, la Junta General Extraordinaria de Accionistas aprobó aumentar el capital social de la Sociedad, fijado anteriormente en 238.997,5 miles de euros, en un importe de 61.062,5 miles de euros mediante la emisión de 61.062.500 acciones ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una de ellas (numeradas de la 238.997.501 a la 300.060 miles de euros. Dichas acciones otorgan los mismos derechos y obligaciones que las existentes hasta esa fecha. Las nuevas acciones se han emitido con una prima de emisión de 3 euros por acción, siendo por tanto la prima de emisión total de 183.187,5 miles de euros. Los entonces Accionistas de la Sociedad renunciaron al derecho de suscripción preferente a fin de que las nuevas acciones pudieran ser suscritas por cualquiera de ellos o por terceros en la proporción que desearan.

Esta ampliación de capital ha sido inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 19 de febrero de 2013.

Al 31 de diciembre de 2013, los accionistas de la Sociedad que mantenían un % de participación superior al 2,5% del capital social, eran los siguientes:

Ejercicio 2013	% Participación	Capital social	Prima de emisión
Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)	45,01%	135.060	405.000
Banco Santander, S.A.	17,28%	51.850	155.550
Caixabank, S.A.	12,44%	37.325	111.975
Banco de Sabadell, S.A.	6,93%	20.800	62.400
Banco Popular Español, S.A.	5,97%	17.925	53.775
Kutxabank, S.A.	2,62%	7.875	23.625
Resto de accionistas	9,75%	29.225	87.675
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>300.060</b>	<b>900.000</b>

Ejercicio 2012	% participación	Capital Social	Prima de emisión
Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)	45,16%	107.935	323.625
Banco Santander, S.A.	17,15%	41.000	123.000
Caixabank, S.A.	12,34%	29.500	88.500
Banco de Sabadell, S.A.	6,90%	16.500	49.500
Banco Popular Español, S.A.	5,96%	14.250	42.750
Kutxabank, S.A.	2,62%	6.250	18.750
Resto de accionistas	9,87%	23.563	70.687
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>238.998</b>	<b>716.812</b>

No existe conocimiento por parte de la Sociedad de otras participaciones iguales o superiores al 3% del Capital Social o de los derechos de voto de la Sociedad, o siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

### 11.2 Reserva Legal

La reserva legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del Capital Social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación.

### 11.3 Otras reservas

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2013	31/12/2012
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(5.488)	-
<b>Total</b>	<b>(5.488)</b>	<b>-</b>

### 11.4 Ajustes en patrimonio por valoración

Este epígrafe del balance de situación adjunto recoge el importe neto de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura de flujo de efectivo (véase Nota 13.3).

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo del ejercicio 2013:

	Miles de euros		
	Saldo inicial	Adiciones/ Disminuciones	Saldo final
Valoración de derivados	-	(265.959)	(265.959)
Saldo	-	(265.959)	(265.959)

Los ajustes en patrimonio por valoración son los siguientes:

	Miles de euros	
	31/12/2013	31/12/2012
Derivados de tipos de interés (Nota 13.3)	(379.942)	-
Efecto impositivo	113.983	-
Reservas netas de impuestos	(265.959)	-

## 12. Provisiones y contingencias

En este epígrafe de los balances al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se incluyen las provisiones a largo plazo constituidas por Sareb que tienen por objeto cubrir determinados pasivos de carácter contingente, así como la cobertura de otras responsabilidades contraídas por Sareb en el marco normal de su actividad, que se encuentran razonablemente cubiertas. El movimiento que se ha producido en este capítulo del balance durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	Miles de euros	
	2013	2012
Saldo al inicio del ejercicio	-	-
Más -Dotaciones/ (Recuperaciones) netas con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio	53.322	-
Traspasos y otros movimientos	-	-
Saldo al 31 de diciembre	53.322	-

La Sociedad interviene como parte demandada en determinados contenciosos por las responsabilidades propias de las actividades que desarrolla. Los litigios provisionados por la Sociedad durante el ejercicio 2013, son de importes poco relevantes considerados individualmente, no existiendo ninguno adicional que resulte especialmente relevante. En este sentido, Sareb provisiona los riesgos probables por litigios de acuerdo con la evaluación de los mismos realizada por sus asesores jurídicos.

### 13. Detalle de Pasivos financieros

A continuación se presenta un detalle de los pasivos financieros asumidos por Sareb a 31 de diciembre de 2013 y 2012 con el desglose requerido por la normativa aplicable:

Ejercicio 2013	Miles de euros						
	Instrumentos financieros a largo plazo			Instrumentos financieros a corto plazo			Total
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
Categorías/ Clases							
Débitos y partidas a pagar	-	49.176.000	45.068	130.268	3.457.298	9.296	52.817.930
Derivados de cobertura	-	-	379.942	-	-	-	379.942
<b>TOTAL</b>	-	49.176.000	425.010	130.268	3.457.298	9.296	53.197.872

Ejercicio 2012	Miles de euros						
	Instrumentos financieros a largo plazo			Instrumentos financieros a corto plazo			Total
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
Categorías/ Clases							
Débitos y partidas a pagar	-	28.548.200	-	-	11.010.888	1.188	39.560.276
Derivados de cobertura	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL</b>	-	28.548.200	-	-	11.010.888	1.188	39.560.276

### 13.1 Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad tenía concedidas líneas de crédito con diversas de las entidades del Grupo 1 y Grupo 2, cuyo saldo dispuesto ascendía a 130.268 euros. Dichas pólizas de crédito son dispuestas por la Sociedad para atender al pago de las disposiciones de las pólizas y créditos que se describen en la Nota 7.1.1 y tienen establecido su vencimiento para el corto plazo.

El tipo de interés resultante para los importes que se dispongan en dichas pólizas de crédito viene determinado mediante el Euribor más un diferencial de mercado. El importe de los intereses devengados durante el ejercicio 2013 ha ascendido a 1.209 miles de euros, encontrándose registrados en el epígrafe de "Gastos financieros por deudas con terceros y asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 16.5).

### 13.2. Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo y a corto plazo

La composición del epígrafe "Deudas a largo plazo-Obligaciones y otros valores negociables" y "Deudas a corto plazo-Obligaciones y otros valores negociables" a 31 de diciembre de 2013 y 2012 se presenta a continuación:

Miles de euros	31/12/2013		31/12/2012	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Valores negociables-Deuda Senior	45.576.000	3.421.200	25.686.000	11.008.100
Valores negociables-Deuda Subordinada	3.600.000	-	2.862.200	-
Intereses devengados pendientes de pago	-	36.098	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>49.176.000</b>	<b>3.457.298</b>	<b>28.548.200</b>	<b>11.008.100</b>

*Valores negociables- Deuda Senior*

El detalle de los saldos recogidos en el epígrafe "valores negociables- Deuda Senior" del cuadro anterior a 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

31 de diciembre de 2013	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento contractual	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/VAR BO 20131231 2012-1	31/12/2012	31/12/2013	2,37%	-
SAREB/VAR BO 20140228 2013-1	28/02/2013	28/02/2014	1,45%	4.217.600
SAREB/VAR BO 20141231 2012-2	31/12/2012	31/12/2014	2,75%	15.722.300
SAREB/VAR BO 20141231 2013-4	31/12/2013	31/12/2014	0,949%	10.481.300
<b>Total vencimientos contractuales a corto plazo</b>				<b>30.421.200</b>
SAREB/VAR BO 20151231 2012-3	31/12/2012	31/12/2015	3,15%	8.734.600
SAREB/VAR BO 20150228 2013-2	28/02/2013	28/02/2015	2,23%	6.326.700
SAREB/VAR BO 20160228 2013-3	28/02/2013	28/02/2016	2,67%	3.514.700
<b>Total vencimientos contractuales a largo plazo</b>				<b>18.576.000</b>
<b>TOTAL</b>				<b>48.997.200</b>

31 de diciembre de 2012	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento contractual	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/VAR BO 20131231 2012-1	31/12/2012	31/12/2013	2,374%	11.008.100
<b>Total vencimientos contractuales a corto plazo</b>				<b>11.008.100</b>
Valores negociables senior				
SAREB/VAR BO 20141231 2012-2	31/12/2012	31/12/2014	2,747%	16.512.300
SAREB/VAR BO 20151231 2012-3	31/12/2012	31/12/2015	3,149%	9.173.600
<b>Total vencimientos contractuales a largo plazo</b>				<b>25.685.900</b>
<b>TOTAL</b>				<b>36.694.000</b>

Sareb mantiene la opción de novar el plazo de vencimiento de las emisiones de deuda senior anteriormente indicadas unilateralmente, si bien en el momento de la transacción no supone diferencias significativas entre su valor razonable y su nominal.

Dicha opción unilateral, permite a la Sociedad, en base también a sus previsiones de negocio y a la experiencia adquirida durante el primer año desde su constitución, considerar que los vencimientos contractuales indicados, a corto plazo, se materializaran en el largo plazo, se materializarán en el largo plazo por un importe aproximado de 27.000.000 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2012, dada la ausencia de un plan de negocio revisado, a la fecha de formulación de cuentas anuales se optó por clasificar los pasivos por su vencimiento contractual. Esta reestimación, no ha supuesto ningún efecto patrimonial en la información financiera de la Sociedad. Los tipos de interés que devengan dichos bonos se determinan como el Euribor a 3 meses más un diferencial. Dicho diferencial es el mismo durante toda la vida de la emisión.

### Ejercicio 2013:

Las principales variaciones de la deuda senior durante el ejercicio 2013, se describen a continuación:

Emisión de bonos para la adquisición de activos del Grupo 2  
Con fecha 28 de febrero de 2013 se ha procedido a elevar a público la emisión de 140.868 bonos senior, con un valor nominal de 100.000 euros cada uno. El importe total de la emisión ha ascendido a 14.086.800 miles de euros. Dichos bonos han sido íntegramente suscritos por las entidades pertenecientes al Grupo 2 en contraprestación por los activos que en esa misma fecha fueron transferidos por estas a la Sociedad (véase Nota 1).

La emisión se ha realizado a la par y están representados por anotaciones en cuenta, adicionalmente cuentan con aval incondicional e irrevocable de la Administración General del Estado, con renuncia al beneficio de exclusión.

Amortización y emisión de bonos:

El detalle de deuda senior amortizada durante el ejercicio 2013 es el siguiente:

31 de diciembre de 2012	Amortización en metálico	Amortización por emisión de nuevos valores	Total
SAREB/VAR BO 20131231 2012-1	433.500	10.481.300	10.914.800
SAREB/VAR BO 20131231 2012-2	650.200	-	650.200
SAREB/VAR BO 20131231 2012-3	361.300	-	361.300
<b>TOTAL</b>	<b>1.445.000</b>	<b>10.481.300</b>	<b>11.926.300</b>

Con fecha 31 de diciembre de 2013 la Sociedad, ejerciendo su derecho a novar el vencimiento de los bonos emitidos, ha procedido a elevar a público la emisión de 104.813 bonos senior, bajo la denominación SAREB/VAR BO 20141231 2013-4 con un valor nominal de 100.000 euros cada uno. El importe total de la emisión ha ascendido a 10.481.300 miles de euros, los cuales han sido totalmente suscritos por las entidades del Grupo 1 que tenían en cartera bonos de la serie SAREB/VAR BO 20131231 2012-1, los cuales vencían el 31 de diciembre de 2013. Tras dicha emisión y la amortización en metálico anteriormente detallada, los bonos de la serie SAREB/VAR BO 20131231 2012-1 se encuentran totalmente amortizados.

#### *Subsanación escritura de adquisición de activos*

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha procedido a la amortización de los siguientes bonos, con motivo de las subsanaciones formalizadas durante el ejercicio (véase Nota 1):

Miles de euros	Bankia, S.A.	Catalunya Caixa, S.A.	CEISS, S.A.	Banco de Valencia, S.A.	BMN, S.A.	Total
SAREB/VAR BO 20131231 2012-1	38.000	33.800	-	21.500	-	93.300
SAREB/VAR BO 20141231 2012-2	57.100	50.700	-	32.200	-	140.000
SAREB/VAR BO 20151231 2012-3	31.600	28.100	-	17.900	-	77.600
SAREB/VAR BO 20140228 2013-1	-	-	900	-	7.400	8.300
SAREB/VAR BO 20150228 2013-2	-	-	1.400	-	11.100	12.500
SAREB/VAR BO 20160228 2013-3	-	-	700	-	6.200	6.900
<b>TOTAL</b>	<b>126.700</b>	<b>112.600</b>	<b>3.000</b>	<b>71.600</b>	<b>24.700</b>	<b>338.600</b>

**Ejercicio 2012:**

Los principales movimientos de la deuda senior durante el ejercicio 2012, se describen a continuación:

*Emisión de bonos para la adquisición de activos del Grupo 1*

Con fecha 27 de diciembre de 2012 se procedió a elevar a público la emisión 366.943 bonos senior, con valor nominal de 100.000 euros cada uno. El importe total de dicha emisión ascendió a 36.694.300 miles euros y fueron entregados a las entidades pertenecientes al Grupo 1 en contraprestación de los activos transferidos (Véase Nota 1).

La emisión fue realizada a la par y está representada por anotaciones en cuenta, adicionalmente cuentan con aval incondicional e irrevocable de la Administración General del Estado, con renuncia al beneficio de exclusión.

*Otra información*

Los intereses correspondientes a dichos valores negociables devengados durante el ejercicio 2013 han ascendido a

1.271.080 miles de euros, y se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos financieros- Por deudas con terceros" de la cuenta de resultados adjunta (véase Nota 16.5). Al 31 de diciembre de 2013, los intereses devengados pendientes de pago ascienden a 36.098 miles de euros y se encuentran registrados en el epígrafe "Deudas a corto plazo-Obligaciones y valores negociables" del balance adjunto. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales dichos intereses se encuentran pagados en su totalidad.

Al 31 de diciembre de 2013 los valores negociables senior emitidos por la Sociedad están listados y admitidos a cotización.

Los Administradores consideran que el importe en libros de los valores negociables se aproxima a su valor razonable.

*Valores negociables-Deuda subordinada*

El detalle de los saldos recogidos en el epígrafe "Valores negociables-Deuda Subordinada" del cuadro anterior a 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

31 de diciembre de 2013	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento contractual	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/8,00 OBSUBDCONV 20271127 2013	26/02/2013	27/11/2027	8,00%	737.800
SAREB/8,00 OBSUBDCONV 20271127	27/12/2012	27/11/2027	8,00%	2.862.200
<b>TOTAL</b>				<b>3.600.000</b>

31 de diciembre de 2012	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento contractual	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/8,00 OBSUBDCONV 20271127	27/12/2012	27/11/2027	8,00%	2.862.200
<b>TOTAL</b>				<b>2.862.200</b>

En el marco de la estrategia de financiación de la Sociedad, con fecha 26 de febrero de 2013, Sareb completó una emisión de valores negociables subordinados, por un importe de 737.800 miles de euros con un plazo de vencimiento residual equivalente al de la deuda subordinada emitida en el ejercicio 2012. Dicha emisión fue suscrita en efectivo en su totalidad.

Con fecha 27 de diciembre de 2012, la Sociedad procedió a la emisión de valores negociables subordinados por un importe de 2.862.200 miles de euros con un plazo para el vencimiento de 15 años. Dichos valores fueron totalmente suscritos. La emisión se realizó a la par y está representada por anotaciones en cuenta.

Las principales condiciones de las obligaciones subordinadas no garantizadas contingentemente convertibles se detallan a continuación:

- Todos los títulos pertenecen a dos series y presentan los mismos términos y condiciones y atribuyen, por tanto, idénticos derechos a sus titulares. Son libremente transmisibles y están representados por anotaciones en cuenta y han quedado inscritas en los registros contables a cargo de la Iberclear y de sus entidades participantes autorizadas.
- El tipo de interés que devengan dichos bonos es fijo y se devengará anualmente siempre y cuando se cumpla la obtención de beneficios y la existencia de reserva distribuable suficiente. Por este motivo, durante el ejercicio 2013 la Sociedad no ha devengado ni pagado cupón algún por este concepto debido a la dificultad de estimar los flujos futuros distribuibles.
- Amortización total: obligatoria el 27 de noviembre de 2027.
- Amortización parcial: Es posible a discreción de la Sociedad a partir del quinto año desde la emisión en función de los ratios de solvencia y apalancamiento existentes.
- Conversión: La deuda subordinada será convertible en capital en caso de insuficiencia patrimonial de la Sociedad por: i) la existencia de pérdidas acumuladas que resulten iguales o superiores al capital social más reservas de la misma - ii) encontrarse en causa de disolución por pérdidas que dejen reducido su patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social. En el supuesto de producirse la conversión, las acciones serán del mismo valor nominal, de la misma clase y serie y con igual contenido de derechos que las acciones ordinarias en circulación y por un importe tal que la cifra de capital de la Sociedad represente un 2% del valor de los activos tras la conversión.
- Rango: las obligaciones subordinadas convertibles se sitúan en orden de prelación:
  - Por detrás de todos los acreedores comunes (senior) de la Sociedad;
  - "Pari passu" con cualquier deuda subordinada, simple o convertible de la Sociedad, emitida o que se emita en el futuro, o que se haya ocurrido o se incurra en el futuro bajo cualquier otro título.
  - Por delante de las acciones ordinarias o preferentes de la Sociedad.

Naturaleza: Al 31 de diciembre de 2013, en función del plan de negocio, los Administradores de la Sociedad han estimado que la probabilidad de conversión es remota y por tanto la naturaleza de la emisión es la de pasivo financiero.

### 13.3 Derivados

Al 31 de diciembre de 2013, la principal fuente de financiación de Sareb consiste en las obligaciones y valores negociables emitidos en el ejercicio 2012 y 2013 con motivo de la adquisición de los activos inmobiliarios y crediticios descritas en la Nota 1 a un tipo de interés variable (véase Nota 13.2). Debido al elevado volumen de la operación y ante la expectativa de posibles subidas en el tipo de interés, el 2 de agosto de 2013, la Sociedad contrató un swap de tipo de interés que le permitiese cubrir este riesgo por un notional inicial de 42.221 millones de euros, que disminuirá progresivamente en función del vencimiento de los bonos senior cubiertos en ejercicios futuros y fijando la deuda a unos tipos de interés fijos en un rango de entre el 0,491% y el 3,145% anual.

El saldo del epígrafe "Deudas a largo plazo-Derivados" del pasivo del balance a 31 de diciembre de 2013, corresponde en su totalidad al valor razonable del mencionado derivado de cobertura sobre riesgo de tipo de interés contratado con diversas entidades financieras. El valor razonable de este derivado, obtenido mediante la aplicación de técnicas de valoración generalmente aceptadas a partir de la utilización de inputs observables en el mercado, asciende al 31 de diciembre de 2013, a 379.942 miles de euros (véase Nota 11.4).

El desglose del importe del valor notional y valor razonable estas operaciones, en relación a plazos en que se espera que ocurran los flujos de efectivo y los ejercicios en los cuales se espera que afecten a la cuenta de pérdidas y ganancias, es el siguiente (en miles de euros)

El efecto estimado por la Sociedad sobre el valor de mercado de dichos derivados, de incrementos de 1 punto básico en

los tipos de interés de referencia, tendría un impacto en el patrimonio neto de la Sociedad de 20.400 miles de euros positivos. El impacto estimado de una variación a la baja de los tipos de interés de referencia de un punto básico, tendría un impacto similar de carácter negativo.

La totalidad del valor razonable de este derivado sobre riesgo de tipo de interés, neto de su efecto impositivo, es registrado en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor-Operaciones de cobertura" por un valor de 265.959 miles de euros. Asimismo, el importe que ha sido imputado a la cuenta de pérdidas y ganancias desde el patrimonio neto, asciende a 31 de diciembre de 2013 a 168 miles de euros registrados dentro del epígrafe "Gastos financieros-Por deudas con terceros" (véase nota 16.5). El total de gasto imputado a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 se encuentra pendiente de pago. El riesgo de crédito asociado a las operaciones de derivados es minimizado mediante acuerdos contractuales de intercambios de colateral y por otros tipos de garantías que dependen de la naturaleza y el tipo de la contraparte, de acuerdo con las normas de la "International Swaps and Derivatives Association" (ISDA).

Al 31 de diciembre de 2013, a efectos de garantizar el cumplimiento de las cláusulas de los contratos de derivados mencionados, Sareb había constituido garantías dinerarias a favor de las contrapartes de los derivados contratados que a dicha fecha presentaban una valoración negativa para la Sociedad, por un importe de 228.400 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo - Otros activos financieros" del balance así como depósitos en las contrapartidas por un saldo total de 217.500 miles de euros (véase Nota 7.1.2).

Swaps tipos de interés	Rango Tipos Fijos	Vencimiento	2014	2015	2016	2017	2018	Más de 5 años	Totales
Nocionales	0,49%-3,15%	2014-2023	42.221.000	36.467.000	30.571.000	25.453.000	22.181.000	61.841.000	218.734.000
Valor razonable			(101.095)	(148.704)	(99.216)	(51.261)	(19.692)	40.026	(379.942)

#### 14. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se indica a continuación:

	Miles de euros	
	31/12/2013	31/12/2012
Proveedores	16.715	-
Proveedores, facturas pendientes de recibir	222.018	4.943
Acreedores varios	-	131
Personal	1.912	-
Pasivos por impuesto corriente (Nota 15.1)	-	27
Otras deudas con las Admin. Públicas (Nota 15.1)	90.122	1
<b>Total</b>	<b>330.767</b>	<b>5.102</b>

#### Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio.

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, en miles de euros:

Miles de euros	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del ejercicio			
	2013		2012	
	Importe	%	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	314.047	95%	-	-%
Resto	15.162	5%	-	-%
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>329.209</b>	<b>100%</b>	<b>-</b>	<b>-%</b>
PMPE (días) de pagos	30		-	
Aplaz. que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	1.421		-	-

El epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras comerciales y costes relacionados y los importes de las entregas a cuenta de clientes recibidos antes del reconocimiento de la venta de los inmuebles o suelos.

El epígrafe de "Proveedores, facturas pendientes de recibir" recoge 95.207 y 73.865 miles de euros, en concepto de gastos devengados de comisión de gestión y venta, respectivamente, así como 52.946 de gastos generales y de mantenimiento de los activos gestionados por la Sociedad sobre los cuales la Sociedad no ha recibido las facturas correspondientes (véanse Notas 1 y 16.4). Durante el ejercicio 2012 no se devengaron comisiones de gestión y venta.

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales y conforme a las disposiciones transitorias establecidas en la Ley 15/2010, de 5 de julio, es de 60 días desde el 1 de enero de 2013 (75 días durante el ejercicio 2012).

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas "Proveedores" y "Acreedores varios" del pasivo corriente del balance.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

La Sociedad considera que cumple rigurosamente con el plazo máximo legal, si bien como consecuencia del proceso de validación informática de determinados pagos, el resultado anterior presenta importes que han excedido el plazo. Adicionalmente, los 1.421 miles de euros que contaban como aplazados al 31 de diciembre de 2013 se encuentran liquidados a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

## 15. Administraciones públicas y situación fiscal

### 15.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

31 de diciembre de 2013	Miles de euros			
	Activo		Pasivo	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Hacienda Pública Acreedor por IVA repercutido diferido	-	-	-	47
Hacienda Pública Deudor por otros conceptos fiscales	-	-	-	-
Impuesto anticipado y crédito fiscal	258.694	-	-	-
Provisión de impuestos	-	-	-	30.575
Hacienda Pública Acreedor por IVA	-	-	-	53.603
Hacienda Pública Acreedor por IRPF	-	-	-	1.441
Hacienda Pública Acreedor por IGIC	-	-	-	957
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	-	-	-	254
Impuesto sobre sociedades	-	10.559	-	-
Hacienda Pública Acreedor por otros conceptos fiscales	-	-	-	3.245
<b>TOTAL</b>	<b>258.694</b>	<b>10.559</b>	<b>-</b>	<b>90.122</b>

31 de diciembre de 2012	Miles de euros			
	Activo		Pasivo	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Hacienda Pública Deudor por IVA soportado diferido	-	1	-	-
Impuesto anticipado y crédito fiscal	2.352	-	-	-
Hacienda Pública Acreedor por IRPF	-	-	-	-
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	-	-	-	28
<b>TOTAL</b>	<b>2.352</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>28</b>

## 15.2 Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del citado impuesto, es como sigue:

Ejercicio 2013	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		Miles de euros
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	total
Saldos de ingresos y gastos netos del período. Beneficio/(pérdida)		(260.533)		(113.983)	(374.516)
Impuesto sobre sociedades	-	(142.359)	-	(265.959)	(408.318)
Diferencias permanentes	-	(71.639)	-	-	(71.639)
Diferencias temporarias	-	-	-	-	-
- con origen en el periodo	384.037	-	379.942	-	763.979
- con origen periodos anteriores	-	(7.640)	-	-	(7.640)
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>384.037</b>	<b>(482.171)</b>	<b>379.942</b>	<b>(379.942)</b>	<b>(98.134)</b>

Al 31 de diciembre de 2013 las principales diferencias temporarias derivan de dotaciones a provisiones y amortizaciones, entre otros.

Ejercicio 2012	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		Miles de euros
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	total
Saldos de ingresos y gastos netos del período. Beneficio/(pérdida)		(5.488)	-	-	(5.488)
Impuesto sobre sociedades	-	(2.352)	-	-	(2.352)
Diferencias permanentes	-	-	-	-	-
Diferencias temporarias	-	-	-	-	-
- con origen en el periodo	6.738	-	-	-	6.738
- con origen periodos anteriores	-	-	-	-	-
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>6.738</b>	<b>(7.840)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.102)</b>

Los cuadros anteriores se presentan de acuerdo con el modelo requerido por el Plan General de Contabilidad del año 2007. Los importes incluidos en la rúbrica de "Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto" del mismo corresponden a ajustes contables que no tienen reflejo en la base imponible del impuesto y, por lo tanto, no se integran de manera efectiva en la base imponible del impuesto sobre sociedades del ejercicio.

El único impuesto relevante reconocido directamente como patrimonio neto al 31 de diciembre de 2013 corresponde

a los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura, y asciende a 113.983 miles de euros. Durante el ejercicio 2012 no fueron reconocidos impuestos directamente como patrimonio neto.

A continuación se presenta la conciliación entre el gasto por impuesto sobre sociedades contabilizado por Sareb y el resultado de multiplicar el tipo de gravamen del Impuesto sobre Sociedades aplicable por el total de ingresos y gastos reconocidos, antes de impuestos correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012:

(Ingresos)/ Gastos (Miles de euros)			
Ejercicio 2013	Cuenta de pérdidas y ganancias	Importes registrados directamente contra el patrimonio neto	Total ingresos y gastos reconocidos
Beneficio/ (Pérdidas) antes de impuestos	(402.892)	(379.942)	(782.834)
Diferencias permanentes	(71.639)	-	(71.639)
Total	(474.531)	(379.942)	(854.473)
Tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades	30%	30%	
Total	(142.359)	(113.983)	(256.342)
Deducciones y bonificaciones	-	-	-
(Beneficio)/ Pérdida registrada por impuesto sobre sociedades	(142.359)	(113.983)	(256.342)

(Ingresos)/ Gastos (Miles de euros)			
Ejercicio 2012	Cuenta de pérdidas y ganancias	Importes registrados directamente contra el patrimonio neto	Total ingresos y gastos reconocidos
Beneficio/ (Pérdidas) antes de impuestos	(7.840)	-	(7.840)
Diferencias permanentes	-	-	-
Total	(7.840)	-	(7.840)
Tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades	30%	30%	30%
Total	(2.352)	-	(2.352)
Deducciones y bonificaciones	-	-	-
(Beneficio)/ Pérdida registrada por impuesto sobre sociedades	(2.352)	-	(2.352)

A continuación se presenta la conciliación entre la base imponible y la cuota líquida del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2013 y 2012:

	Miles de euros	
	2013	2012
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>(98.133)</b>	<b>(200)</b>
Base imponible por tipo impositivo (30%)	(29.440)	(60)
Deducciones y bonificaciones	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	(10.559)	1
Cuota líquida a (cobrar)/ pagar	(10.559)	(1)

El detalle de las bases imponibles registradas al 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

Bases imponibles negativas	Miles de euros		Vencimiento
	(98.133)	(200)	
Ejercicio 2012	200	2030	
Ejercicio 2013	98.133	2031	

La totalidad del gasto por impuesto sobre sociedades devengado en el ejercicio 2013 corresponde a operaciones continuadas.

### 15.3 Activos por impuesto diferido

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2013	2012
Crédito fiscal	29.500	331
Diferencias temporarias 2012	-	2.021
Diferencias temporarias 2013	115.211	-
Valoración de derivados a mercado	113.983	-
Valoración de derivados a mercado	258.694	2.352

Tanto los impuestos anticipados deudores como los créditos fiscales por bases imponibles negativas han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados.

### 15.4 Ejercicios pendientes de comprobación

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las Autoridades fiscales todos los impuestos presentados que le son de aplicación desde su constitución. Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación vigente, podrían surgir pasivos adicionales como consecuencia de una inspección. En todo caso, los Administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

Al cierre del ejercicio 2013 la Sociedad no tiene actas de inspección abiertas con la Agencia Tributaria.

## 16. Ingresos y gastos

### 16.1 Importe neto de la cifra de negocios

El desglose del mismo por rama de actividad al cierre del ejercicio 2013 y 2012, es el siguiente:

	Miles de euros	
	2013	2012
Ventas de préstamos y créditos (Nota 7.1.1)	764.955	-
Ingresos por intereses financieros devengados (Nota 7.1.1)	765.910	-
Ingresos por ventas de Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	804.081	-
Ingresos por ventas de existencias (Nota 8)	14.196	-
Ingresos por rentas (Nota 6)	68.198	-
Ingresos por remuneraciones de FABs	1.013	-
Recuperaciones de plusvalías de préstamos y créditos (Nota 7.1.1)	443.123	-
<b>TOTAL</b>	<b>2.861.476</b>	<b>-</b>

La totalidad de los ingresos de la Sociedad se han obtenido en territorio nacional.

### 16.2 Coste de las ventas

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta es la siguiente:

	Miles de euros	
	2013	2012
Coste de las Inversiones Inmobiliarias	629.191	-
Coste de ventas de Activos Financieros	627.530	-
<b>TOTAL</b>	<b>1.256.721</b>	<b>-</b>

### 16.3 Gastos de personal

El detalle de gastos de personal al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2013	2012
Sueldos y salarios	13.246	73
Cargas sociales	1.637	2
<b>TOTAL</b>	<b>14.883</b>	<b>75</b>

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2013 y 2012, distribuido por categorías, es el siguiente:

	Miles de euros	
	2013	2012
Directivos	31	3
Jefes y técnicos	62	-
Administrativos y comerciales	33	1
<b>TOTAL</b>	<b>126</b>	<b>4</b>

Asimismo, la distribución por sexos al 31 de diciembre de 2013 y 2012, detallado por categorías, es el siguiente:

	2013			2012		
	Mujeres	Hombres	Número de Empleados	Mujeres	Hombres	Número de Empleados
Directivos	10	29	39	1	2	3
Jefes y técnicos	40	64	104	-	-	-
Administrativos y comerciales	26	25	51	1	-	1
<b>TOTAL</b>	76	118	194	2	2	4

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha empleado a ninguna persona con un grado de minusvalía superior al 33%.

#### 16.4 Servicios exteriores

El detalle de esta partida al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2013	2012
Comisiones de gestión y comercialización de activos (Nota 1)	196.266	-
Arrendamientos y cánones	664	1
Reparaciones y conservación	40.138	-
Servicios de profesionales independientes	37.764	4.863
Primas de seguros	3.468	-
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	514	24
Servicios bancarios	492	1
Suministros	595	-
Otros servicios	18.470	-
<b>Total Servicios Exteriores</b>	<b>298.371</b>	<b>4.889</b>
<b>TOTAL TRIBUTOS</b>	<b>87.359</b>	<b>-</b>

En el epígrafe "Reparaciones y conservación" se incluyen, principalmente, los gastos de comunidades de propietarios de los inmuebles de los cuales la Sociedad es propietaria, por importe de 39.237 miles de euros. El epígrafe de "Tributos" recoge fundamentalmente, el coste de los Impuestos sobre Bienes Inmuebles (IBIs) relativos a los activos inmobiliarios de la Sociedad, así como el IVA no deducible soportado por la misma durante el ejercicio 2013.

El importe de los honorarios devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales individuales del ejercicio 2013 y del ejercicio comprendido entre el 28 de noviembre de 2012 y el 31 de diciembre de 2012 de la Sociedad ha ascendido a un importe de 588 miles de euros y 15 miles de euros, respectivamente. Durante los ejercicios 2013 y 2012 se devengaron honorarios por otras sociedades que utilizan la marca PricewaterhouseCoopers por otros servicios por importes de 25 miles de euros y de 30 miles de euros, respectivamente.

### 16.5 Gastos financieros-Por deudas con terceros

A continuación se presenta el desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 y 2012:

	Miles de euros	
	2013	2012
Intereses de Obligaciones y otros valores negociables (Nota 13.2)	1.271.080	2.788
Intereses de pólizas de crédito (Nota 13.1)	1.209	-
Otros gastos financieros	171	-
<b>TOTAL</b>	<b>1.272.460</b>	<b>2.788</b>

### 16.6 Ingresos financieros

A continuación se presenta el desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 y 2012:

	Miles de euros	
	2013	2012
Por remuneración tesorería y otros activos líquidos (Nota 10)	49.145	4
Por remuneración "Otros activos financieros" (Nota 7.1.2)	1.107	-
Otros ingresos financieros	290	-
<b>TOTAL</b>	<b>50.542</b>	<b>4</b>

## 17. Operaciones y saldos con partes vinculadas e información legal relativa al Consejo de Administración

### 17.1 Operaciones con partes vinculadas

El detalle de los saldos mantenidos y de las operaciones realizadas por Sareb con partes vinculadas registrados en estos estados financieros de los ejercicios 2013 y 2012 es el siguiente:

Ejercicio 2013	Miles de euros				
	FROB y entidades bajo control por parte de FROB	Accionistas significativos	Fondos de Activos Bancarios	Consejo de administración	Alta dirección
<b>Activo:</b>					
Créditos y préstamos	571.321	-	-	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	-	-	71.496	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	251.124	-	-	-	-
<b>Pasivo:</b>					
Obligaciones y resto de valores negociables a largo plazo	39.796.360	-	-	-	-
Obligaciones y resto de valores negociables a corto plazo	-	-	-	-	-
<b>Pérdidas y Ganancias:</b>					
Ingresos por ventas de Inv. Inmobiliarias	-	-	146.358	-	-
Otros gastos de explotación	(126.873)	-	-	(1.435)	(2.023)
Ingresos financieros	6.061	-	-	-	-
Gastos financieros	(1.052.766)	-	-	-	-
<b>Riesgos contingentes:</b>					
Avales concedidos	-	-	-	-	-

Ejercicio 2012	Miles de euros				
	FROB y entidades bajo control por parte de FROB	Accionistas significativos	Fondos de Activos Bancarios	Consejo de administración	Alta dirección
<b>Activo:</b>					
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	-	-	-	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	-	-	-	-	-
<b>Pasivo:</b>					
Obligaciones y resto de valores negociables a largo plazo	25.686.200	-	-	-	-
Obligaciones y resto de valores negociables a corto plazo	11.008.100	-	-	-	-
<b>Pérdidas y Ganancias:</b>					
Otros gastos de explotación	-	-	-	(92)	(65)
Ingresos financieros	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(2.788)	-	-	-	-
<b>Riesgos contingentes:</b>					
Avales concedidos	-	-	-	-	-

## 17.2 Transparencia relativa a las participaciones y actividades de los miembros del Consejo de Administración

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, se señalan a continuación las participaciones relevantes de los Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social de la Sociedad y que hayan sido comunicadas a la Sociedad, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades ejercen.

En este apartado se detallan los cargos que ocupan los miembros del Consejo de Administración en otras sociedades cotizadas u otras sociedades relevantes referidos a los Consejeros como personas físicas, y a los Miembros del Consejo como personas jurídicas, y se detallan a continuación:

Administrador/persona vinculada	Sociedad con la misma, análoga o complementaria actividad	Cargo en la sociedad	Participación porcentaje
Sra. D <sup>a</sup> . Belén Romana García	-	-	-
Sr. D. Walter de Luna Butz	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	-	0,000
	Banco Santander, S.A.	-	0,000
Sr. D. Rodolfo Martín Villa	-	-	-
Sra. D <sup>a</sup> . Ana María Sánchez Trujillo	-	-	-
Sr. D. Remigio Iglesias Surribas	Metrovacesa, S.A.	Consejero	0,000
	Banco Santander, S.A.	Director General	0,001
Sr. D. Antonio Massanell Lavilla	CaixaBank, S.A.	Director General	0,000
	Mediterránea Beach & Golf Community, S.A.	Vicepresidente	-
Sr. D. Francisco Juan Sancha Bermejo	Banco Popular Español, S.A.	Director General Adjunto	0,001
Sr. D. Miquel Montes Güell	Banco de Sabadell, S.A.	Director General	0,0210
	Sabadell United Bank, National Association	Consejero	-
	Solvía Developments, S.L.U.	Consejero	-
	Solvía Hoteles S.L.U.	Consejero	-
	Solvía Housing S.L.U.	Consejero	-
	Banco Gallego, S.A.	Consejero	-
	Mediterranean CAM International Homes, S.L.	Vicepresidente	-
	Sabadell Solbank, S.A.U	Consejero	-
	Tenedora de Inversiones y Participaciones, S.L	Vicepresidente	-
Sr. D. Antonio Trueba Bustamante	Gecina, S.A.	Consejero	-
Sr. D. José Ramón Montserrat Miró	CaixaBank, S.A.	Subdirector General	0,000
	Corporación Hipotecaria Mutua, E.F.C. S.A.U.	Consejero	-
	Gesticaixa SGFT, S.A.U.	Consejero	-
Sr. D. José Ramón Álvarez-Rendueles Medina	Inmobiliaria Colonial, S.A.	-	0,000
	CaixaBank, S.A.	-	0,000
	Banco Santander, S.A.	-	0,000
	Bankia, S.A.	-	0,000
	Banco de Sabadell, S.A.	-	0,000
	Royal Bank of Scotland	-	0,000
Sr. D. Emiliano López Atxurra	-	-	-
Sr. D. Isidoro Lora-Tamayo Rodriguez	Bankia, S.A.	-	0,000
	BBVA S.A.	-	0,000
	CaixaBank, S.A.	-	0,000
	Banco Santander, S.A	-	0,000
Sr. D. José Poveda Díaz	-	-	-
Sr. D. Luis Ángel Sánchez-Merlo Ruíz	-	-	-

### 17.3 Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración y a la Alta Dirección

A efectos de la elaboración de las presentes cuentas anuales, se contemplan como Alta Dirección a 11 personas (3 personas al 31 de diciembre de 2012), que se hayan calificado, a dichos efectos, como personal clave para Sareb.

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase percibidos en los ejercicios 2013 y 2012 por los miembros de los órganos de administración y de la alta dirección de la Sociedad ascendió a 3.458 y 157 miles de euros, respectivamente, según el siguiente detalle:

Ejercicio 2013	Miles de euros		
	Consejo de administración (*)	Alta dirección	Total
<b>Activo:</b>			
Retribución fija y variable	1.435	2.023	3.458
<b>TOTAL</b>	1.435	2.023	3.458

(\*) Incluye las retribuciones de los dos ejecutivos que son miembros del Consejo de Administración, que ascienden a 680 miles de euros.

Ejercicio 2012	Miles de euros		
	Consejo de administración (*)	Alta dirección	Total
Retribución fija y variable	92	65	157
<b>TOTAL</b>	92	65	157

(\*) Incluye las retribuciones de los dos ejecutivos que son miembros del Consejo de Administración, que ascienden a 680 miles de euros.

La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil de Consejeros y Altos Directivos.

A 31 de diciembre de 2013, Sareb no había concedido cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de Consejeros Ejecutivos o miembros de la Alta Dirección de la Sociedad.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones con respecto a los miembros de su Consejo de Administración ni con sus Altos Directivos.

La Sociedad no ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración, adicionalmente la Sociedad no ha concedido pagos basados en acciones a ningún miembro del Consejo de Administración, ni de la Alta Dirección.

## 18. Hechos posteriores

Con fecha 5 de febrero de 2014, la Sociedad ha procedido a formalizar la venta de la cartera de inmuebles denominada "Dorian", la cual incluía una serie de promociones de viviendas destinadas al alquiler (véase Nota 5).

El precio establecido en dicha compraventa ha ascendido a 30.100 miles de euros, siendo el coste neto de los inmuebles a la fecha de la venta de 26.870 miles de euros. Simultáneamente a la operación, la Sociedad ha procedido a la devolución de la fianza de 6.000 miles de euros entregada por el comprador en el ejercicio 2013 (véase Nota 5).

El 45% del importe de la venta ha sido aplazado hasta el día 5 de febrero de 2016, estableciéndose una condición resolutoria por la cual la Sociedad, en caso de no cobrar los importes aplazados, podría declarar nula la transacción, estableciendo una penalización sobre las cantidades cobradas. La penalización establecida es superior al margen registrado por la Sociedad.

Con fecha 7 de febrero de 2014, Sareb y Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A. ("CEISS"), han procedido a la subsanación del Contrato de transmisión de activos suscrito con fecha 25 de febrero de 2013 entre ambas entidades.

El importe total de los activos objeto de la subsanación ha ascendido a 52.464 miles de euros, importe que ha sido calculado aplicando los criterios de dicho Contrato de Transmisión de Activos.

- Bonos Senior 2013-1 (ISIN ES0352506036): 157 títulos de 100 miles de euros de valor nominal.
- Bonos Senior 2013-2 (ISIN ES0352506044): 236 títulos de 100 miles de euros de valor nominal.
- Bonos Senior 2013-3 (ISIN ES0352506051): 131 títulos de 100 miles de euros de valor nominal.

Con fecha 10 de febrero de 2014, 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.

El resumen de la deuda senior amortizada, es el siguiente:

Denominación	Nominal pendiente de amortizar (Nota 13)	Amortización	Nominal pendiente de amortizar tras amortización
SAREB BONOS SENIOR 2012-02	15.722.300	74.000	15.648.300
SAREB BONOS SENIOR 2012-03	<b>8.764.600</b>	<b>41.200</b>	<b>8.723.400</b>
SAREB BONOS SENIOR 2013-04	<b>10.481.300</b>	<b>49.300</b>	<b>10.432.000</b>
<b>TOTAL</b>	<b>34.968.200</b>	<b>164.500</b>	<b>34.803.700</b>

Con fecha 28 de febrero de 2014, la Sociedad ha procedido a realizar simultáneamente una amortización parcial y novación del vencimiento de la deuda senior no amortizada emitida durante el ejercicio 2013 para la adquisición de los activos del Grupo 2 (véase Nota 1).

El resumen de la operación ha sido el siguiente:

Denominación	Emisión inicial neta de subsanaciones (Nota 1 y 18)	Amortización	Novación	Importe vivo	Vencimiento	Nuevo ISIN novación
SAREB BONOS SENIOR 2013-01	4.201.900	<b>116.600</b>	4.085.300	4.085.300	28/02/2015	ES0352506077
SAREB BONOS SENIOR 2013-02	<b>6.303.100</b>	<b>175.100</b>	-	<b>6.128.000</b>	<b>28/02/2015</b>	
SAREB BONOS SENIOR 2013-03	<b>3.501.600</b>	<b>97.300</b>	-	<b>3.404.300</b>	<b>28/02/2016</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>14.006.600</b>	<b>389.000</b>	<b>4.085.300</b>	<b>13.617.600</b>		

Por último, al 28 de febrero de 2014 los contratos de gestión y administración de activos transmitidos por el Grupo 2 se encuentran renovados tácitamente en su totalidad hasta el 28 de febrero de 2015.



## Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A.

Informe de Gestión del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013

### 1. Aspectos significativos del periodo

El tamaño del reto afrontado por Sareb en este su primer año completo de existencia se evidencia en la magnitud de sus cifras: 50.782 millones de euros de activo (Nota 1) en forma de cerca de 200.000 activos inmobiliarios y financieros, a los que hay que añadir más de 400.000 inmuebles garantizando préstamos y créditos.

Este reto cobra más relevancia si cabe cuando se contraponen dichas cifras con las limitaciones operativas de Sareb en el momento de su creación:

- Apenas 3 empleados
- Carencia total de un soporte tecnológico integrado
- Ausencia de información sobre los activos recibidos que permitiese una gestión eficiente, ordenada y centralizada de los mismos
- Parálisis comercial de las entidades cedentes en la gestión activa de los inmuebles y riesgos obvios de envejecimiento por la ausencia de gestión activa de los activos financieros por parte de dichas entidades.

En este primer ejercicio, Sareb ha tenido que trabajar de manera paralela en dos frentes: por un lado, en construir su propia estructura interna, forjando equipos y creando procedimientos que permitieran avanzar en el proceso de liquidación, y, al tiempo, en no descuidar su misión principal, que no es otra sino gestionar y dar salida a los inmuebles, los préstamos y los créditos adquiridos.

En tal sentido durante el ejercicio 2013, simultáneamente al análisis de los activos transmitidos por las entidades del Grupo 1 al cierre del ejercicio 2012, más los adquiridos a las entidades del Grupo 2 en febrero de 2013, la actividad de la Sociedad se ha concentrado en unificar los principales criterios para optimizar la gestión centralizada de los activos recibidos, así como en proceder a la desinversión de aquellos activos que se encontraban en el grado de maduración considerado óptimo para ello.

Las actividades realizadas por la sociedad en este periodo, más allá de las comerciales señaladas, se han centrado asimismo en reforzar los aspectos logísticos y en avanzar en la implantación de la infraestructura técnica, legal y humana necesaria para el desarrollo de las actividades de la sociedad.

A tal fin, y con objeto de asegurar una transición ordenada de los activos, se cerraron acuerdos de gestión con las entidades originadoras de los activos financieros e inmobiliarios recibidos (Bankia, Catalunya Banc, NCG Banco, Banco Gallego, Banco de Valencia, Liberbank, BMN, CEISS y Caja 3), en virtud de los cuales dichas entidades tienen delegadas una parte de las actividades de gestión ordinaria de los activos y han actuado como canal principal para la venta minorista de inmuebles de la sociedad.

En paralelo, Sareb ha puesto en marcha dos canales de venta adicionales: un canal directo, en el que la sociedad interactúa directamente con los compradores de activos singulares y un canal mayorista, para la venta de paquetes de activos a inversores institucionales mediante procesos competitivos.

Asimismo, se han diseñado e implementado las políticas comerciales y operativas de la compañía que permiten gestionar los activos de una manera eficiente.

De los resultados correspondientes al ejercicio 2013 destacan los siguientes hechos:

- Las pérdidas del ejercicio se sitúan en 260,5 millones de euros. Ello se debe, principalmente, al resultado financiero negativo neto de 1.222,1 millones de euros, minorados por el resultado de explotación (819,3 millones de euros) y al saneamiento de un parte de los activos financieros recibidos (259,4 millones de euros).
- Del resultado de explotación destacan, como aspectos significativos del ejercicio, los siguientes:
  - Ventas de inmuebles por importe de 818,3 millones de euros, con un margen de 179,0 millones de euros (22% de media).
  - Ventas de préstamos y créditos por importe de 764,9 millones de euros, con un margen de 137,4 millones de euros (18% de media).
  - Ingresos financieros por un montante total de 1.209,0 millones de euros, de los cuales 765,9 se corresponde con el devengo de préstamos y 443,1 millones de euros con recuperaciones, mediante cobro de nominales de préstamos y créditos adquiridos con descuento.
  - Los gastos de estructura (gastos de explotación, amortizaciones y gastos de personal) se sitúan en 517,3 millones de euros, correspondiendo en su gran mayoría a gastos de mantenimiento de inmuebles, impuestos locales (I.B.I.) y comisiones de gestión y venta de activos.

Desde el punto de vista de la generación de caja, y a pesar de ser el primer año de vida de la Sociedad, la compañía ha sido capaz de generar un excedente de tesorería para la amortización de deuda por importe de 1.998 millones de euros, de los que 1.445 millones de euros se habían amortizado a 31 de diciembre de 2013. A dicho importe hay que añadir los 553 millones de euros correspondientes a la cancelación, en febrero de 2014, de bonos de las entidades de los Grupos 1 y 2 (véase Nota 18). Todo ello, tras atender los gastos de estructura de la compañía, los gastos de mantenimiento de los activos y los gastos de gestión y comercialización y, sobre todo, los 1.273 millones de euros de carga financiera asociada a la deuda *senior*.

Adicionalmente, se han producido en el ejercicio cancelaciones de bonos mediante subsanaciones del proceso de traspaso por importe de 339 millones de euros a la que hay que añadir otros 52 millones de euros completados en el mes de febrero de 2014 (Nota 18).

En su conjunto, y considerando las operaciones formalizadas en el mes de febrero de 2014, la Sociedad ha reducido el volumen de deuda *senior* emitida en 2.390 millones de euros, lo que representa un 4,7% del volumen de deuda original.

## 2. Evolución previsible de la Sociedad

La sociedad afronta el ejercicio actual con unas bases mucho más sólidas que las que contaba al inicio del ejercicio anterior. Entre estas bases más sólidas cabe destacar, no solo la infraestructura corporativa básica desarrollada, sino, muy en particular, un mucho mejor conocimiento de su propia cartera de activos inmobiliarios y financieros. Ese mayor conocimiento de la cartera propia deriva de tres fuentes de información desarrolladas por la compañía durante el año 2013:

- Revisión legal y valoración (*Due Dilligence*) de los activos inmobiliarios de la sociedad y de aquellos que son garantía de los préstamos transferidos. Se han analizado más de 107.000 activos inmobiliarios y más de 214.000 activos que son garantía de préstamos transmitidos a la Sociedad. Esta revisión ha permitido obtener una mejor información sobre la situación legal y registral de los inmuebles y las garantías que soportan los préstamos adquiridos por la compañía así como una estimación del precio que alcanzaría cada uno de ellos en el canal minorista.
- Valoración de préstamos interna. En base a los datos anteriores sobre las garantías y al acceso a fuentes externas de datos como la Central de información de Riesgos del Banco de España, el departamento de riesgos de la sociedad ha valorado los activos financieros en la cartera de la compañía en base a un modelo validado por experto independiente.
- Conocimiento del mercado a través de la información de precios y volúmenes conseguidos en las ventas de la sociedad en 2013 de activos inmobiliarios y activos financieros.

Las nuevas fuentes de información representan un salto cualitativo importante frente a la información disponible en marzo de 2013. Este mayor conocimiento de su cartera es el que la sociedad ha tomado como punto de partida para la actualización de su Plan de Negocio a la que está obligada contractualmente.

La nueva información más abundante, más granular y de mayor calidad de la que se dispone ha permitido a los administradores de la sociedad valorar que es necesario seguir realizando mejoras al modelo de negocio puesto en marcha en el primer año de vida de la compañía para poder garantizar que la compañía cumple con los objetivos que tiene legalmente mandatados. En particular, los administradores de sociedad entienden que ésta debe explorar las líneas de creación proactiva de valor en sus activos que tiene a su disposición y que en el corto plazo son:

- Desarrollo de la obra en curso recibida como activo inmobiliario.
- Potenciar el desarrollo y venta de la obra en curso que supone garantía de préstamos de la cartera de la sociedad desde el balance del deudor.
- Transformación urbanística de suelos.
- Maximizar la puesta en renta de Patrimonio comercial y de la parte del patrimonio residencial de la sociedad que no tenga una perspectiva de venta inmediata.

Otro ámbito estratégico para la sociedad es llevar el proceso de generación de las infraestructuras corporativas más allá del esquema básico alcanzado en 2013. El objetivo no es otro que incrementar la eficiencia operativa de la sociedad. Bajo este paraguas deben incluirse la reorientación de la estructura de la dirección de la sociedad hacia una mayor especialización funcional y la posibilidad de llevar a cabo una evaluación profunda del desempeño de los principales gestores de sus activos. En esta segunda cuestión, no cabe duda de que el desempeño del pasado y las mejoras que puedan sustanciarse durante el ejercicio 2014 deben ser una referencia para la optimización de los servicios externos de gestión de los activos de la compañía.

Por lo que se refiere a la evolución del mercado esperada para 2014, no se espera que sea especialmente favorable pero sí debe ser sustancialmente menos negativa que este año. Así, se prevé que el volumen de transacciones en el mercado se estabilice y que se produzcan caídas en los precios de la

vivienda (nuestro principal activo inmobiliario y de garantía) mucho más ligeras que en el año 2013. En particular, es de destacar los modestos crecimientos de precios y transacciones que ya empiezan a mostrar algunas localizaciones geográficas españolas, lo que permitirá concentrar esfuerzos comerciales en dichas áreas. En conjunto, la menos negativa coyuntura macroeconómica, la infraestructura creada y los canales de venta abiertos en 2013, así como las decisiones tomadas por la sociedad al inicio de este año deben llevar en el ejercicio 2014 a un fuerte aumento del volumen de ventas minoristas que coloque a Sareb entre los 5 primeros vendedores de vivienda de España.

En todo caso, la expectativa para 2014 es conseguir un nivel de amortización de nuestra deuda *senior* hasta un 50% superior a los 2.000 millones de euros amortizados con cargo al ejercicio 2013, contribuyendo de forma decisiva al cumplimiento del mandato legal de la sociedad.

### 3. Principales riesgos del negocio, gestión de riesgos y utilización de instrumentos financieros

Adicionalmente a los factores de riesgo financiero y su gestión, descritos en la Nota 7 de la Memoria adjunta, la Sociedad tiene identificados, inicialmente, los siguientes factores de riesgo que, potencialmente, podrían afectar a la consecución de los objetivos de la misma:

- Crisis en el mercado patrimonial (precios, ocupaciones, impagos).
- Descensos en la valoración de activos
- Crisis financiera y de liquidez, por lo que pudiera afectar a futuros adquirentes de activos de la Sociedad.
- Impacto de posibles cambios en la legislación fiscal/ legal. En particular, resulta relevante destacar el eventual impacto que pudiera tener el desarrollo mediante Circular del Banco de España de determinados criterios contables así como la entrada en vigor de determinados cambios en la normativa autonómica que afecten al mercado inmobiliario.
- Cambios en el negocio del "servicing" de activos con la aparición de nuevos agentes interesados y posible falta de interés de algunos de los actuales prestadores del servicio en continuar con dicha actividad.

En lo relativo a la utilización de instrumentos financieros de cobertura de tipos de interés, señalar que durante el ejercicio comprendido 2013 se realizó la contratación de dichos productos (véase Nota 13.3), con objeto de eliminar las posibles incertidumbres sobre el comportamiento y evolución de los tipos de interés.

### 4. Adquisición de acciones propias

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad no tenía acciones propias. Asimismo, durante el ejercicio 2013 no se ha producido operaciones relativas a las acciones propias de la Sociedad.

### 5. Información sobre vinculadas

En la Nota 17 de los Estados Financieros adjuntos se detallan las operaciones realizadas con partes vinculadas. Gran parte de las mismas proceden de los acuerdos de financiación y sus correspondientes gastos financieros y de las comisiones de gestión y venta devengadas durante el ejercicio con las entidades financieras que bien tienen encomendada la gestión y comercialización de los activos de la Sociedad.

### 6. Hechos posteriores

No se han producido otros hechos posteriores adicionales respecto a los ya señalados en la Nota 18 de la presente Memoria.

### 7. Investigación y Desarrollo

No se han realizado durante el ejercicio 2013 inversiones significativas en investigación y desarrollo, debido a las características propias de la actividad de la Sociedad.

El Consejo de Administración de la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. en fecha 26 de marzo de 2014, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

**Dña. Belén Romana García**

*Presidenta*

**D. Antonio Trueba Bustamante**

*Consejero*

**D. Jaime Echegoyen Enríquez de la Orden**

*Consejero Delegado*

**D. Rafael de Mena Arenas**

*Consejero*

**D. Rodolfo Martín Villa**

*Consejero*

**D. José Ramón Álvarez-Rendueles Medina**

*Consejero*

**Dña. Ana María Sánchez Trujillo**

*Consejero*

**D. Emiliano López Atxurra**

*Consejero*

**D. Remigio Iglesias Surribas**

*Consejero*

**D. Isidoro Lora-Tamayo Rodríguez**

*Consejero*

**D. Antonio Massanell Lavilla**

*Consejero*

**D. José Poveda Díaz**

*Consejero*

**D. José Ramón Montserrat Miró**

*Consejero*

**D. Luis Ángel Sánchez-Merlo Ruíz**

*Consejero*

**D. Miquel Montes Güell**

*Consejero*

Para más información consultar la web de Sareb [www.sareb.es](http://www.sareb.es) o contactar con la Dirección de Comunicación de la entidad en el teléfono +34 915 563 700 o en la dirección de e-mail [comunicacion@sareb.es](mailto:comunicacion@sareb.es)

---

Diseño y maquetación  
Externa Marketing & Events, S.A.