



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

2019

INFORME ANUAL DE ACTIVIDAD





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

2019

**INFORME ANUAL
DE ACTIVIDAD**

Sareb presenta su Informe Anual de Actividad correspondiente a 2019 en línea con las directrices del Marco Internacional de *Reporting Integrado* y lo establecido en los *GRI Standards de Global Reporting Initiative (GRI)* de cara a la elaboración de memorias de sostenibilidad.

Este informe, que incluye cuentas anuales auditadas, cumple con las obligaciones en materia de transparencia exigidas en el Real Decreto 1559/2012.

La orientación y el enfoque de los contenidos quedan determinados por las conclusiones del análisis de materialidad, en línea con el compromiso adquirido por la compañía para mejorar continuamente la transparencia y la calidad de la información que debe presentar a sus grupos de interés.

La información prospectiva contenida en este documento está supeditada al análisis del contexto en el momento de presentación de este informe (abril de 2020) y su evolución esperada, no comprometiéndolos dichos objetivos a su consecución.



En este informe se presenta, además, la contribución de Sareb a la **Agenda 2030 de las Naciones Unidas**, con el objetivo de ilustrar cómo la compañía ayuda al cumplimiento de los **Objetivos de Desarrollo Sostenible** que ésta plantea.

Tras una revisión de las diferentes metas a las que contribuye, la compañía explica su aportación en los epígrafes que corresponde.

Más información sobre la Agenda 2030

<https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/2015/09/la-asamblea-general-adopta-la-agenda-2030-para-el-desarrollo-sostenible/>

Las imágenes utilizadas para ilustrar el presente informe muestran inmuebles de Sareb.

ÍNDICE

1.

ENTREVISTA

Jaime Echegoyen, presidente de Sareb

6

2.

CONOCE SAREB

Nuestro origen, misión, visión y valores	11
¿Qué hemos conseguido en este tiempo?	12
Modelo de negocio	14
Un balance en transformación	16
Proyección internacional	17
Más allá del mandato: una visión de futuro	18
La huella social	20

3.

NUESTRO NEGOCIO

Principales magnitudes	25
Evolución del Plan de Negocio	27
El mercado y las tendencias del sector	34
La cartera de Sareb: préstamos e inmuebles	36
Cancelación de la deuda senior	41
La gestión y venta de inmuebles	43
La gestión y venta de préstamos	60
Información financiera	66

4.

NUESTRA FORMA DE TRABAJAR

El capital humano de Sareb	73
Innovación aplicada al negocio	80
Gestión responsable de proveedores	82
Impacto sobre el entorno	84

5.

BUEN GOBIERNO

Composición y funcionamiento del Consejo de Administración	87
El modelo de gobierno	88
Ética y cumplimiento	95
Gestión de los riesgos a los que está expuesta la compañía	96

6.

ANEXOS

Acerca de este informe	101
Grupos de interés de Sareb	102
Análisis de materialidad	104
Índice GRI	106
Índice de gráficos	112

7.

CUENTAS AUDITADAS

Cuentas anuales	126
Informe de gestión	226

1.

ENTREVISTA CON JAIME ECHEGOYEN

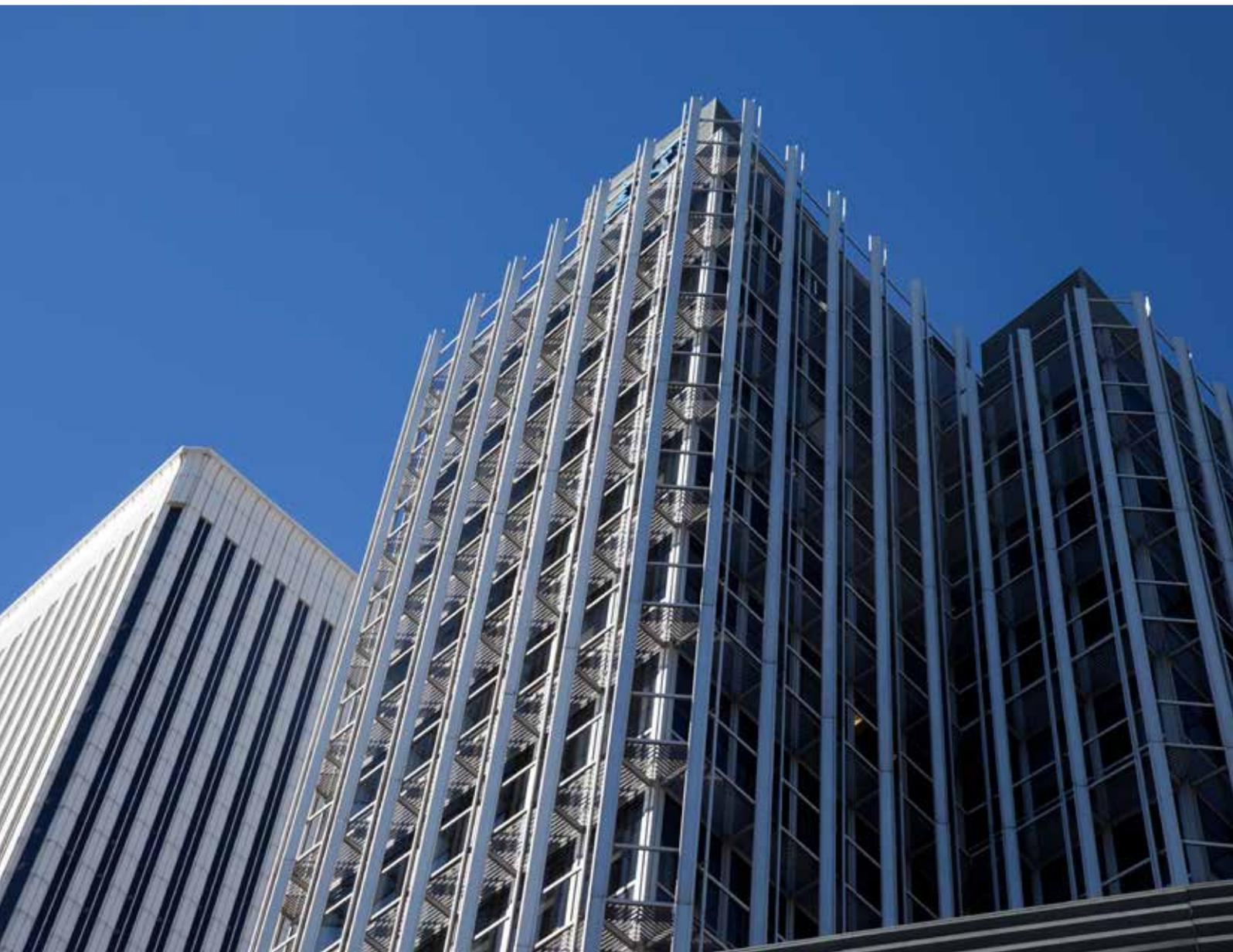


Foto: Sede corporativa de Sareb en el Paseo de la Castellana, Madrid (Comunidad de Madrid).

ENTREVISTA CON JAIME ECHEGOYEN



Jaime Echegoyen, *presidente de Sareb*,

reflexiona sobre el desempeño de la compañía el pasado ejercicio y centra la visión de futuro en los desafíos y oportunidades que afronta la organización y su entorno

> ¿Cuál es su balance del ejercicio 2019?

El año 2019 ha sido clave para Sareb. Es en este ejercicio cuando hemos empezado a trabajar de acuerdo con nuestra nueva estrategia de negocio, que no busca otra cosa que reforzar la protección e incrementar el valor de nuestra cartera de activos y optimizar costes. Todo ello para seguir cumpliendo con nuestro mandato de una forma eficiente y responsable.

En el ejercicio que hemos cerrado, por primera vez los inmuebles suponen la principal fuente de ingresos de Sareb, un 57 % del total. El camino es invertir para aumentar el valor futuro de parte de nuestra cartera de inmuebles. En esa línea, en 2019 hemos lanzado Árqura Homes, un vehículo a través del cual vamos a articular la gestión y promoción de la mayor parte de nuestros proyectos residenciales y que tiene previsto construir 17.368 viviendas hasta 2027.

Debemos seguir gestionando de forma cuidadosa y especializada cada tipología de activo para adaptarnos a la demanda del mercado. Un ejemplo de ello es el lanzamiento de Témprore Properties, la socimi que creamos en 2017 para la gestión de nuestros inmuebles en alquiler y de la que ahora somos accionistas minoritarios tras vender el 75 % de nuestra participación en 2019.

- “Debemos seguir gestionando de
- forma cuidadosa y especializada cada
- tipología de activo para adaptarnos a
- la demanda del mercado.”

A pesar de que el año pasado observamos una cierta ralentización del mercado inmobiliario, vendimos 16.948 inmuebles de todas las tipologías, pero fundamentalmente residenciales. A lo largo de nuestra corta historia hemos vendido ya más de 105.000 inmuebles, prácticamente todos en el mercado minorista.

Del lado de los préstamos, que todavía suponen casi el 60 % de nuestra cartera total, estamos impulsando su transformación en inmuebles mediante procesos de dación y ejecución. Lo hacemos convencidos de que protegemos su valor y su liquidez en el mercado. Sólo en 2019 hemos obtenido por esta vía un total de 21.140 inmuebles por valor de 1.867 millones de euros, un 33 % más respecto a los 1.402 millones de 2018.

Otro aspecto relevante del ejercicio ha sido nuestra menor actividad en el mercado mayorista de préstamos. Es un mercado donde se aplican descuentos que Sareb no se puede permitir, por lo que hemos preferido apostar por la transformación y posterior venta de las garantías en el mercado minorista.

> A lo largo del ejercicio Sareb ha dado sus primeros pasos en la implantación de una estructura territorial, ¿qué ventajas tendrá este nuevo modelo para la compañía?

Efectivamente, en 2019 hemos sentado las bases de una estructura territorial que nos ayudará a estar más cerca de nuestros *servicers* y de su función como redes comerciales de administración y gestión de nuestros inmuebles y deudores, al tiempo que nos permitirá tener un conocimiento más profundo de los mercados locales y adaptar nuestra oferta a la demanda de los mismos.

Creemos que este modelo de direcciones territoriales redundará en un mejor servicio y atención a nuestros clientes, ya que vamos a tener un mayor conocimiento de sus necesidades, algo fundamental en un mercado inmobiliario como el español, muy asimétrico y en el que existen marcadas diferencias entre regiones.

Nuestras cinco direcciones territoriales están en marcha desde el 1 de enero de 2020, aunque en 2019 ya inició su actividad la D.T. Este, que gestiona nuestra cartera en la Comunidad Valenciana y la Región de Murcia y ha servido de proyecto piloto y de ejemplo a la hora de implantar el resto.

Esta estructura territorial se ha puesto en marcha en el marco del Proyecto Esparta, aprobado en 2019 y que se basa, además, en la selección de gestores especializados, la gestión directa de algunas actividades y la centralización de la información de los activos.

- “En 2019 hemos sentado las bases de una estructura territorial que nos ayudará a estar más
- cerca de nuestros *servicers* y de su función como redes comerciales de administración y gestión
- de nuestros inmuebles y deudores, al tiempo que nos permitirá tener un conocimiento más
- profundo de los mercados locales y adaptar nuestra oferta a la demanda de los mismos.”

> Tras siete años de actividad, ¿en qué punto de cumplimiento del mandato se encuentra la compañía?

A lo largo de nuestros primeros años de trabajo hemos dado importantes pasos en el cumplimiento de nuestro mandato, aunque todavía nos queda mucho camino por recorrer. Los primeros años nos sirvieron para profundizar en el conocimiento de nuestra cartera y saber qué podíamos ofrecer al mercado. A cierre de 2019 la cartera de activos financieros -la inmensa mayoría impagados- que adquirimos a las entidades que recibieron ayudas públicas se ha reducido en un 51 %. Si se tiene en cuenta la cartera global de inmuebles y préstamos, nuestro balance ha disminuido en 18.117 millones de euros, el 36 %.

Es importante tener en cuenta que el proceso de desinversión ha venido acompañado del pago de la deuda avalada por el Estado que tuvimos que emitir para hacer frente a la adquisición de nuestra cartera. Durante sus siete años de actividad, Sareb ha amortizado 15.676 millones de euros de esa deuda, al mismo tiempo que ha dotado de liquidez a las antiguas cajas de ahorros que le traspasaron sus activos, mediante el abono de 2.785 millones de euros en intereses. Y todo ello ha sido posible porque con nuestro negocio generamos ingresos suficientes -más de 26.500 millones en siete años- para hacer frente a nuestros costes y a nuestro pasivo.

Si pensamos en el impacto más allá de nuestro negocio, con nuestra actividad en estos años, Sareb ha aportado

a la economía española 29.548 millones de euros, según estimaciones recogidas en el 'Informe de impacto socioeconómico de Sareb (2013-2019)' elaborado por la consultora EY, con efectos positivos en cuanto a la dinamización de las economías locales y la creación de empleo en las diferentes regiones del país.

Y más allá de nuestra contribución al saneamiento del sector financiero y a la dinamización del mercado inmobiliario, hemos puesto nuestro granito de arena para tratar de paliar el problema de la vivienda. A cierre de 2019 teníamos cedidos a comunidades autónomas y ayuntamientos un total de 2.295 pisos para fines sociales, de los que pueden beneficiarse más de 9.000 personas. Pero queremos seguir aportando y por eso a principios de 2020 hemos ampliado nuestro parque de vivienda social. Ahora tenemos un total de 10.000 pisos para seguir colaborando con las administraciones, en especial con ayuntamientos de pequeñas localidades que presentan problemas habitacionales.

Con nuestro trabajo nos comprometemos a llevar a cabo una gestión responsable asumiendo los diez principios del Pacto Mundial para impulsar el desarrollo sostenible en materia de derechos humanos y laborales, medio ambiente y lucha contra la corrupción.

- “A cierre de 2019 teníamos cedidos a comunidades autónomas y ayuntamientos un
- total de 2.295 pisos para fines sociales, de los que pueden beneficiarse más de 9.000
- personas. Pero queremos seguir aportando y por eso a principios de 2020 hemos
- ampliado nuestro parque de vivienda social. Ahora tenemos un total de 10.000
- inmuebles para seguir colaborando con las administraciones.”

> ¿Cómo afronta la compañía la segunda mitad de su mandato?

Afrontamos esta segunda etapa en la vida útil de Sareb con la determinación de seguir invirtiendo nuestros mejores esfuerzos en el cumplimiento de nuestro mandato. La experiencia acumulada durante estos siete años, el esfuerzo dedicado y las lecciones aprendidas son el mejor aval para ello.

No obstante, hoy se plantean en el horizonte nuevos retos que afectan al conjunto de la Sociedad y para los que todavía no tenemos respuesta. La crisis sanitaria global que atravesamos en la actualidad como consecuencia de la propagación del virus SARS-CoV-2 –causante de la enfermedad del coronavirus–, cambiará en gran medida el paradigma de nuestra comunidad y determinará un nuevo escenario para las relaciones sociales y laborales. Además, tendrá importantes consecuencias económicas de las que todavía no podemos establecer una magnitud, aunque Sareb ya está integrando en sus análisis los impactos de la crisis en su negocio y se encuentra inmersa en la elaboración de un plan para reactivar la actividad cuando la situación se estabilice.

Y ahora más que nunca queremos expresar nuestra solidaridad con el conjunto de la Sociedad en estos momentos de crisis. Con aquellos que han perdido seres queridos, están enfermos o con los que sufren la incertidumbre sobre su futuro. Es necesario agradecer también a todos los ciudadanos su respuesta ante esta difícil situación, a los que están en primera línea de fuego haciendo frente a la expansión del virus, a los que desafortunadamente se han visto obligados a cerrar temporalmente sus empresas y cesar su actividad laboral o a aquellos que mantienen un confinamiento preventivo en cumplimiento de las indicaciones de las autoridades y expertos.

Y es de alabar también la movilización de las empresas. Cada uno en la medida de sus posibilidades está poniendo a disposición de la Sociedad aquello que puede aportar. También Sareb ha ofrecido al Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana naves industriales, hoteles, apartamentos, edificios de oficinas, locales y hasta centros comerciales para que los utilicen con fines sanitarios –como construir hospitales de campaña– o logísticos –almacenes para el acopio de material sanitario–. O para el fin que necesiten o consideren oportuno. Contamos con activos en muchas zonas de España que pueden ser utilizados si así se considera.

En este contexto nuestro compromiso se mantiene firme y seguiremos trabajando y colaborando con las administraciones públicas, los proveedores y el resto de actores sociales para que nuestra Sociedad salga adelante, contribuyendo a la reactivación de las economías locales y regionales y superar así las adversidades que se planteen en el corto y medio plazo.

Ya sabemos lo que es superar dificultades. Sareb nació en uno de esos momentos de dificultad y hemos sido testigos de lo que la Sociedad, las administraciones y el tejido productivo pueden lograr si trabajan juntos. Esta vez volveremos a hacerlo.

Nuestra actividad y planes de desinversión tendrán que adaptarse en la medida que corresponda a este nuevo contexto, tal y como lo hemos venido haciendo hasta el momento. Debemos seguir gestionando de forma cuidadosa y especializada cada uno de nuestros activos para responder eficientemente a la demanda del mercado. Esa es para nosotros la forma más idónea de cumplir con el mandato que se nos ha encomendado. Lo vamos a seguir haciendo de forma responsable, siguiendo nuestros valores de integridad, transparencia y compromiso cívico y contribuyendo así al crecimiento y desarrollo sostenible.

- “Ya sabemos lo que es superar
- dificultades. Sareb nació en uno de
- esos momentos de dificultad y hemos
- sido testigos de lo que la Sociedad, las
- administraciones y el tejido productivo
- pueden lograr si trabajan juntos.
- Esta vez volveremos a hacerlo.”

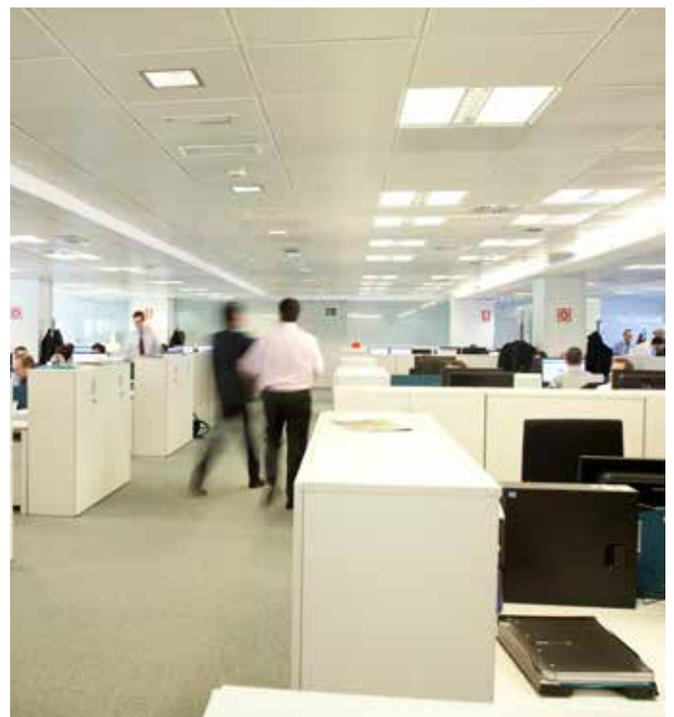


Foto: Interior de las oficinas de Sareb en el Paseo de la Castellana, Madrid (Comunidad de Madrid).

2.

CONOCE SAREB

Nuestro origen, misión, visión y valores	11
¿Qué hemos conseguido en este tiempo?	12
Modelo de negocio	14
Un balance en transformación	16
Proyección internacional	17
Más allá del mandato: una visión de futuro	18
La huella social	20

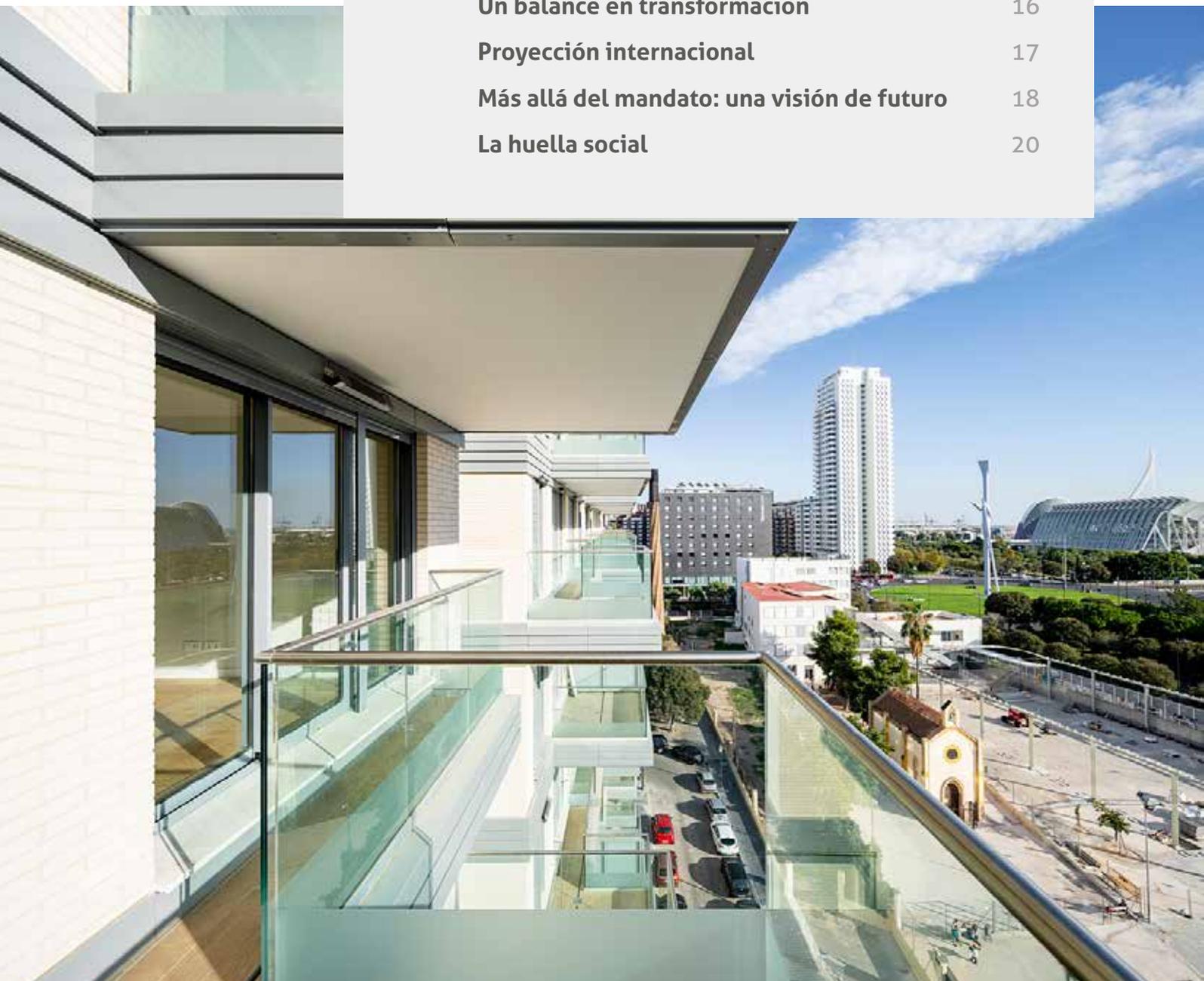


Foto: Vistas desde una promoción de viviendas de Sareb en el centro de Valencia (Comunidad Valenciana).

NUESTRO ORIGEN, MISIÓN, VISIÓN Y VALORES

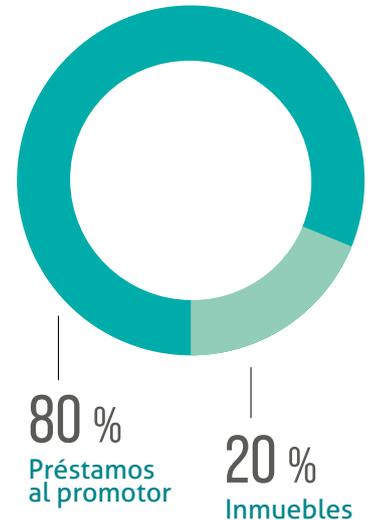
Sareb se constituyó en noviembre de 2012 como parte del Memorando de Entendimiento (MoU) suscrito entre las autoridades españolas e internacionales para ayudar a la reestructuración y recapitalización del sector bancario español.

Este acuerdo establecía la creación de una sociedad gestora a la que transferir los inmuebles adjudicados y préstamos al promotor de las entidades que atravesaban mayores dificultades debido a su excesiva exposición al sector inmobiliario, con el objetivo de liquidar de forma ordenada los activos en un periodo de 15 años, hasta noviembre de 2027.

- Un elemento clave para el saneamiento del sector financiero
- creado en un contexto de paralización del mercado inmobiliario

Sareb recibió
200.000
activos

por valor de
50.781 M€
de los cuales ...



MISIÓN

Sareb es una sociedad instrumental que tiene la misión de liquidar de forma ordenada esos activos optimizando su valor. La compañía trabaja cada día para para cumplir con sus compromisos adquiridos con accionistas, inversores y la Sociedad en su conjunto.



VISIÓN

Sareb es una compañía privada que cumple con el mandato público –supranacional– que se le ha encomendado, contribuyendo al saneamiento del sector financiero. En este proceso es clave la cualificación profesional y ética de sus empleados.



VALORES

Integridad

Supone asumir que las actuaciones y comportamientos preservarán los estándares éticos de la cultura empresarial de Sareb.

Transparencia

Sareb asume el compromiso de una comunicación abierta de sus políticas y procedimientos, consciente de que actúa bajo la mirada atenta de la Sociedad en su conjunto.

Compromiso cívico

La compañía opera bajo estándares éticos y con criterios socialmente responsables.

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas



El objetivo principal de Sareb es sanear el sector financiero español y ayudar a reactivar el mercado inmobiliario. Contribuye de este modo a la meta 17.13 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas: "Aumentar la estabilidad macroeconómica mundial, incluso mediante la coordinación y coherencia de las políticas". Más allá, al asumir parte de los activos de las entidades financieras que atravesaban dificultades, Sareb ha contribuido a sanear sus balances, reforzar su liquidez y aumentar su solvencia. Esto contribuye de forma directa a la meta 8.10 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que insta a "fortalecer la capacidad de las instituciones financieras nacionales para fomentar y ampliar el acceso a los servicios bancarios, financieros y de seguros para todos".

Más información en

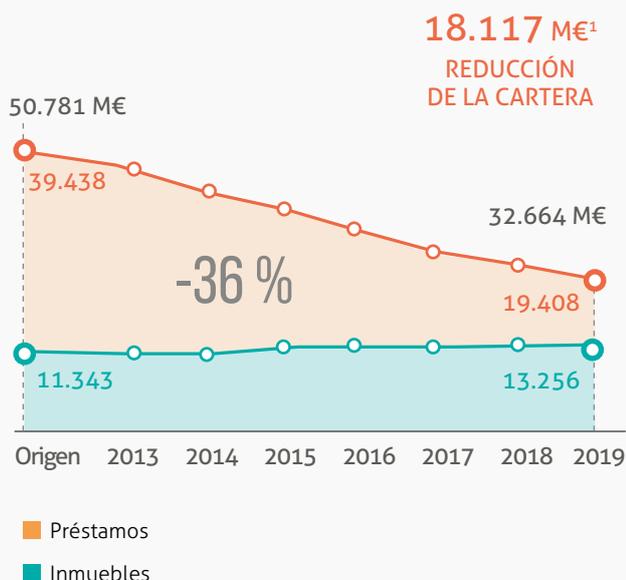
¿Qué es Sareb?

https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/quienes-somos/que-es-sareb

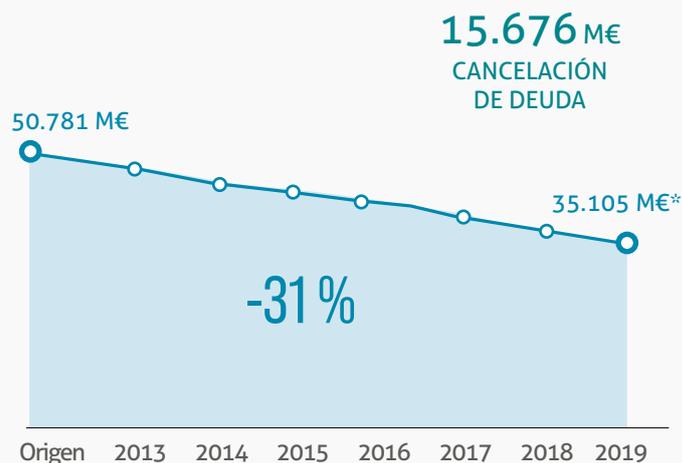
¿QUÉ HEMOS CONSEGUIDO EN ESTE TIEMPO?

Balance del periodo 2012-2019

1. Evolución de la cartera



2. Disminución de la deuda senior



* Saldo de deuda viva a cierre de 2019 tras incluir 293,3 millones de euros correspondientes a la caja generada en 2019 y 10,7 millones de euros correspondientes a la cuenta de reserva -escrow account- de 2018 cancelados en febrero de 2020.

2015

2014

2013

2012

- Constitución de Sareb.
- Primera suscripción de deuda subordinada.
- Recepción de activos de BFA-Bankia, Catalunya Banc (CX), Banco de Valencia, Novagalicia Banco y Banco Gallego.
- Segunda suscripción de deuda subordinada.
- Recepción de los activos de Liberbank, Caja 3, CEISS y BMN.
- Aprobación del Código de Conducta de Sareb.
- Creación de un parque de 2.000 viviendas para fines sociales, que más tarde se ampliaría a 4.000 y posteriormente a 10.000 unidades.
- Se anuncia un saneamiento de 259 M€ en la cartera de préstamos.
- Firma del primer convenio de cesión de vivienda social.
- En el marco del Proyecto Íbero, se adjudica la gestión de los activos a cuatro gestores inmobiliarios o *servicers*: Altamira Asset Management, Haya Real Estate, Servihabitat y Solvia.
- Nuevo saneamiento de la cartera de préstamos por valor de 719 M€.
- Se publica la Circular del Banco de España que establece los criterios para la valoración de los activos de Sareb.
- Por primera vez, Sareb anuncia la promoción de suelos de su propiedad.

¹ No incluye amortizaciones acumuladas ni deterioro.

² Incluidas en el Plan de Negocio hasta 2027.

³ Derivado de la aplicación de la Circular del Banco de España de 2015 que establece los criterios para la valoración de los activos de Sareb y que obliga a convertir en capital 2.170 M€ de la deuda subordinada de la compañía.

⁴ Ampliación del parque social a 10.000 viviendas en marzo de 2020. Más información en "La huella social".

CIFRAS CLAVE



26.506 M€

Ingresos



2.785 M€

Pago de intereses a las entidades cedentes



106.450

Inmuebles vendidos



70.190

Propuestas de promotores gestionadas

21.433

viviendas previstas para su construcción²

4.065

desde Sareb



17.368

desde Árqura Homes



4.647

Reducción del nº de deudores

10.000⁴

Viviendas del parque social

2019

2018

- Sareb, en alianza con Värde Partners, lanza Árqura Homes para promover más de 17.000 viviendas.
- La compañía acuerda la venta del 75 % de Témcore Properties a TPG Real Estate Partners.
- El Consejo de Administración aprueba el Proyecto Esparta, basado en la selección de gestores especializados, la gestión directa de algunas actividades, la centralización de la información de los activos y la puesta en marcha de las direcciones territoriales.
- Bajo el Proyecto Esparta, Sareb elige a Haya Real Estate para la gestión comercial de una cartera de 8.400 millones de euros.
- Sareb cierra con el Ayuntamiento de Badalona la primera venta a una Administración Pública de viviendas para fines sociales.

2017

- Creación del área de Desarrollo y Promoción Inmobiliaria (DPI) para potenciar el valor de los activos.
- Lanzamiento del canal online de venta de préstamos.
- Creación de la socimi Témcore Properties, con una cartera inicial de 1.554 activos traspasados por Sareb por un valor total de 175 M€.

2016

- Se realiza un saneamiento adicional de la cartera de Sareb, con 2.044 M€ en provisiones³.
- La compañía aprueba la conversión en capital de 2.170 M€ de deuda subordinada para afrontar saneamientos en la cartera.

Más información sobre la actualidad de Sareb

https://www.sareb.es/es_ES/actualidad

MODELO DE NEGOCIO

- Una visión de largo plazo para aumentar el valor de los activos y cumplir de forma eficiente con el mandato de desinversión y el pago de la deuda senior

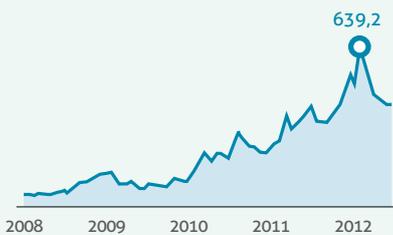
Los efectos de la crisis financiera internacional de carácter sistémico, iniciada en el año 2007, pronto se manifestaron en la economía española, tal y como se puede apreciar en algunos de los indicadores más representativos.

Crecimiento interanual del PIB (en %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

Prima de riesgo (puntos básicos)



Fuente: Bloomberg.

Precio de la vivienda libre (€/m²)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

CLAVES ESTRATÉGICAS DEL PLAN DE NEGOCIO 2020-2027



REDUCCIÓN DEL VOLUMEN DE LA CARTERA

MAYOR FOCO Y ESPECIALIZACIÓN: EL PROYECTO ESPARTA



Activos en gestión:

- Cartera de préstamos
- Cartera de inmuebles



Activos en transformación:

- Daciones
- Ejecuciones

GESTIÓN Y VENTA DE PRÉSTAMOS



Aceleración del proceso de transformación

- > Estrategias para segmentar la cartera e incrementar la conversión de las garantías de préstamos en inmuebles.



Gestión proactiva de préstamos al promotor

- > Acuerdos con los promotores para facilitar la venta de los inmuebles que figuran como garantía de los préstamos.



Venta de préstamos

- > Venta de las posiciones de deuda a un tercero.

La transformación de préstamos líquidos en inmuebles para la desinversión de la cartera y la eficiencia del proceso.

Direcciones territoriales para dinamizar la desinversión.

NOROESTE

CENTRO

SUR

CARTERA
(50.781M€ EN ORIGEN)

DESINVERSIÓN DESDE 2012 (36%)

DEUDA SENIOR
(50.781M€ EN ORIGEN)

REDUCCIÓN DESDE 2012 (31%)

INTENSIFICACIÓN DE LA TRANSFORMACIÓN DEL BALANCE

- Gestión directa:**
- Grandes deudores
 - Desarrollo, promoción e inversión
 - Activos singulares

INVERSIÓN Y GESTIÓN ESPECIALIZADA PARA LA CREACIÓN DE VALOR

- Proveedores especializados** (mantenimiento de inmuebles, transformación, saneamiento jurídico, etc.)



GESTIÓN Y VENTA DE INMUEBLES

ción consiste en la amos –activos menos ebles para agilizar la cartera y fortalecer la proceso liquidatorio.



Venta minorista de inmuebles a través de los gestores comerciales o servicers.

Desarrollo y promoción inmobiliaria

- > Creación de Árgura Homes para promover 17.368 viviendas.
- > Promoción inmobiliaria desde Sareb:
 - Construcción de nuevas promociones.
 - Finalización de obras sin terminar.

Parque de inmuebles en alquiler

- > Alquiler residencial y terciario.
- > Creación de la sociimi Témcore Properties y posterior venta del 75 % de la participación en la compañía.

Vivienda social

- > Firma con la Administración Pública de acuerdos de cesión temporal de viviendas a colectivos en situación de vulnerabilidad.
- > Estos acuerdos abren la puerta a la adquisición de las viviendas por las administraciones.

Actualmente en cartera... **32.664 M€**

PRÉSTAMOS 19.408 M€ (59 %)

INMUEBLES 13.256 M€ (41 %)

Deuda viva en 2019

35.105 M€*

A partir de la creación de Sareb, junto con el resto de medidas aplicadas, se apreció una evolución positiva de indicadores representativos de la economía y del sector de la construcción e inmobiliario.

Crecimiento interanual del PIB (en %)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).
(P) Estimación provisional
(A) Estimación avance

Prima de riesgo (puntos básicos)



Fuente: Bloomberg.

Precio de la vivienda libre (€/m²)



Fuente: Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana. Febrero de 2020.

* Saldo de deuda viva a cierre de 2019 tras incluir 293,3 millones de euros correspondientes a la caja generada en 2019 y 10,7 millones de euros correspondientes a la cuenta de reserva -escrow account- de 2018 cancelados en febrero de 2020.

UN BALANCE EN TRANSFORMACIÓN



Aunque el traspaso de los activos se completó en 2013, el balance de la compañía se encuentra en constante cambio.

El proceso de judicialización de los préstamos implica asumir unos plazos más dilatados, si bien ayuda a preservar el valor de la cartera, dado que los activos financieros se venden en el mercado institucional con grandes descuentos, a diferencia de los activos inmobiliarios, que pueden ser vendidos a clientes minoristas a precios de mercado. Asimismo, este proceso permite dotar de mayor liquidez a la cartera al aumentar y diversificar la oferta inmobiliaria de la compañía.

Sareb está inmerso en un proceso estratégico de transformación de su balance, que consiste en impulsar las daciones y ejecuciones de su cartera de préstamos -la mayor parte impagados- para adquirir la propiedad de los inmuebles que figuran como garantías. De esta manera obtiene activos que son más líquidos para la venta en el mercado.

La transformación de los préstamos se adecúa a la situación particular que presenta cada uno de ellos -respecto a la disposición de colaboración del deudor o la propia situación procesal- y se articula mediante tres instrumentos: dación, concurso y demanda hipotecaria.

En 2019 Sareb ha logrado hacerse mediante este proceso de transformación con un total de 21.140 inmuebles por valor de 1.867 millones de euros, un 33 % más respecto a los 1.402 millones de 2018. En esa línea, entre 2020 y 2022 la compañía prevé que los procesos de transformación le permitan incorporar a su cartera 98.610 inmuebles por un valor de 8.886 millones de euros.

Dación

Proceso de colaboración con el deudor, con acuerdos para la cancelación de su deuda a cambio de la entrega de activos.

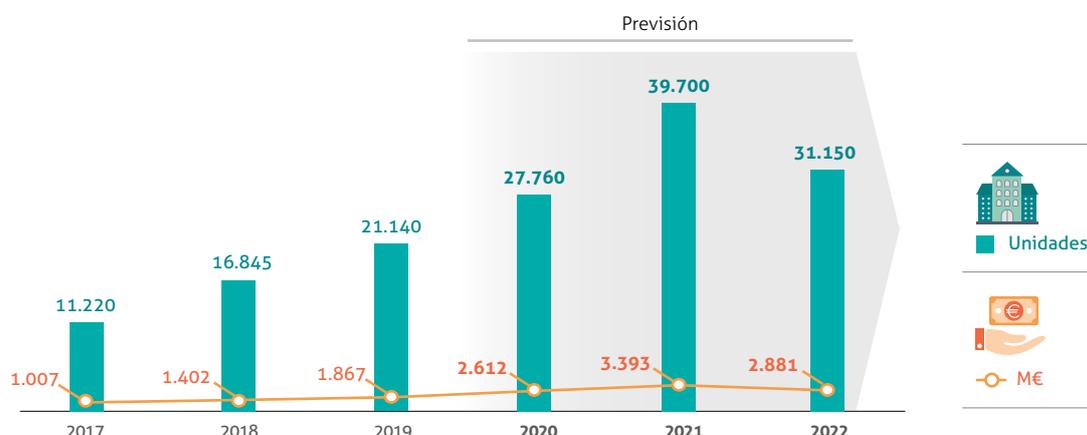
Concurso

En los casos en los que el acreditado está en concurso, Sareb colabora con éste o con el administrador concursal para alcanzar una solución.

Demanda hipotecaria

Cuando esta colaboración no es posible, se recurre a la reclamación de la deuda por vía judicial.

1. El histórico de la transformación y sus perspectivas de futuro (unidades y millones de euros)

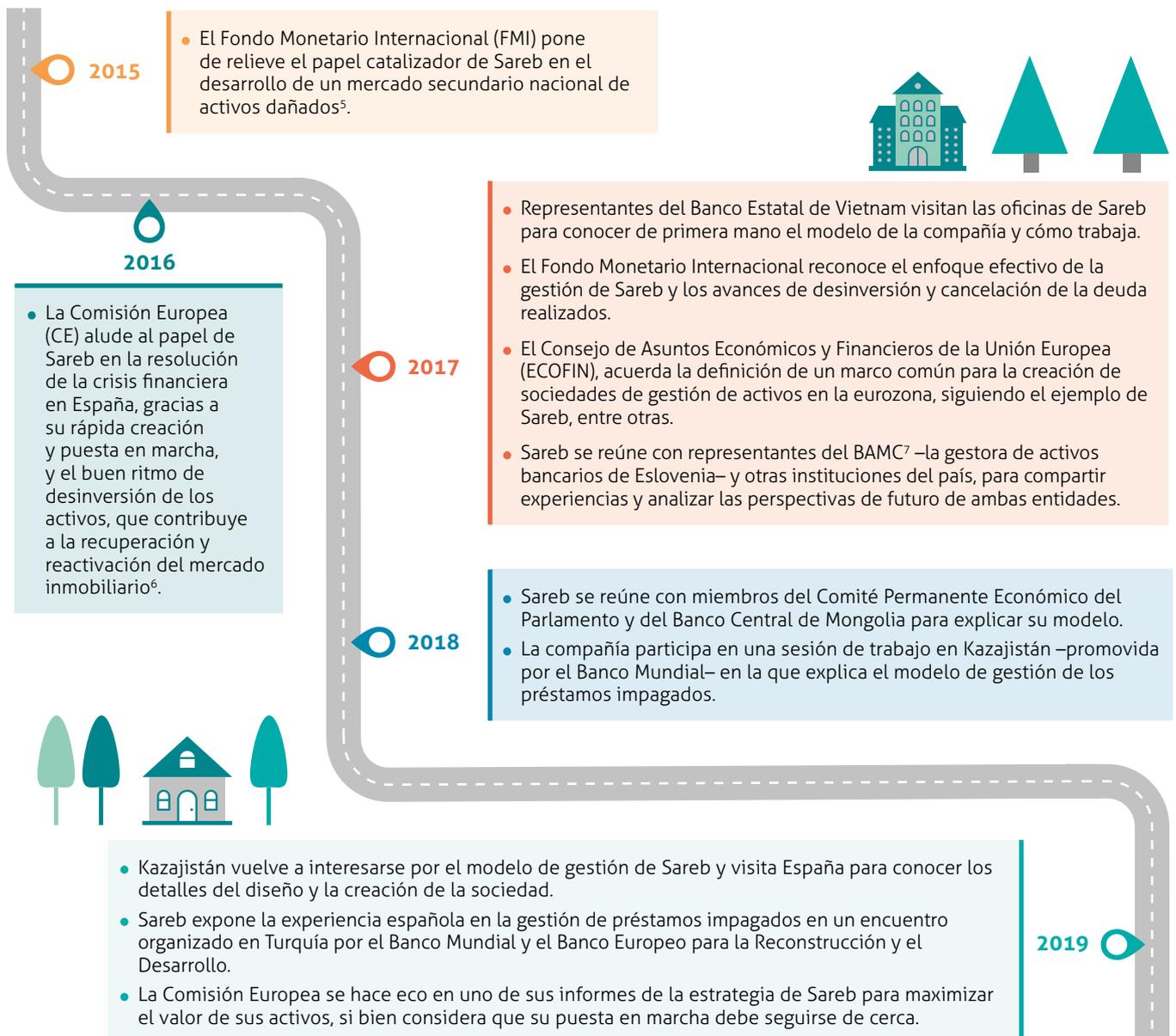


Más información sobre la transformación del balance en
Gestión y venta de inmuebles y Gestión y venta de préstamos

PROYECCIÓN INTERNACIONAL

Desde la creación de Sareb, diferentes instituciones nacionales e internacionales observan y analizan el desempeño y la evolución de su actividad. Además, la empresa mantiene encuentros periódicos con autoridades internacionales de diferentes países que en la actualidad buscan fórmulas similares a la aplicada en España para sanear sus sistemas financieros.

- Diferentes instituciones observan y analizan la actividad de la compañía



Más información en Referencia internacional

https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/modelos-internacionales

⁵ A strategy for resolving Europe’s Problem Loans.

⁶ Evaluation of the Financial Sector Assistance Programme. Spain 2012-2014 y What makes a good ‘bad bank’? The Irish, Spanish and German Experience.

⁷ Slovenia’s Bank Asset Management Company (BAMC)

MÁS ALLÁ DEL MANDATO: UNA VISIÓN DE FUTURO

- Con su actividad, Sareb contribuye a la dinamización y al progreso del sector inmobiliario

La actividad de Sareb se orienta al cumplimiento de su misión de desinversión pero, al mismo tiempo, pone en marcha iniciativas innovadoras que le permitan contribuir al progreso y a la dinamización del sector y acometer su mandato de la forma más eficiente.

La toma de decisiones se apoya en una visión de medio y largo plazo que permita aumentar el valor de sus activos. Para ello, Sareb desarrolla diferentes proyectos que permitirán incrementar sus márgenes en el futuro, si bien eso implica la realización de inversiones en la actualidad y la contención de los ingresos, con el consiguiente impacto en los resultados a corto plazo.

Proyectos de valor basados en la especialización



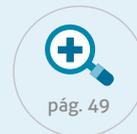
Proyecto Esparta

Ante el vencimiento de los contratos con los *servicers* definidos en el Proyecto Íbero, la compañía ha aprobado un nuevo modelo de gestión basado en una estructura territorial, en la selección de gestores especializados, la gestión directa de algunas actividades y la centralización de la información de los activos.



Árqua Homes: especialización en la promoción inmobiliaria

Se trata de un Fondo de Activos Bancarios (FAB) creado en 2019 al que la compañía ha traspasado suelos, obras en curso y proyectos de promoción inmobiliaria sin terminar que permitirán la construcción y puesta en el mercado de 17.368 viviendas.



Témpace Properties

En 2017 Sareb impulsó la creación de una socimi especializada en el alquiler de inmuebles residenciales para acelerar el ritmo desinversor de su cartera. En 2019 la compañía ha vendido a TPG *Real Estate Partners* el 75 % de la participación en la empresa.



Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

El desarrollo de iniciativas innovadoras aplicadas a su sector de actividad contribuye a la meta 8.2 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que persigue "lograr niveles más elevados de productividad económica mediante la diversificación, la modernización tecnológica y la innovación, entre otras cosas, centrándose en los sectores con gran valor añadido y un uso intensivo de la mano de obra".



Iniciativas para el impulso del mercado inmobiliario e innovación en la gestión de préstamos y de inmuebles



Direcciones territoriales

Uno de los pilares del Proyecto Esparta es la creación y puesta en marcha de direcciones territoriales para reforzar el conocimiento de los mercados locales, adaptarse a la demanda de cada territorio y estar más cerca tanto de los clientes como de los acreditados.



Planes de Dinamización de Ventas (PDV)

Los PDV son iniciativas conjuntas de colaboración con los deudores de Sareb para que comercialicen los inmuebles que figuran como garantía de sus préstamos y, de este modo, obtengan la liquidez necesaria para reducir su deuda con la compañía.



Canal online de venta de préstamos

Con el fin de dotar de mayor visibilidad, dinamismo y transparencia al mercado de venta de deuda impagada (NPL), la compañía ha sido pionera en el lanzamiento de un canal online de venta de préstamos.



'visitame'

Esta herramienta lanzada por Sareb como proyecto piloto permite a los potenciales compradores de inmuebles gestionar desde su móvil las visitas a los pisos de la compañía de forma autónoma.



Contribución al progreso y el desarrollo socioeconómico



Colaboración con la Administración Pública y acuerdos para impulsar las economías regionales

En paralelo a su actividad desinversora, Sareb muestra su voluntad por contribuir al impulso de las economías regionales mediante la firma de acuerdos con administraciones públicas para impulsar el desarrollo socioeconómico y dar respuesta a las necesidades urbanísticas de cada región.



Contribución de Sareb al desarrollo sostenible: enfocar la actuación hacia un impacto positivo, en línea con la Agenda 2030



Tras la expiración del Plan de Responsabilidad Social Corporativa 2017–2019, ya en 2020 la compañía está trabajando en la definición de un nuevo Plan Estratégico de Sostenibilidad para el período 2020–2023.

Las líneas de acción para los próximos años continúan teniendo en cuenta la realidad del contexto en el que opera Sareb y buscan orientar las actividades de la compañía hacia un impacto positivo que trascienda más allá de su vida útil. Todo ello, en línea con los Objetivos de Desarrollo Sostenible, y en concreto, con aquellas metas y objetivos en los que la compañía presenta un mayor potencial de contribución.

LA HUELLA SOCIAL

Colaboración con las administraciones públicas

- Sareb ha firmado en 2019 su primera operación con una Administración para la venta de inmuebles destinados a fines sociales, al tiempo que continúa ampliando el espectro de acuerdos para la cesión temporal de viviendas destinadas a colectivos vulnerables

Más allá del compromiso adquirido por Sareb para cumplir con el mandato encomendado, la compañía muestra su vocación social dando respuesta a las necesidades de vivienda de colectivos en riesgo de exclusión en España.

En 2013 Sareb creó un parque social que incluía 2.000 inmuebles y se elevó a 4.000 en 2015. En la actualidad, el parque de viviendas destinado a fines sociales alcanza los 10.000 inmuebles, después de que el Consejo de Administración de Sareb aprobara la ampliación del mismo, ya en febrero de 2020, con el objetivo de impulsar la cesión de viviendas a ayuntamientos de municipios de menor tamaño que presentan problemas habitacionales.

En sus primeros siete años de actividad la compañía ha firmado convenios de cesión de vivienda social con 12 comunidades autónomas y 12 ayuntamientos.

Durante el ejercicio se han formalizado acuerdos con la Comunidad Valenciana y con los ayuntamientos de Almoradí, Santander, Badalona, Córdoba y Vilafranca del Penedès, que suman un total de 85 inmuebles cedidos. Estos convenios y los ya alcanzados con otras administraciones benefician a 9.180⁸ personas.

Además, en 2019 la compañía firmó la primera operación de venta de vivienda para uso social con una administración pública. Se trata del acuerdo alcanzado



con el Ayuntamiento de Badalona para el traspaso de dos viviendas que habían sido cedidas de forma temporal para atender situaciones de emergencia habitacional. Ya en febrero de 2020 la compañía hizo lo propio con el Gobierno Vasco, a quien ha vendido 9 inmuebles a través de la agencia pública de alquiler Alokabide.

- Durante la vigencia de los acuerdos temporales de cesión, Sareb ofrece a las administraciones públicas firmantes la adquisición de estos inmuebles para que pasen a formar parte de su parque de viviendas destinadas a colectivos vulnerables

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

La cesión de inmuebles por parte de Sareb permite a la compañía dar respuesta a las necesidades de vivienda existentes en España y demuestra su compromiso voluntario con las metas 10.2 y 11.1 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que abogan por "potenciar y promover la inclusión social, económica y política de todas las personas" y "asegurar el acceso de todas las personas a viviendas y servicios básicos adecuados, seguros y asequibles y mejorar los barrios marginales", respectivamente.



⁸ Estimación calculada para una media de cuatro personas por unidad familiar.

Programas de acceso a la vivienda social

Cesión de viviendas sociales

Cesión temporal de viviendas a colectivos en riesgo de exclusión.

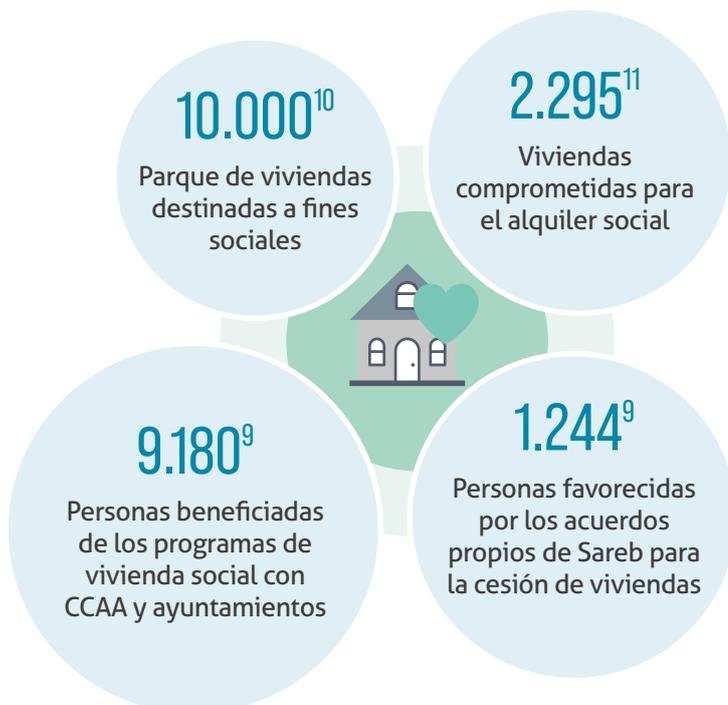
Ayuda para situaciones de emergencia social

Cesión temporal del usufructo de viviendas a colectivos ante situaciones excepcionales.

Alquiler alternativo asequible

En colaboración con servicios sociales, se postula como una solución habitacional alternativa a familias en situación de vulnerabilidad.

Vivienda social y beneficiarios de las iniciativas



9 Acuerdos con comunidades autónomas Nº de viviendas



- Andalucía 400
- Canarias 50
- Cantabria 40
- Castilla y León 100
- Cataluña 930
- Comunidad Valenciana 30
- Extremadura 45
- Galicia 50
- País Vasco 10

3 Acuerdos vencidos Nº de viviendas

- Comunidad Foral de Navarra 30
- Aragón 80
- Islas Baleares 75

11 Acuerdos con ayuntamientos Nº de viviendas



- Almoradí 15
- Barcelona 200
- Madrid 300
- S. S. de los Reyes 9
- Málaga 6
- Sevilla 15
- L'Hospitalet de Llobregat 50
- Elche 7
- Santander 6
- Córdoba 17
- Vilafranca del Penedès 15

1 Acuerdos vencidos Nº de viviendas

- Badalona 2
(vendidas al ayuntamiento)

⁹ Estimación calculada para una media de cuatro personas por unidad familiar (311 expedientes).

¹⁰ La ampliación del parque de viviendas sociales hasta los 10.000 inmuebles se ha anunciado en marzo de 2020.

¹¹ No se incluyen las viviendas sujetas a convenios con vencimiento en 2019: Navarra (30), Aragón (80), Islas Baleares (75) y Ayuntamiento de Badalona (2).

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

El desarrollo de acuerdos de colaboración con CCAA y ayuntamientos en materia de vivienda social y alianzas con la sociedad civil para la creación de empleo, suponen una contribución de Sareb a la meta 17.17 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas: **“fomentar y promover la constitución de alianzas eficaces en las esferas pública, público-privada y de la sociedad civil, aprovechando la experiencia y las estrategias de obtención de recursos de las alianzas”**.



Creación de empleo con valor social

Para mejorar las oportunidades laborales y la calidad de vida de las personas que residen en viviendas de alquiler social de Sareb, la compañía desarrolla iniciativas orientadas a impulsar su empleabilidad e integración.

En 2019 Sareb ha desarrollado, en colaboración con la Fundación Integra, la segunda edición del programa 'Construyendo futuro: empleos con valor social'. Este programa pone a disposición de personas en situación de vulnerabilidad las herramientas socio-laborales necesarias para facilitar su incorporación al mercado laboral a través de sesiones de capacitación técnica y motivacional impartidas por voluntarios de Sareb.



Asimismo, la compañía ha renovado el acuerdo con esta fundación para realizar un nuevo programa que mejore el acceso al empleo de 30 personas beneficiarias del plan de vivienda social de Sareb.

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

A través del programa de creación de empleo 'Construyendo futuro: empleos con valor social', la compañía trata de contribuir a la meta 8.3 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que persigue **“promover políticas orientadas al desarrollo que apoyen las actividades productivas, la creación de puestos de trabajo decentes, el emprendimiento, la creatividad y la innovación, y fomentar la formalización y el crecimiento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, incluso mediante el acceso a servicios financieros”**.



Foto: Promoción de viviendas de Sareb en el barrio madrileño de Vallecas (Comunidad de Madrid).

'Embajadores Sareb': transparencia y sensibilización en las aulas

Esta iniciativa pretende dar a conocer a los ciudadanos más jóvenes el funcionamiento y razón de ser de la compañía, sus valores y los compromisos adquiridos para dinamizar el sector financiero e inmobiliario y contribuir a solucionar la falta de vivienda social en España. Para ello, la compañía cuenta con un grupo de empleados que, de forma voluntaria, imparte estas sesiones en diferentes centros educativos del territorio español.

Cifras de 'Embajadores Sareb' del último curso escolar

66 Charlas
...impartidas por



30 empleados
...de Sareb



...en **50** escuelas



...a **2.354** alumnos



Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

Los talleres formativos realizados por los voluntarios de Sareb en las Escuelas de Fortalecimiento y el programa 'Embajadores Sareb' responden a la meta 4.4 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas: "aumentar considerablemente el número de jóvenes y adultos que tienen las competencias necesarias, en particular técnicas y profesionales, para acceder al empleo, el trabajo decente y el emprendimiento".



Foto: Apartamentos en el complejo Hacienda del Álamo Golf & Resort, en Fuente Álamo (Murcia).

3.

NUESTRO NEGOCIO

Principales magnitudes	25
Evolución del Plan de Negocio	27
El mercado y las tendencias del sector	34
La cartera de Sareb: préstamos e inmuebles	36
Cancelación de la deuda senior	41
La gestión y venta de inmuebles	43
La gestión y venta de préstamos	60
Información financiera	66



PRINCIPALES MAGNITUDES

Avances en el cumplimiento de nuestro mandato

INGRESOS TOTALES

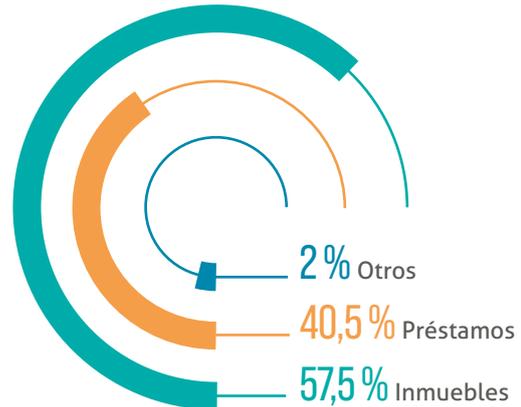


2.307,7¹² M€ (2019)

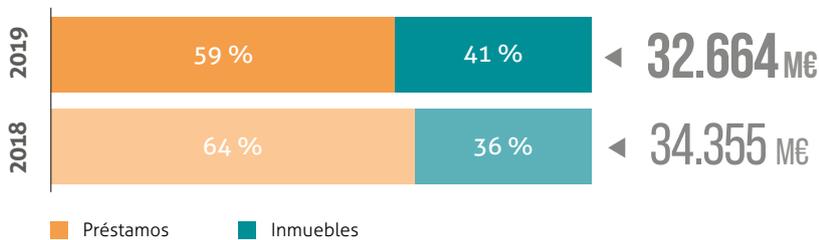
[-34,1% vs. 2018]

3.501 M€¹³ (2018)

POR TIPOLOGÍA (% sobre M€)



CARTERA DE ACTIVOS



SALDO DEUDA VIVA



* Saldo de deuda viva a cierre de 2019 tras incluir 293,3 millones de euros correspondientes a la caja generada en 2019 y 10,7 millones de euros correspondientes a la cuenta de reserva -escrow account- de 2018 cancelados en febrero de 2020.

¹² Incluye otros ingresos por valor de 46 millones de euros.

¹³ El volumen de ingresos de 2018 varía respecto al indicado ese ejercicio porque no incluye el traspaso de activos a Témprore Properties a finales de 2018 en el marco del acuerdo de derecho de primera oferta (ROFO, por sus siglas en inglés) que Sareb mantiene con la socimi. Se incluyen esos ingresos en el ejercicio 2019.

¹⁴ En el Informe Anual de Actividad 2018 se indicaban 35.761 millones de euros al considerar 169 millones de euros correspondientes a la cuenta de reserva -escrow account- de 2018 y que finalmente se cancelan entre 2019 y 2020.

INMUEBLES

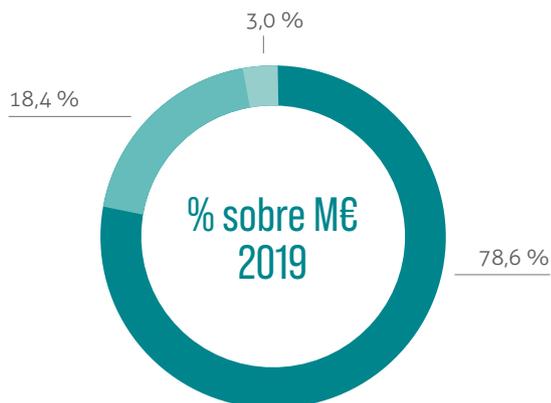
Ingresos por inmuebles



1.327,7 M€ (2019)

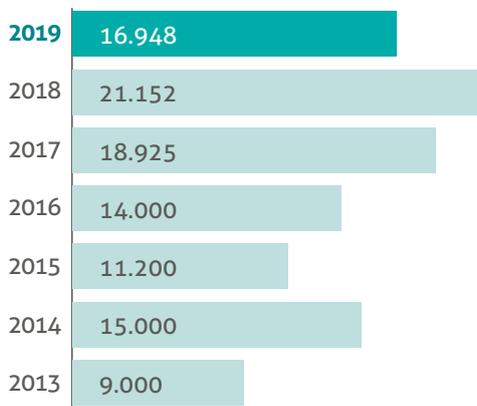
[+4,5% vs. 2018]

1.270,2 M€¹⁵ (2018)



■ Residencial ■ Suelo y terciario
■ Rentas y otros

Vendidos (unidades)



16.948

INMUEBLES VENDIDOS EN 2019

Unidades
ventas propias

13.275

Unidades acuerdos
con promotores

3.673

PRÉSTAMOS

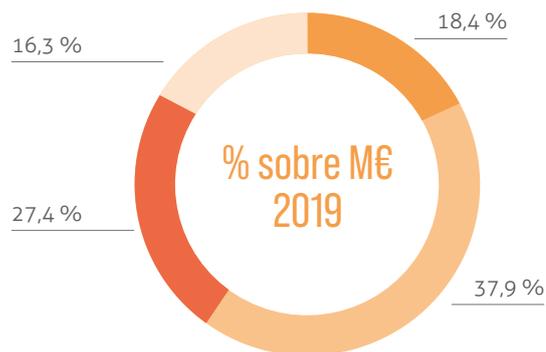
Ingresos por préstamos



934,1 M€ (2019)

[-57,7% vs. 2018]

2.207,8 M€ (2018)



■ Cancelación y venta de préstamos ■ Liquidación de colaterales y PDV
■ Amortizaciones y recobros ■ Intereses

Préstamos

Número de
deudores



-4,1 %
(vs. 2018)

2019

12.698

2018

13.239



6.755

PROPUESTAS GESTIONADAS
EN 2019

-44,1 (vs. 2018)

¹⁵ El volumen de ingresos por inmuebles de 2018 varía respecto al indicado ese ejercicio porque no incluye el traspaso de activos a Témprore Properties a finales de 2018 en el marco del acuerdo de derecho de primera oferta (ROFO, por sus siglas en inglés) que Sareb mantiene con la socimi. Se incluyen esos ingresos en el ejercicio 2019.

EVOLUCIÓN DEL PLAN DE NEGOCIO

• Sareb revisa anualmente su Plan de Negocio

El ejercicio 2019 ha estado caracterizado por el avance de la compañía en el cumplimiento de sus objetivos establecidos en el Plan de Negocio 2019-2027 y una evolución del mercado y de la visión sobre el futuro menos optimista de la esperada en el contexto de la formulación de dicho Plan.

En 2019 el cumplimiento del Plan de Negocio de Sareb se ha producido tanto en ingresos y margen totales como en EBITDA¹⁶ y resultado neto. Sin embargo, se han producido cambios en la composición del negocio frente a lo esperado por la inercia y seguimiento de la estrategia anterior de préstamos en los primeros meses de 2019 y por las dificultades operativas y de mercado encontradas para alcanzar las metas fijadas en el negocio de inmuebles.

El Plan de Negocio 2019-2027, aprobado al inicio del ejercicio, preveía una retirada estratégica de la compañía del mercado de venta de préstamos impagados o *Non Performing Loans* (NPL) como consecuencia de los descuentos que exigía el mercado y que Sareb, en la búsqueda de maximización del valor de su cartera, no podía ni debía asumir. Se preveía en este contexto una reducción drástica de más del 74 % en el nivel de actividad de esta línea de negocio y, en paralelo, una intensificación de la estrategia de transformación de los mismos a fin de incorporar las garantías subyacentes a la cartera de Sareb y proceder a su comercialización y venta en el canal minorista.

La reducción de actividad del lado de la venta de préstamos no ha sido tan acusada como se esperaba por dos razones. En primer lugar, la inercia en la aprobación



Foto: Edificio de viviendas promovido por Sareb en el centro de Madrid.

¹⁶ Del inglés, beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

de operaciones de la compañía durante los meses anteriores a esa reflexión estratégica creó a inicios de año un volumen de negocio en préstamos que rivalizaba con el previsto para el ejercicio completo. En segundo lugar, al reducirse la presión presupuestaria para dicha línea de negocio, la compañía ha tenido la oportunidad de seleccionar de forma más rigurosa aquellas posibles transacciones sin tener que asumir descuentos significativos sobre la valoración interna de los activos.

Desde el punto de vista de los inmuebles, la evolución positiva del mercado ha sido algo menor de la esperada en términos de volumen, con crecimientos mucho más moderados en precio respecto a los años anteriores. En concreto, el repunte medio de los precios en España durante 2019 fue del 2,1 %¹⁷, y aunque los datos continúan siendo asimétricos entre regiones, se empiezan a observar señales de agotamiento en algunas de las zonas que registraron mayores subidas con anterioridad. En términos de transacciones de vivienda libre a nivel nacional, éstas descienden hasta las 544.800 unidades en el ejercicio.

Durante el año, algunos actores del mercado -principalmente fondos de inversión internacionales y, a menudo, socimis y promotoras impulsadas por los mismos- han mantenido un alto grado de protagonismo al convertirse en tenedores de grandes carteras de inmuebles destinadas a la venta minorista. El volumen de activos que manejan directamente los fondos de inversión supera ya los 80.000 millones de euros y es esperable que desplieguen una estrategia agresiva en aquellas zonas donde su producto sea comparable al de Sareb -por ejemplo en las periferias de las grandes ciudades o en la costa- debido al bajo precio que pagaron por los activos. Aunque la gran masa de transacciones entre particulares seguirá dando el tono de precio, esta competencia con los fondos de inversión perjudica en términos de velocidad de rotación a Sareb. Las estrategias emprendidas por las socimis y las promotoras son menos combativas, aunque estas últimas también generarán cierta competencia local a la actividad promotora de Sareb.

Cumplimiento del Plan de Negocio en 2019

En ese contexto, a cierre de 2019 el grado de cumplimiento de los objetivos generales del Plan de Negocio se situó en el 106 % desde la perspectiva de los ingresos y en el 122 % en lo que se refiere a márgenes de negocio.

Durante el ejercicio se ha producido una importante mejora en el proceso de transformación de préstamos en inmuebles. El volumen de los activos financieros transformados en inmuebles ha crecido en un 33% anual, hasta los 1.867 millones de euros, de modo que el presupuesto de transformación del balance ha alcanzado un grado de cumplimiento del 102%. Los efectos positivos del proceso de judicialización masiva de la cartera de préstamos sin colaboración de los acreditados -iniciado a mediados de 2017- se han visto materializados en 2019. No obstante, el canal de transformación más importante continúa siendo el acuerdo mediante dación en pago, por delante de ejecuciones hipotecarias y de concursos. De este modo, aumenta la capacidad de la compañía para controlar el flujo de transformación -y el posterior proceso de saneamiento jurídico y técnico de los activos-, hasta el punto de poder acelerarlo mediante el impulso judicial y con las daciones como herramienta.

En el negocio de inmuebles el nivel de avance durante el ejercicio ha sido menor de lo esperado, con cumplimientos del 82% en ingresos y del 90% en margen neto, a pesar de que 2019 es el primer año en el que los ingresos inmobiliarios -57 % del total- superan a los financieros.

La concentración geográfica de las ventas de Sareb se mantiene en línea con lo establecido en el Plan de Negocio, y es menor en las zonas en crecimiento que la del conjunto del mercado. Esto es el reflejo de los esfuerzos de Sareb para no dejarse llevar completamente por la inercia de un mercado muy asimétrico y buscar una estrategia de desinversión acorde a las características de su cartera. En ese sentido, destaca la implantación de planes de comercialización en zonas difíciles, aquellas donde la cantidad de producto Sareb es alta y el nivel de rotación de la cartera es muy bajo. En 2019 estos planes han generado ventas por un total 38 millones de euros y han ayudado a dinamizar significativamente la comercialización de producto residencial terminado en esas ubicaciones.

¹⁷ Datos del Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana (2020).

El negocio de préstamos sí ha superado las previsiones, con niveles de cumplimiento que se sitúan en el 166 % en ingresos y en el 124 % en margen neto. En este segmento cabe destacar la agudización de dos fenómenos. El primero tiene que ver con las amortizaciones contractuales sin quita y el pago de intereses -provenientes de la cartera de mayor calidad de Sareb-, que caen año a año de forma paralela a la amortización y vencimiento de dichos préstamos. En 2019 la reducción anual por estos conceptos alcanza los 68 millones de euros en ingresos y los 42 millones en márgenes. El segundo está relacionado con la entrada en la fase final de muchos de los procesos concursales que afectan a los mayores acreditados de Sareb, si bien la adjudicación y venta de los colaterales asociados se desarrolla a un ritmo más lento del esperado.

Claves del Plan de Negocio 2020-2027

El Plan de Negocio 2020-2027, aprobado a inicios de este año antes de que se desencadenara la crisis sanitaria de la Covid-19 en España, reflejaba una continuidad con la estrategia implantada en 2019 por Sareb, con especial hincapié en el detalle de la actividad de los tres primeros años (2020-2022). En ese sentido se mantenía como prioridad la preservación del valor económico de los activos de la compañía y se tenía en consideración una cierta ralentización de la actividad inmobiliaria en volumen y precio. La principal conclusión era la necesidad de mantener la estrategia adaptando los volúmenes de desinversión de cada canal a las condiciones reales de cada mercado.

Sareb se basó en la experiencia del año anterior para determinar la importancia de soportar mejor las necesidades anticipadas de cada estrategia en materia operativa y la conveniencia de un uso intenso de las daciones en pago para poder compensar el ritmo desacelerado de los procesos judiciales hipotecarios y de concurso.

Asimismo, buscar la eficiencia en los gastos de la compañía se planteaba ya como un objetivo a perseguir de modo implacable por Sareb.



Foto: Edificio de viviendas de Sareb en Arganda del Rey, Madrid (Comunidad de Madrid).

Como ocurre con el resto de la economía y con los pronósticos de crecimiento a nivel global y nacional, el impacto de la Covid-19 ha dejado por el momento sin efecto las previsiones realizadas sobre la evolución del mercado inmobiliario formuladas por Sareb para la elaboración de su Plan de Negocio. Si bien esta circunstancia no debe afectar a la esencia de la estrategia contenida en el Plan en cuanto a la optimización del valor de los activos –firmemente asentada sobre los mandatos legales recibidos por Sareb desde su origen–, sí tendrá un impacto fuerte y difícil de prever en la manera de llevarla a cabo.

Los pilares básicos de la estrategia de la compañía estarán presentes tanto en 2020 como en posteriores años, y tienen en cuenta los siguientes aspectos:



Creación de valor comercial en los activos

- Creación de valor a través de la inversión: mediante nuevos desarrollos sobre suelos propios y sobre terrenos que en la actualidad figuran como garantías de préstamos pero que en futuro formarán parte del balance de Sareb. En este segmento se incluye Árqura Homes, así como el desarrollo urbanístico de los suelos de la cartera de la compañía o las adecuaciones del producto residencial a las demandas del cliente más exigente.
- Aumento de valor con una gestión especializada y diferencial: la creación de la socimi Témpace Properties es un ejemplo de una cartera de activos en renta que ha ganado en valor con este tipo de gestión. Aquí también se encuentran activos terciarios singulares que precisan de una gestión especializada y de un reposicionamiento comercial fuerte.
- Recuperación del valor adicional al de los colaterales de los préstamos (RAC): La obtención es compleja y se necesita de una gestión con plazo para alcanzar la fincabilidad libre de cargas de los acreditados o a sus avalistas o fiadores o pignoraciones de otros activos.



Apuesta por el proceso de transformación

- Creación de valor mediante la transformación: se desarrolla sobre aquellos préstamos en los que la capacidad de recuperación está centrada en la toma de control de los colaterales, su saneamiento, publicación y posterior venta en forma de activos más líquidos y fáciles de comercializar en el mercado minorista.



Mejora de la eficiencia en el gasto de la compañía

- Implantación de un nuevo modelo de relación con los *servicers*, basado en un mayor control de la información y la especialización.
- Unificación de servicios proporcionados por diferentes proveedores, simplificación de la metodología de ejecución, e identificación de sinergias operacionales que permitan mejorar las condiciones económicas de contratación.
- Revisión de todas las fuentes de gasto para identificar puntos de mejora.

Oportunidades derivadas del cambio de modelo

Una de las mayores oportunidades para la compañía en 2019 ha sido el cambio en el modelo de relación con sus *servicers*. Sareb mantiene ahora una posición negociadora más fuerte con sus gestores comerciales gracias al mayor control de la información y de la documentación esencial sobre sus activos, que le permite no condicionar los cambios futuros de modelo o el reemplazo de los gestores comerciales que no alcancen niveles de desempeño óptimos a las dificultades a la hora de desarrollar migraciones entre plataformas.

El nuevo modelo configurado, que persigue la mejora de la eficiencia en la gestión de la cartera de Sareb y en la remuneración de los *servicers* y proveedores, se basa

en tres premisas básicas: la flexibilidad y autonomía que aporta el control de la información en sistemas tecnológicos de Sareb; la necesidad de que las distintas actividades de la cadena de valor se desarrollen por proveedores especializados en dichos servicios -con contratos independientes e incentivos propios y adecuados a cada actividad-; y la importancia de la cercanía con el territorio y con los activos.

El apoyo en las direcciones territoriales desplegadas por Sareb en 2019 generará un mejor conocimiento de la cartera y un mejor control de las actividades y proveedores que actúan sobre la misma.



¿Qué riesgos pueden afectar al Plan de Negocio de Sareb?

Más allá de los riesgos propios del mercado y de la actividad económica que pudieran materializarse en situaciones habituales, la crisis sanitaria de la Covid-19 se ha convertido en el gran riesgo que enfrenta Sareb en 2020 y en años posteriores.

La ralentización de la actividad productiva experimentada a la fecha de publicación de este informe tendrá ya un fuerte impacto en el negocio de Sareb y en su cadena de valor en 2020, lo que generará desviaciones respecto a lo previsto en su Plan de Negocio.

Se espera un impacto directo en la oferta de sectores productivos que han cesado su actividad, como es el caso de las actividades inmobiliarias y de construcción y del comercio, hostelería, turismo, transporte y educación. Ese primer impacto se está observando simultáneamente en la demanda, al verse muy restringidos tanto el consumo privado como las inversiones de turismo.

La compra de un inmueble supone una importante decisión de inversión sobre la que pesan las expectativas acerca del futuro -ya sea para un particular que compra una vivienda, para una empresa que adquiere oficinas u hoteles o para un promotor que necesita suelo-. En este sentido, cabe esperar que muchos potenciales compradores aplacen sus decisiones de compra a momentos en los que la actual incertidumbre empiece a despejarse. En ese contexto, y en paralelo a un año de fuerte recesión para la economía española, las perspectivas del mercado inmobiliario apuntan a caídas hasta mínimos históricos en el volumen de transacciones, con su consiguiente impacto en los precios.

Los inmuebles más afectados serán las segundas residencias de costa y/o golf, los activos que requieran una inversión a varios años vista -como es el caso del suelo-, y las ventas de préstamos con garantía inmobiliaria. De igual modo, se desconoce por el momento si esta situación tendrá un efecto duradero en el patrón cultural de utilización de inmuebles terciarios como espacios de oficinas, hoteles o centros comerciales.

Asimismo, existe otro riesgo para la compañía respecto a la potencial agresividad en precios de los grandes fondos de inversión, en el caso de que estos busquen una salida ágil de sus inversiones bajando los precios.

Sareb trabaja en la actualidad desde una doble perspectiva que aborda la respuesta a la situación y las estrategias a desarrollar para mitigar sus efectos. No cabe duda de que, en el corto plazo, la compañía mantiene como prioridad velar por la salud de sus empleados, así como mantener las relaciones de colaboración con la administración pública, los *servicers* y el resto de proveedores con los que trabaja.

Paralelamente, Sareb está integrando en sus análisis los impactos de la crisis en su negocio y en sus potenciales clientes y se encuentra inmerso en la elaboración de un plan para reactivar la actividad cuando la situación se estabilice.



Proyecto Esparta

En 2014 Sareb puso en marcha el Proyecto Ibero, que concluyó con la contratación de Haya Real Estate, Solvia, Altamira Asset Management y Servihabitat como *servicers* encargados de la gestión y comercialización de la práctica totalidad de su cartera.

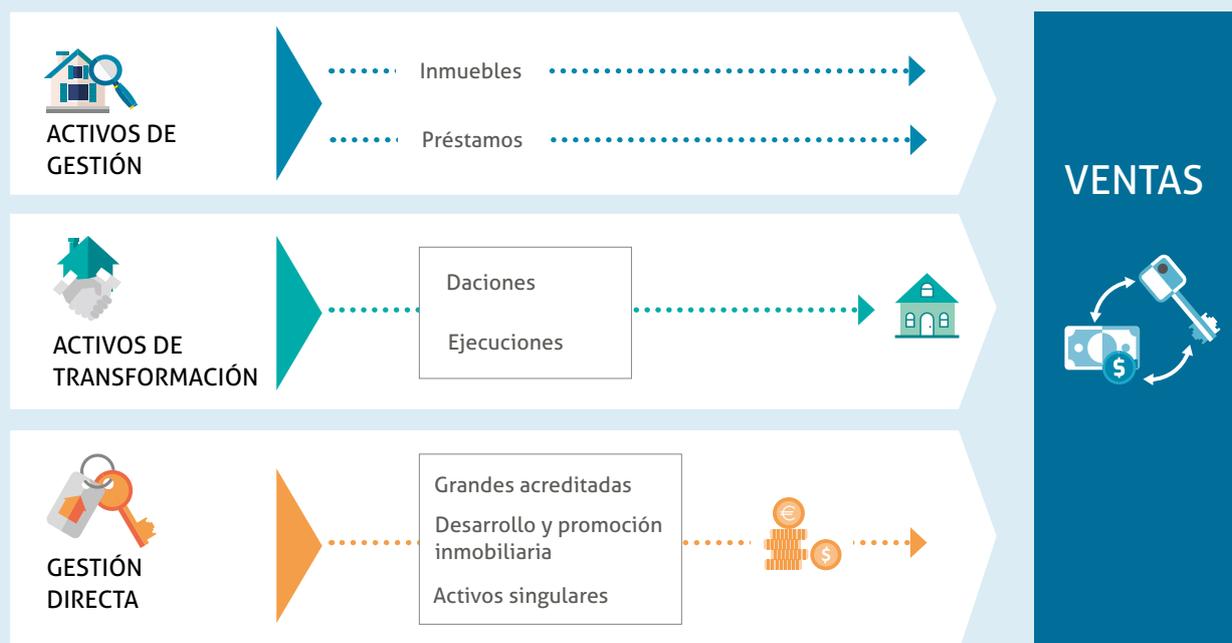
Desde entonces, el mercado de *servicing* ha evolucionado, los operadores han experimentado cambios sensibles y han aparecido nuevos actores, al tiempo que Sareb ha ganado experiencia y conocimiento para mejorar su eficiencia en la gestión de los activos.

En este contexto, y ante el vencimiento de los contratos, la compañía ha estudiado alternativas para fortalecer la eficacia en la remuneración de sus proveedores y la agilidad en la gestión de su cartera. Esta reflexión le ha permitido determinar tres pilares en los que se basa la nueva operativa:

- Especialización de los gestores en determinadas actividades y desarrollo de distintas funciones desde Sareb.
- Centralización de la información de los activos en Sareb para flexibilizar su gestión por cualquier operador.
- Gestión territorial de la cartera a través de cinco direcciones territoriales.

En 2019, este proyecto ha sido aprobado por el Consejo de Administración de Sareb y la compañía ha avanzado en la definición de una estructura organizativa acorde con los pilares de Esparta, así como en su integración e implantación –progresiva y ordenada– en la dinámica corporativa.

En esta línea, la compañía ha trabajado en el desarrollo de diferentes herramientas tecnológicas que le permitirán garantizar la gestión de la cartera acorde a Esparta.





Direcciones territoriales



Uno de los pilares del Proyecto Esparta es la creación y puesta en marcha de direcciones territoriales para reforzar el conocimiento de los mercados locales, adaptarse a la demanda de cada territorio y estar más cerca tanto de los clientes como de los acreditados.

En 2019 Sareb ha definido su estructura territorial, que incluye cinco direcciones, y ha configurado los equipos de profesionales que forman parte de la misma. Asimismo, durante el ejercicio ha iniciado su actividad la D.T. Este, mientras que las cuatro restantes han comenzado a operar en enero de 2020.

Con el despliegue de este modelo de relación Sareb ha revisado y distribuido las responsabilidades internas para agilizar la gestión y evitar posibles conflictos y duplicidades.

D.T. Centro
Madrid / Castilla la Mancha /
Castilla y León

D.T. Este
C. Valenciana /
Región de Murcia

D.T. Noreste
Cataluña / Aragón /
Islas Baleares

D.T. Noroeste
Galicia / Asturias / Cantabria /
País Vasco / Comunidad Foral de
Navarra / La Rioja

D.T. Sur
Andalucía / Extremadura / Canarias /
Ceuta / Melilla



Más información en [Gestión y venta de inmuebles, gestión y venta de préstamos y capital humano](#)

EL MERCADO Y LAS TENDENCIAS DEL SECTOR

En 2019 se ha mantenido un crecimiento moderado de la economía, similar al observado desde finales de 2017. El PIB a cierre de año creció un 1,8 % respecto al año anterior, según el INE, con el consumo interno como el motor principal, aunque la demanda externa ha ganado peso en el último año.

Nuevos retos en el horizonte ...

Cambios demográficos y sociales

- En 2027 en España se contabilizarán más de 48 millones de habitantes –más de un cuarto superará los 65 años–, según el INE. Asimismo, las familias tienden a reducir su tamaño –modelos monoparentales, *singles*–.
- Los efectos del virus SARS-CoV-2 pueden propiciar cambios en los hábitos de vida de las personas y en su organización social.

Infraestructuras resilientes al cambio climático

- La inversión en infraestructuras bajas en carbono, combinada con reformas estructurales, podría aumentar el PIB mundial hasta en un 5 % para 2050, al tiempo que se reducirían las emisiones de CO₂ y se mitigarían los riesgos asociados a eventos climáticos extremos (OCDE).
- La Ley de Cambio Climático y Transición Energética de España –en trámite– incorpora artículos referidos a la adaptación de la edificación al cambio climático.

Ciudades inteligentes e interconectadas

- El mercado de las ciudades inteligentes crecerá hasta los 1,29 billones en 2020 (Bank of América, Merrill).
- La incorporación de tecnología busca mejorar la eficiencia y las condiciones de vida en las ciudades.

Nuevos modelos residenciales

- La aparición de nuevos modelos de convivencia como el *coliving* –residencias compartidas– adquieren mayor relevancia e impulsan el mercado de estos activos.

Eficiencia energética en edificios

- Los edificios consumen el 40 % de la energía utilizada en la Unión Europea (UE).
- En línea con el Acuerdo de París, la UE ha establecido un objetivo indicativo de mejora de la eficiencia energética de al menos un 27% para 2030.
- El *Green Deal* de la Comisión Europea hace referencia a la necesidad de los estados europeos de hacer más eficiente y sostenible su parque inmobiliario y los futuros desarrollos.



No obstante, las previsiones para 2020 y años posteriores estaban basadas en el comportamiento que venía registrando la economía antes de la crisis sanitaria de la Covid-19 y aún está por determinar su impacto final en la economía y en el sector inmobiliario.

... con impacto en el mercado inmobiliario

- La aplicación de tecnologías como la realidad virtual, la inteligencia artificial, el internet de las cosas o el *big data* están transformando la operativa del sector.
- Los nuevos modelos de negocio giran en torno a soluciones *prop-tech*, *smart properties* y prestación de servicios relacionados con la gestión de los datos.

Innovación aplicada al negocio inmobiliario

- En España sigue predominando la opción de la vivienda en propiedad frente al alquiler, sin embargo, desde 2007 se ha producido un aumento de 4 puntos en la proporción de hogares que reside en alquiler, que se situaba en el 18 % en 2018, según la última 'Encuesta de condiciones de vida' publicada por el INE en 2019.

Cambios en el modelo: de la propiedad al alquiler

Mayores repuntes en:

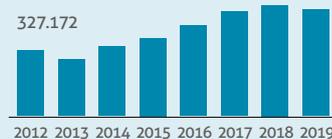
- ▲ Comunidad de Madrid
- ▲ Islas Baleares
- ▲ Comunidad Foral de Navarra
- ▲ Islas Canarias

- El número de viviendas vendidas alcanza las 568.180 unidades¹⁸, un 2,5 % menos respecto a 2018. El precio escriturado sube un 2,1 % anual, hasta los 1.653 €/m².
- Tras tres años de tendencia positiva la compra de suelo en 2019 se ha reducido un 13 % respecto a 2018, con un total de 19.047 unidades vendidas.

Vivienda y suelo: transacciones en línea con los años anteriores

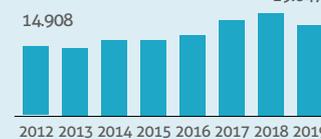
Vivienda
1.653 €/m²
Precio medio a cierre de 2019

Número de ventas totales de vivienda libre



Fuente: Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana

Número de ventas totales de suelo



Fuente: Ministerio de Transporte, Movilidad y Agenda Urbana

Suelo
157 €/m²
Precio medio en 2019

- El mercado de oficinas ha alcanzado máximos históricos en 2019 y continúa siendo el producto más atractivo de este segmento.
- El sector *retail* y el mercado industrial están atravesando una transformación para adaptarse a la nueva realidad del mercado en la que el *e-commerce* avanza.

Mercado no residencial: oficinas, locales, centros comerciales, industrial y logístico

- La venta de préstamos en el mercado institucional implica la venta de activos con importantes descuentos.
- El *stock* de préstamos NPL en España se situaba en 61.500 millones de euros a cierre de 2019 y el índice de préstamos de este tipo se ha situado en el 3,4 %, cercano al promedio europeo del 2,9 %. (Banco de España).

La venta de préstamos: un mercado marcado por la competencia

¹⁸ Incluye viviendas libres y viviendas protegidas

LA CARTERA DE SAREB: PRÉSTAMOS E INMUEBLES

- La cartera de activos de Sareb se ha reducido un 36 %
- desde su origen

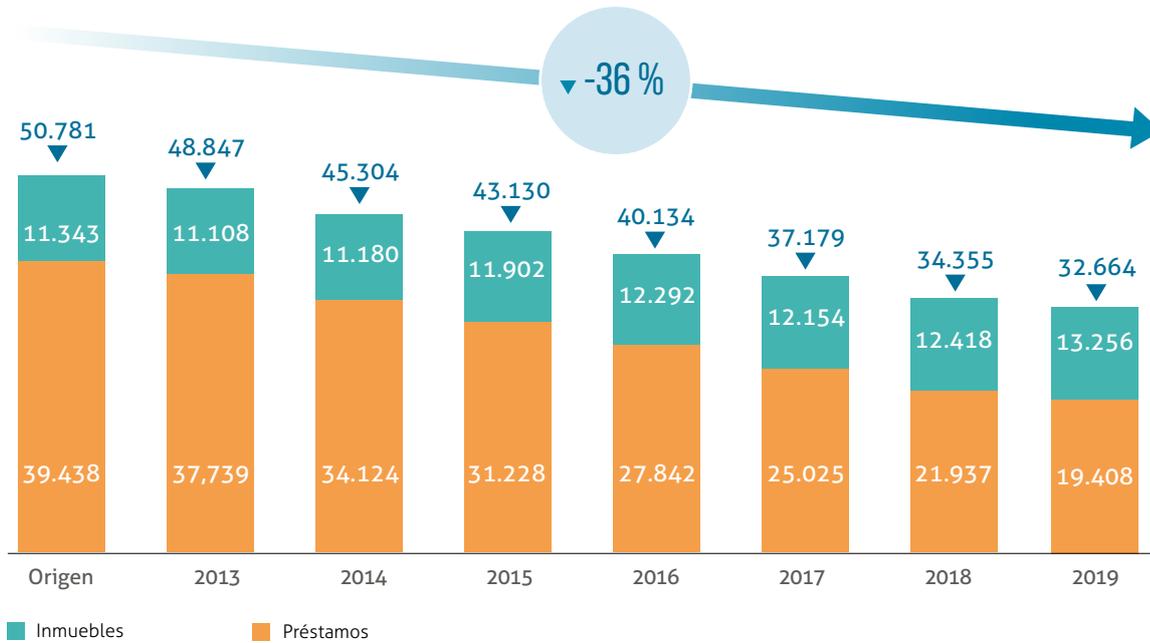
Sareb ha continuado trabajando en el proceso de desinversión de su cartera total de activos, que en 2019 se ha reducido en 1.691 millones de euros, hasta los 32.664 millones. Si se compara con la cartera recibida en origen, de 50.781 millones de euros, esta cifra supone una reducción del 36 %.

El volumen de inmuebles en balance ha aumentado un 6,7 % anual en 2019 por el proceso de transformación de préstamos en activos inmobiliarios.

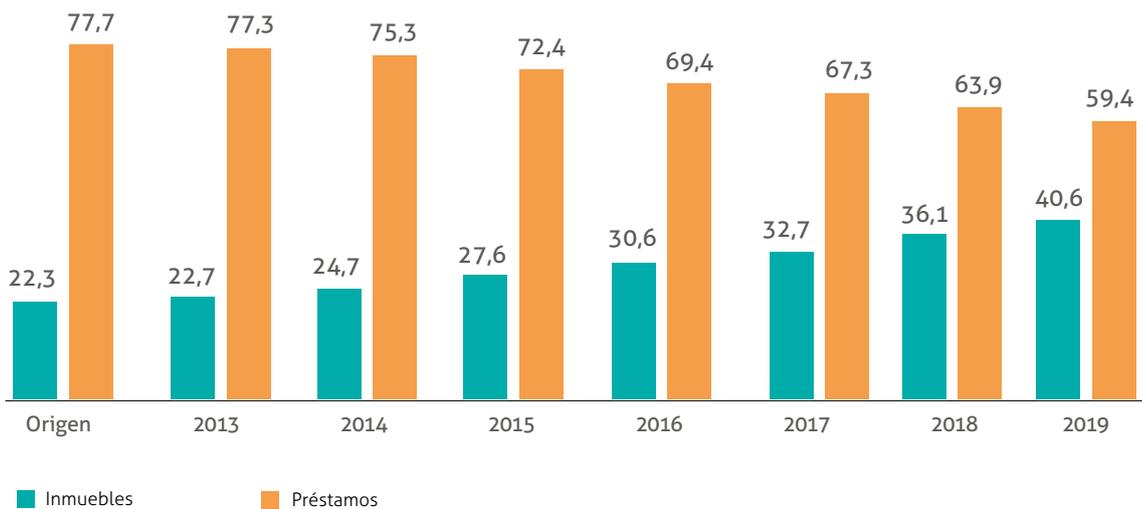


Foto: Promoción de viviendas en Yebes, Guadalajara (Castilla-La Mancha).

3. Evolución de la cartera (M€)¹⁹

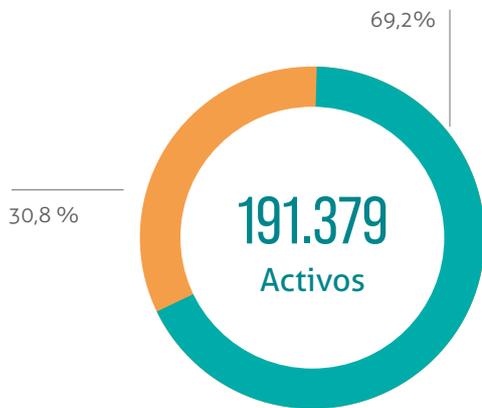


4. Composición de la cartera (% sobre M€)



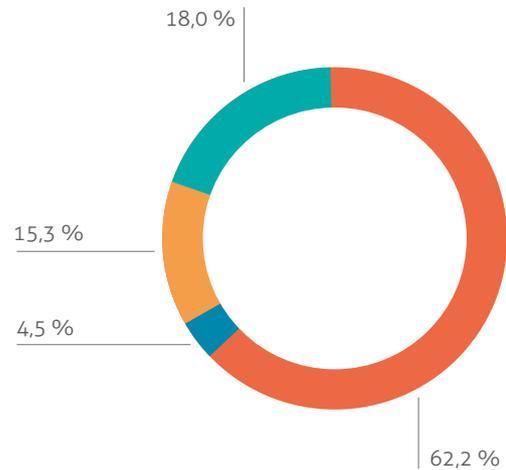
¹⁹ No tiene en cuenta amortizaciones ni deterioros.

5. Composición de la cartera (% sobre número de activos)



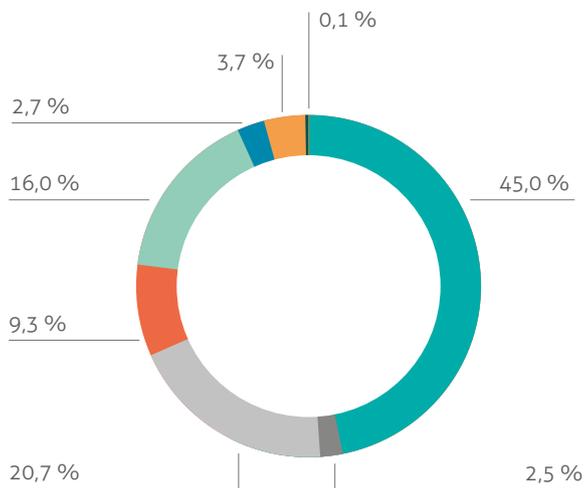
Préstamos
Inmuebles

6. Desglose por tipología de activos (% sobre M€)



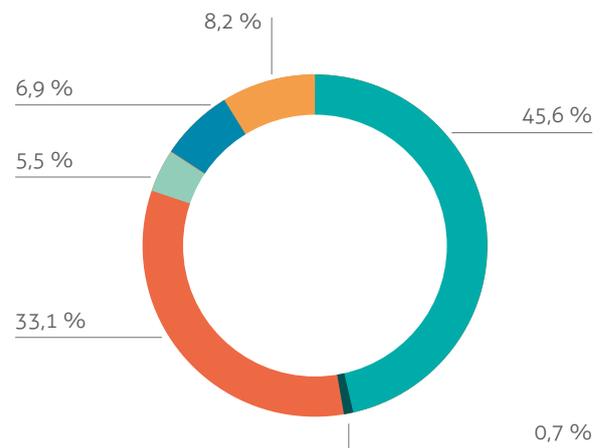
Préstamos Terciario
Residencial Suelo

7. Desglose de inmuebles por tipología (% sobre M€ - VNC²⁰)



Viviendas Suelo finalista
Anejos Otros
Suelo en desarrollo Industrial
Terciario Suelo rústico

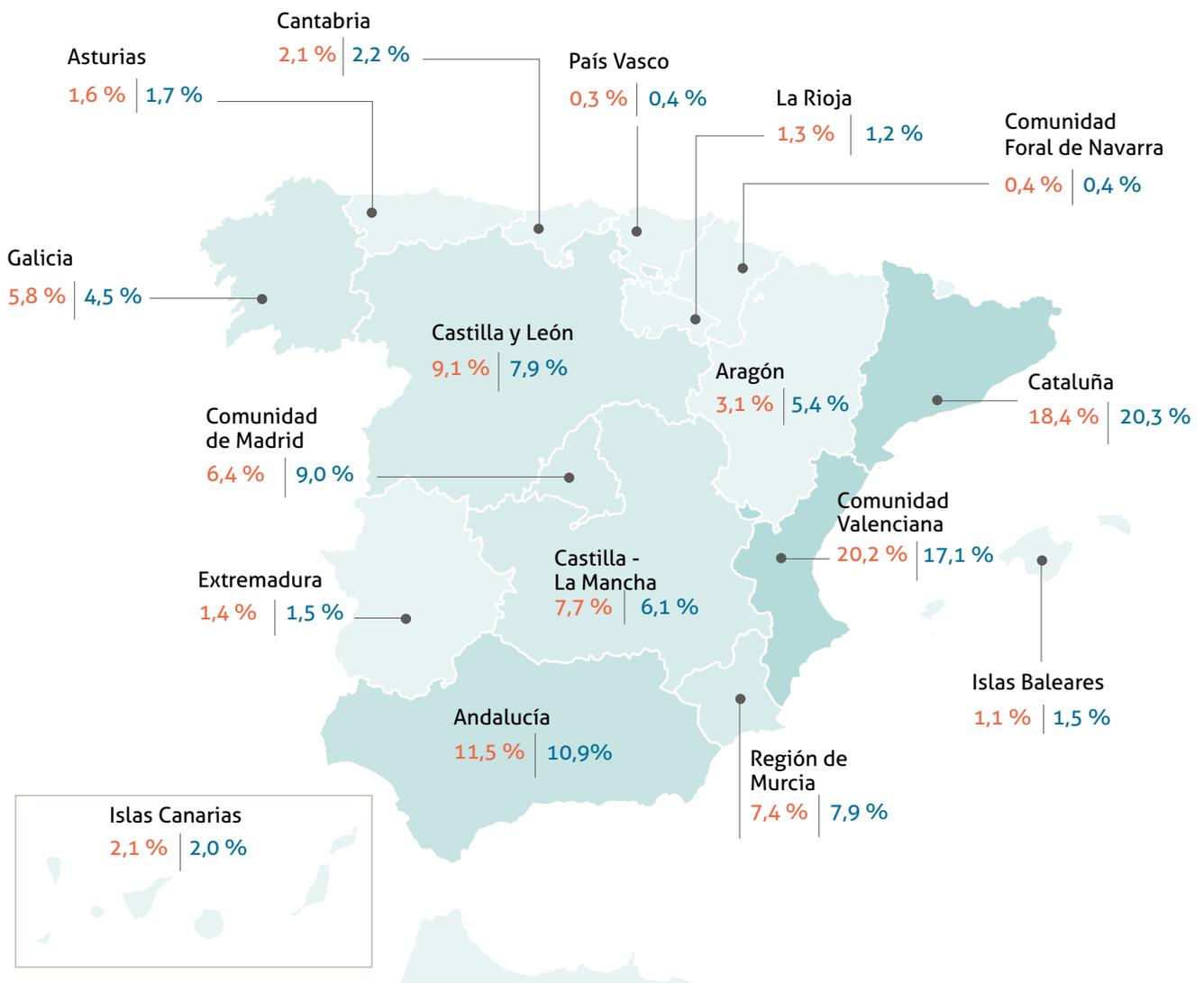
8. Desglose de activos financieros por tipo de garantía (% sobre M€ - VNC²⁰)



Residencial Garantía mixta
Suelo Sin garantías
Obra en curso Comercial

²⁰ Valor Neto Contable.

9. Desglose geográfico de la cartera de inmuebles²¹
(% sobre unidades²² y sobre VNC²³)



■ % sobre unidades ■ % sobre VNC

²¹ No incluye unidades de obra en curso.

²² No informado: 0,1 %.

²³ Valor Neto Contable.

10. Desglose geográfico de la cartera de préstamos²⁴ (% sobre M€ en base a VNC²⁵)



²⁴ El 0,02 % de los préstamos no están asignados a una comunidad autónoma concreta.

²⁵ Valor Neto Contable.

CANCELACIÓN DE LA DEUDA SENIOR

- En sus primeros siete años de actividad Sareb ha
- amortizado el 31% de su deuda senior

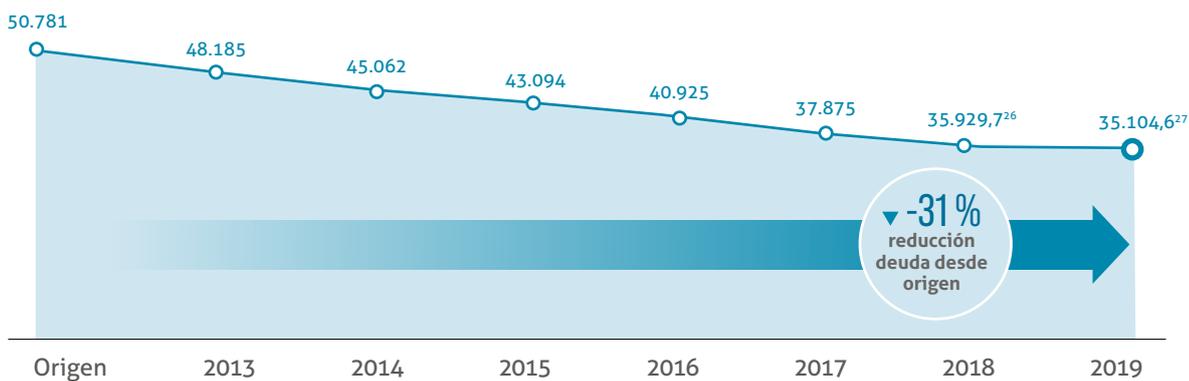
Sareb centra su actividad en generar ingresos mediante la gestión y venta de sus préstamos e inmuebles para amortizar la deuda emitida en el momento de su constitución y repagar los intereses de la misma.

Desde su creación, la compañía ha reducido el importe de su deuda senior en 15.676 millones de euros, un 31 % del total.



825,1
millones de euros
de deuda senior
amortizados con cargo
a 2019

11. Evolución de la deuda senior desde el origen de Sareb (M€)



Con cargo a 2019 la compañía amortizó 825,1 millones de euros de deuda senior, un volumen inferior respecto al de años anteriores como consecuencia de la reducción de los ingresos de la compañía en el ejercicio. La cancelación de deuda con cargo a 2019 se produjo en cinco momentos diferentes:



* En gris se señala el desglose de la amortización de 169 millones de euros de la cuenta de reserva -escrow account- correspondientes a 2018 y cancelados entre 2019 y 2020

²⁶ En el Informe Anual de Actividad 2018 se indicaban 35.761 millones de euros al considerar 169 millones de euros correspondientes a la cuenta de reserva -escrow account- de 2018 y que finalmente se cancelan entre 2019 y 2020.

²⁷ Se incluyen 293,3 millones de euros correspondientes a la caja generada en 2019 y 10,7 millones de euros correspondientes a la cuenta de reserva -escrow account- de 2018 cancelados en febrero de 2020.

²⁸ Se trata de un contrato de transmisión de activos mantenido con Bankia desde diciembre de 2012.

²⁹ Correspondiente a bonos del Grupo 1: BFA-Bankia, Catalunya Banc, NCG Banco-Banco Gallego y Banco de Valencia.

³⁰ Correspondiente a bonos del Grupo 2: Liberbank, BMN, CEISS y Caja 3.

El pago de intereses asociados a la deuda de Sareb desde su origen asciende a 5.388,1 millones de euros, de los cuales 2.784,9 millones de euros se han destinado a las entidades cedentes.



¿Cómo se lleva a cabo la amortización de la deuda?

El mecanismo de amortización se basa en la aplicación del excedente de tesorería, según establece el protocolo de caja definido en el contrato de suscripción de deuda senior de Sareb.

De acuerdo con el mismo, el 92 % de la caja generada se destina íntegramente a la cancelación ordinaria o anticipada de la deuda en la fecha de amortización correspondiente.

Durante los primeros cinco años de vida de Sareb, el 8 % restante se ha reservado en una cuenta depósito en concepto de garantía –o *escrow account*– frente a posibles eventualidades en la gestión. Una vez transcurrido este plazo, y tras haberse cumplido una de las condiciones estipuladas para su liberación, con cargo a 2017 y 2018 se amortizaron un total de 1.058 millones de euros acumulados en esta cuenta –de los cuales 889 millones de euros corresponden al periodo 2013-2017 y 169 millones de euros a 2018–. La *escrow account* de 2019 acumula 57 millones de euros que se amortizarán en próximos ejercicios.

En adelante, Sareb podrá destinar el 100 % del excedente de tesorería a la cancelación de la deuda, siempre que se cumplan las dos condiciones definidas el contrato de suscripción de deuda senior de la compañía.



Foto: Entrada a un edificio de viviendas promovido por Sareb en el centro de Valencia (Comunidad Valenciana).

LA GESTIÓN Y VENTA DE INMUEBLES

- El ejercicio 2019 es el primero en el que los inmuebles suponen la principal fuente de ingresos de Sareb

El impulso a la transformación de préstamos en inmuebles ha propiciado que la gestión y venta de activos inmobiliarios se convierta en 2019 en la principal fuente de ingresos, con un volumen que alcanza los 1.327,7 millones de euros. Esta cifra representa el 57,5 % sobre el total de ingresos en el periodo³¹, 21 puntos porcentuales más que en 2018³².

Durante el ejercicio se ha observado una moderación en el crecimiento inmobiliario. Si bien la capacidad económica de los ciudadanos y el acceso a la financiación se mantienen estables respecto a ejercicios pasados, el contexto político durante 2019, las nuevas condiciones de contratación del mercado hipotecario y la saturación de oferta en ciertas zonas –con precios relativamente por encima de la demanda– han contenido el mercado.

En 2019, Sareb ha vendido 16.948 inmuebles, un 19,9 % menos que en 2018. Este retroceso se debe a la caída anual de un 53 % de las ventas de activos inmobiliarios

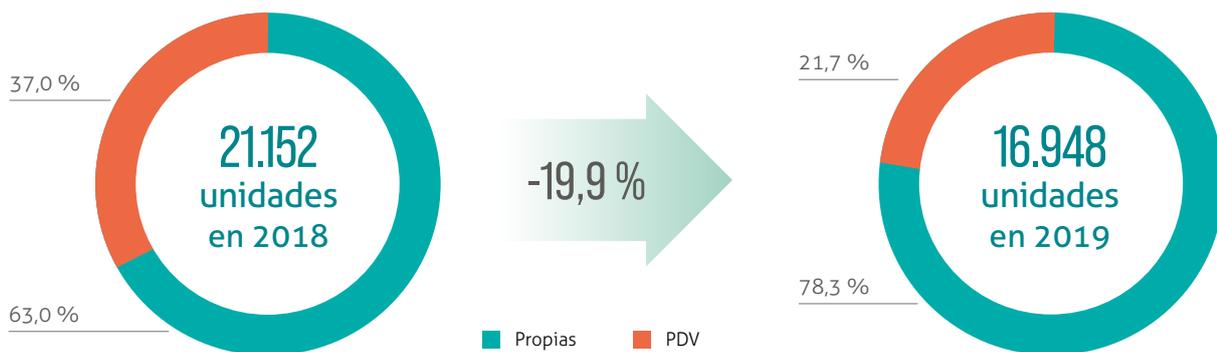
efectuadas desde el balance del promotor, hasta las 3.673 unidades. Se ha priorizado la transformación de inmuebles en préstamos en detrimento de la venta de esos activos desde el balance del promotor.

No obstante, a pesar de la moderación del crecimiento inmobiliario Sareb ha conseguido mantener su volumen de ventas de inmuebles propios en 2019, que ha alcanzado los 13.275 inmuebles, el 0,4 % menos que en 2018.

En términos de precio escriturado, los ingresos derivados de la venta de activos propios se han situado en 968,6 millones de euros, un 21,6 % menos que en el ejercicio anterior.

Por número de unidades, Cataluña, Comunidad Valenciana y Comunidad de Madrid son las comunidades autónomas que han liderado las ventas en 2019, seguidas de Andalucía y la Región de Murcia.

12. Venta de inmuebles (% sobre el total de unidades vendidas)



13. Venta de inmuebles por tipología (% sobre el total de unidades vendidas en 2019)



³¹ El 2 % de la cifra total de ventas en 2019 se corresponde con otros ingresos.

³² El volumen de ingresos total de 2018 varía respecto al indicado ese ejercicio porque no incluye el traspaso de activos a Tèmpore Properties a finales de 2018 en el marco del acuerdo de derecho de primera oferta (ROFO, por sus siglas en inglés) que Sareb mantiene con la socimi. Este traspaso se incluye en el ejercicio 2019.



Residencial

En 2019 Sareb ha incrementado un 3,9% la venta de activos residenciales propios respecto a 2018, hasta las 12.046 unidades. A esa cifra habría que sumar 3.195 inmuebles vendidos desde el balance del promotor en el ejercicio, un descenso anual del 53 %.

Las ventas totales de activos residenciales han alcanzado, por tanto, las 15.241 unidades en 2019, un 17,1% menos.

En términos de precio escriturado, las ventas de inmuebles residenciales propios han aportado a Sareb ingresos de 738,4 millones de euros en 2019, un 7,4 % menos que en 2018.

En unidades, el mayor volumen de ventas de activos residenciales propios se ha concentrado en Cataluña, Comunidad Valenciana y Comunidad de Madrid, que representan el 51,5 % del total.

Perfil del comprador de vivienda residencial propia



Suelo

Las ventas de suelo han ascendido a un total de 1.048 unidades durante este ejercicio, de los que 681 son suelos propios, un 38,2 % menos respecto a 2018.

En términos de precio escriturado, el volumen de ingresos obtenido con la comercialización de suelos propios se ha situado en los 132,2 millones de euros, lo que supone un descenso anual del 45,15 %.

Estas cifras son resultado de la estrategia comercial de Sareb para esta tipología de activos, centrada en tratar de maximizar el valor de los mismos priorizando la reserva de aquellos suelos con potencial de desarrollo inmobiliario frente a su venta en el corto plazo.

En unidades, Castilla – La Mancha, Comunidad Valenciana, Castilla y León y Cataluña concentraron el 50,1 % de las ventas de 2019.



Terciario

En 2019 Sareb ha vendido 659 activos de esta tipología, lo que supone un descenso del 38,2 % respecto al mismo periodo del año anterior. Del total de inmuebles terciarios comercializados en el ejercicio, el 83,2 % se corresponde con activos propios.

El importe escriturado ha alcanzado los 114,86 millones de euros, un 41,6 % menos. La mayor parte proviene de la comercialización de activos singulares que se ubican en emplazamientos atractivos, como lo demuestra el hecho de que 20 operaciones de más de un millón de euros hayan acumulado el 60 % de las ventas del año. De ellas cabe destacar la venta en Madrid de un edificio de oficinas arrendado al 80 % y la de una nave logística también

alquilada en Les Franqueses del Vallès (Barcelona), ambas por un total de 20,6 millones de euros.

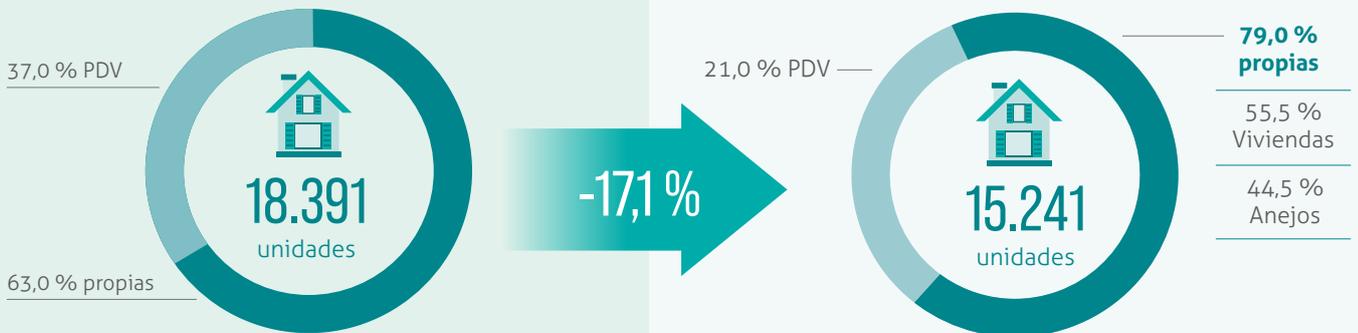
Durante el ejercicio se ha incrementado el volumen de activos terciarios dedicados al alquiler, sobre todo el de oficinas y naves industriales. La estrategia de arrendamiento para este tipo de activos permite mejorar su rentabilidad y optimizar sus posibilidades de comercialización en el medio plazo.

Por regiones, Islas Baleares, Comunidad de Madrid, Cataluña y Comunidad Valenciana, con un total de 341 unidades, concentran el mayor volumen de ventas de inmuebles terciarios propios en el periodo.

2018

2019

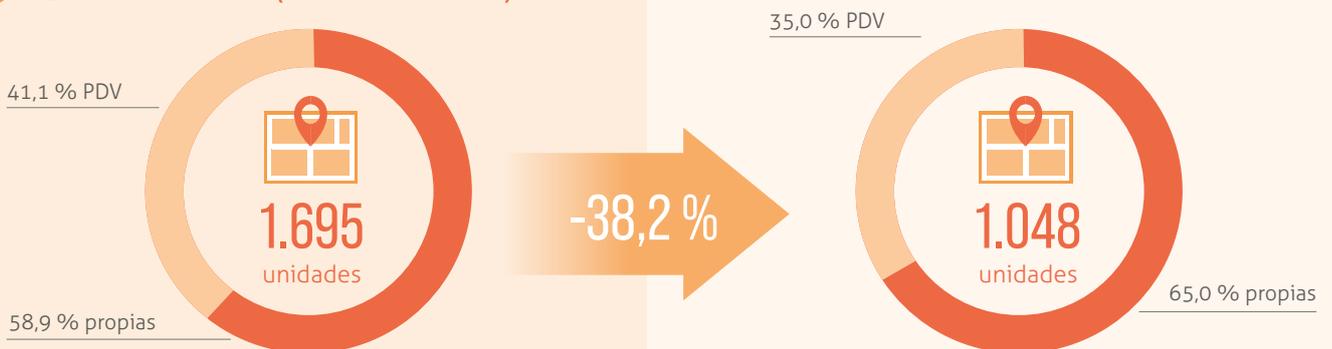
14. Ventas de inmuebles residenciales (% sobre unidades)



2018

2019

15. Ventas de suelo (% sobre unidades)



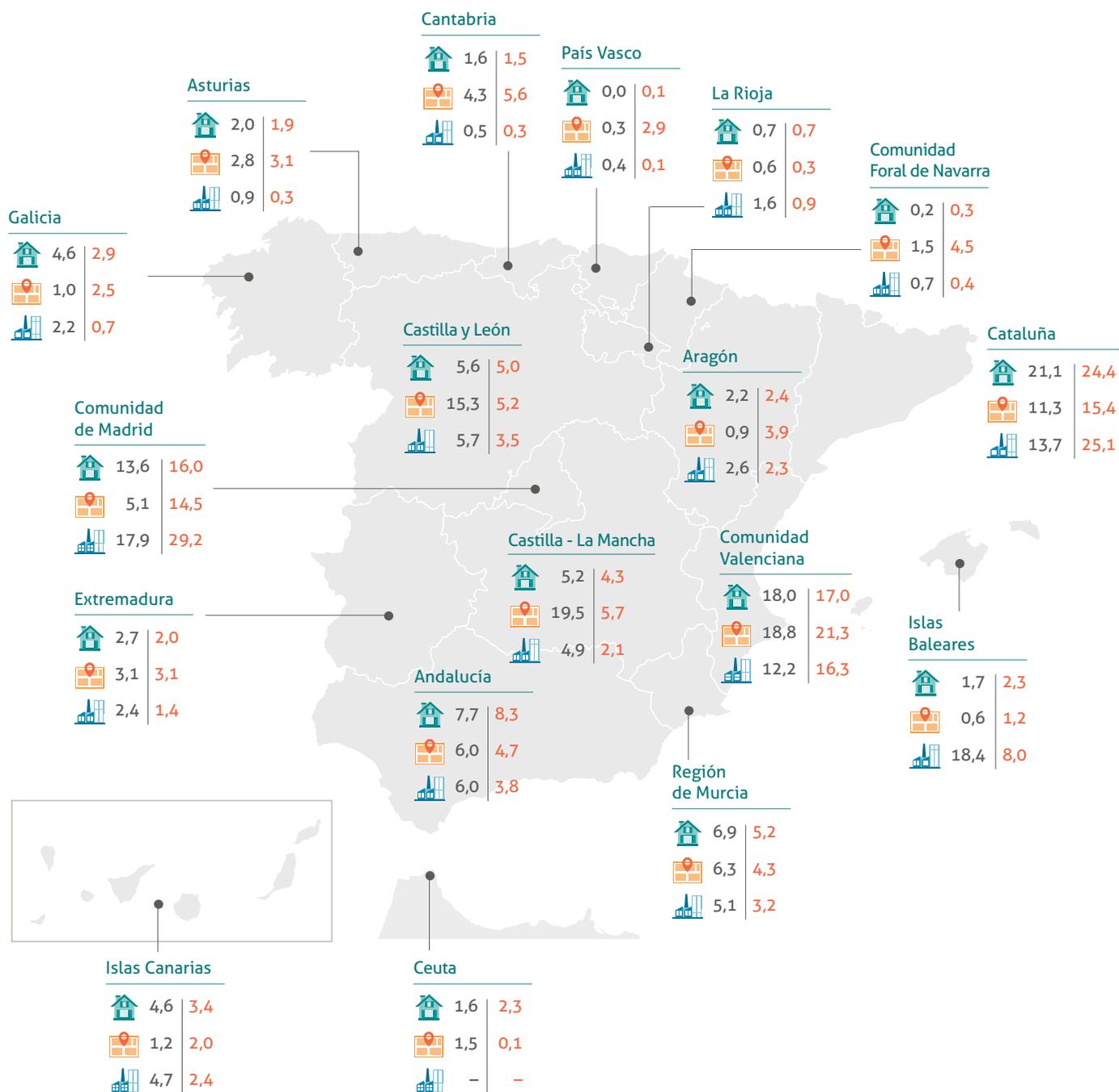
2018

2019

16. Ventas de inmuebles terciarios (% sobre unidades)



17. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios ³³



Residencial



Suelo



Terciario

% sobre unidades vendidas

% sobre M€

Más información sobre la Transformación del balance y las Direcciones territoriales

³³ Incluye obra en curso.



Planes específicos para zonas con menor dinamismo inmobiliario



Sareb impulsa iniciativas específicas para estimular su actividad comercial en regiones en las que el mercado inmobiliario evoluciona a una menor velocidad. Así, la compañía contribuye a la dinamización y desarrollo de estas zonas, al tiempo que avanza en la desinversión de sus activos.

Un ejemplo de ello es el lanzamiento en 2019 de la campaña 'Casas de pueblo: para los que buscan otra vida', que puede favorecer la vuelta de parte de la población a zonas poco habitadas en la actualidad.



Foto: Edificio de viviendas incluido en la campaña 'Casas de pueblo' y ubicado en el municipio zaragozano de Botorrita (Aragón).



Venta de los cuarteles Conde de Cifuentes y Duque de Crillon (Es Castell, Menorca) para su uso público



En 2019 Sareb y el Gobierno Balear han llegado a un acuerdo –por valor de 2,4 millones de euros– para que los cuarteles pasen a formar parte del patrimonio de las Islas Baleares y se destinen a fines de interés público o social.

Esta operación ha sido posible gracias al acuerdo alcanzado entre tres administraciones: Gobierno autonómico, el Consejo Insular de Menorca y el Ayuntamiento de Es Castell, que ya habían firmado un convenio a finales de 2018 para la adquisición de los dos inmuebles a Sareb directamente por el Gobierno Balear.

La venta de estos cuarteles se suma a otras operaciones que Sareb ha cerrado durante este ejercicio con otras administraciones públicas, entre las que destacan la permuta acordada con el Ayuntamiento de Valencia sobre la antigua fábrica de La Ceramo, así como la venta al Ayuntamiento de Ponte-Caldelas (Pontevedra) de un balneario que la compañía recibió sin finalizar en los manantiales termales del río Verdugo.

Desarrollo inmobiliario

- Con la creación de Árqura Homes en 2019, Sareb impulsa su actividad de promoción residencial en diferentes regiones españolas

Promoción inmobiliaria a través de Árqura Homes

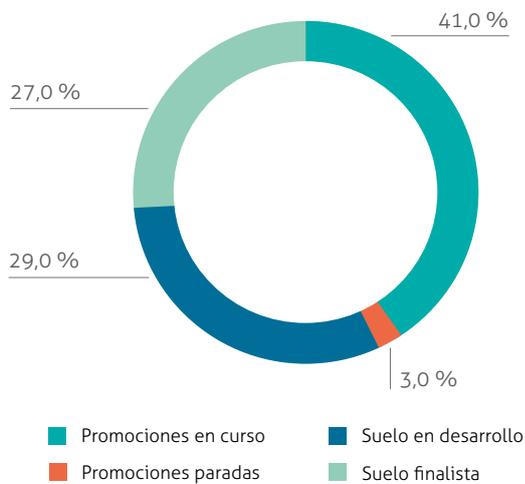
La actividad de desarrollo y promoción inmobiliaria de Sareb ha estado marcada por el lanzamiento a mediados de 2019 de Árqura Homes, un Fondo de Activos Bancarios (FAB) a través del que la compañía llevará a cabo la gestión y promoción de una parte de su cartera de proyectos residenciales en diferentes zonas del territorio español.

La compañía ha traspasado a este FAB en el momento de su creación una serie de activos por valor de

811 millones de euros, entre los que se encuentran promociones –tanto paradas como en curso– y suelos.

En 2020 Sareb ha recibido la autorización de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) a la adquisición de control conjunto por Värde Partners sobre Árqura Homes. Esta compañía estadounidense pasa a ser socio minoritario con una participación del 10% de los títulos emitidos por el FAB.

18. Tipología de activos traspasados a Árqura Homes desde Sareb (en % sobre el valor de aportación)



19. Actividad a cierre de 2019 (unidades)



Foto: Edificio de viviendas en desarrollo en Ponent, Badalona (Cataluña).



Proyectos y suelos para promover hasta 2027



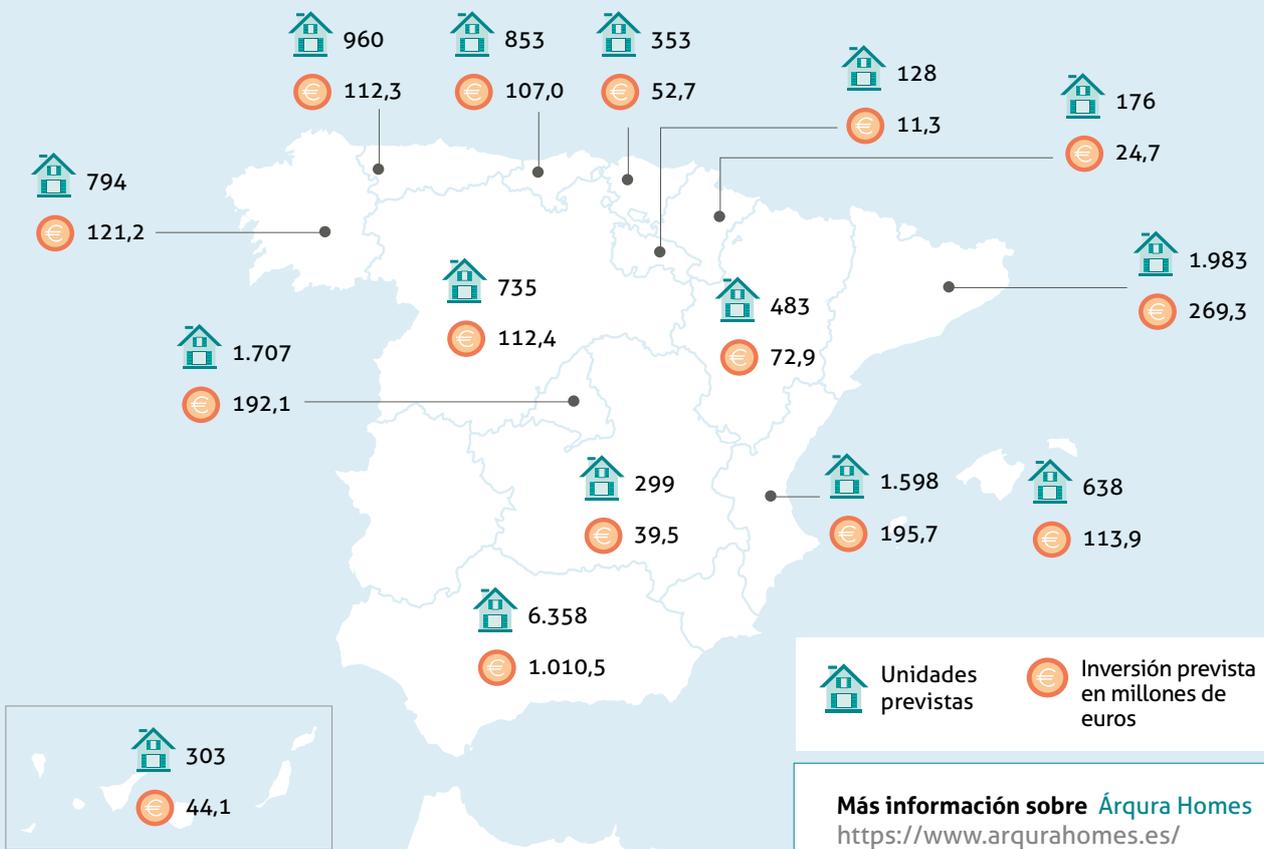
Sareb ha encomendado la gestión y la comercialización de los activos de Árqura Homes a Aelca –una de las promotoras de referencia del sector– en línea con su estrategia de fomentar la especialización en determinadas actividades.

A través de Árqura Homes, Sareb prevé invertir hasta 2027 un total de 2.479,8 millones de euros en la promoción de 17.368 viviendas repartidas por la geografía española, principalmente en Andalucía, Cataluña, Comunidad de Madrid y Comunidad Valenciana, que concentran el 67,1 % de los inmuebles a construir.

El desarrollo de esta actividad por parte de Aelca –propiedad de fondos gestionados por Värde Partners– permitirá conocer de primera mano los mercados locales y adaptar el producto a la demanda de cada territorio. Además, la gestión de estos activos por un actor especializado permitirá optimizar los costes asociados al desarrollo de los proyectos e incrementar los márgenes derivados de la comercialización de los inmuebles.

A cierre de 2019, Árqura Homes tenía terminadas cinco promociones que suponen un total de 338 viviendas. La primera obra finalizada es una promoción de 36 viviendas y un local comercial ubicada en la Rúa Rosalía de Castro, en Vigo (Galicia). Asimismo, a 31 de diciembre la compañía tenía en curso otros 65 bloques que suponen un total de 3.938 viviendas.

20. Viviendas e inversión proyectadas hasta 2027 desde Árqura Homes (unidades y millones de euros)³⁴



Unidades previstas
 Inversión prevista en millones de euros

Más información sobre Árqura Homes
<https://www.arqurahomes.es/>

³⁴ El número de viviendas planeadas y el volumen de inversión son superiores a lo reportado en el Informe Semestral 2019 debido a actualizaciones en el Plan de Negocio de Árqura Homes. El volumen de inversión, además, incorpora OPEX (anteriormente sólo se tenía en cuenta el CAPEX).

Promoción inmobiliaria desde Sareb

Aunque Sareb desarrolla la mayor parte de su actividad de promoción inmobiliaria a través de Árcura Homes, ha mantenido un perímetro propio para construir vivienda. De este modo, una vez excluidos los proyectos traspasados al FAB en 2019, Sareb planea la construcción de 4.065 viviendas mediante el desarrollo de proyectos inmobiliarios en suelos de su propiedad o a través de la finalización de obras sin terminar.

De ese total de viviendas, 2.369 ya se encuentran terminadas, en tanto que el resto está en proceso de construcción.

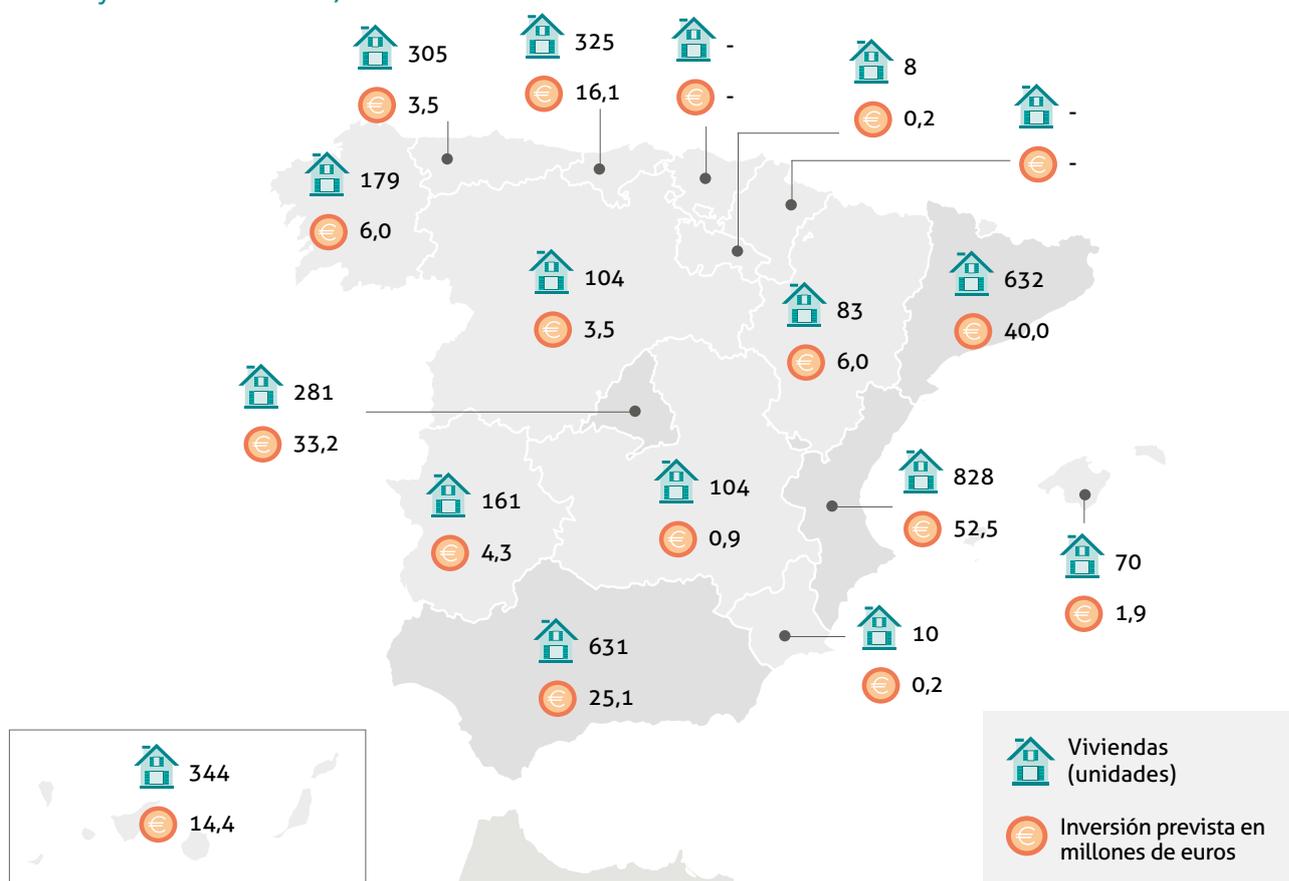
21. Actividad directa de desarrollo inmobiliario desde Sareb en cifras³⁵ (unidades)



22. Inversión acumulada en la promoción de viviendas desde Sareb (% sobre millones de euros)



23. Desglose geográfico de la actividad directa de promoción de viviendas desde Sareb (unidades y millones de euros)



³⁵ No incluye los proyectos de promoción y desarrollo traspasados desde Sareb a Arcura Homes.



Nuevas vías de colaboración con los promotores regionales

La compañía mantiene encuentros inmobiliarios a nivel local con el objetivo de reforzar la colaboración, abrir vías de comunicación y explorar posibles oportunidades que beneficien a ambas partes.

Dada la apuesta de Sareb y Árqura Homes por el desarrollo inmobiliario en diferentes regiones, en 2019 han sido diferentes organizaciones del sector las que se han acercado a la compañía para tratar inquietudes y cuestiones concretas relacionadas con los proyectos que se llevarán a cabo en los próximos años.

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas



Para llevar a cabo la actividad de desarrollo y promoción inmobiliaria Sareb se alía con proveedores de las diferentes regiones, favoreciendo así el empleo local, lo que contribuye a la meta 8.3 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que aboga por "promover políticas orientadas al desarrollo que apoyen las actividades productivas, la creación de puestos de trabajo decentes, el emprendimiento, la creatividad y la innovación, y fomentar la formalización y el crecimiento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, incluso mediante el acceso a servicios financieros".

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas



El desarrollo inmobiliario y la finalización de obras sin terminar en las regiones en las que Sareb está presente mejora la habitabilidad y dinamismo de determinadas zonas y supone una contribución a la meta 11.1 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que pasa por "asegurar el acceso de todas las personas a viviendas y servicios básicos adecuados, seguros y asequibles y mejorar los barrios marginales".

Gestión urbanística de suelos y mayor visibilidad de este tipo de activos

La cartera de suelos de Sareb engloba 99,4 millones de m² de suelo en desarrollo y finalista y 5.830 hectáreas de suelo rústico y sigue, en términos generales, una tendencia creciente como consecuencia de la aceleración de la transformación y la consiguiente adjudicación de terrenos.

Por tipología de suelo, la cartera de suelo finalista crece a menor ritmo que la de suelo en desarrollo. Respecto al suelo rústico, éste se ha visto reducido un 8,9 % respecto a 2018, ya que la actividad comercial en este segmento ha equilibrado la entrada en balance de este tipo de activos.

La compañía ha puesto en marcha diferentes iniciativas para mejorar el valor de estos activos antes de su venta, entre las que destaca la elaboración de estrategias individualizadas de venta o arrendamiento.

Asimismo, destaca la creación de un apartado específico en la web de la compañía para dar mayor visibilidad a esta tipología de activos (www.sareb.es/es_ES/suelos), con la aspiración de convertirse en el mayor escaparate *online* de suelo en España.

24. Desglose de la cartera de suelo de Sareb



³⁶ La superficie de suelo en desarrollo de Sareb no contempla los terrenos traspasados a Árqura Homes.



Estrategias de desarrollo alternativo de los suelos

En 2019 Sareb ha finalizado un proyecto para priorizar y segmentar un total de 6.100 fincas –con un valor neto contable de 401 millones de euros– que presentan condición rústica.

Los resultados de esta actuación han permitido realizar un análisis estructurado de los activos y establecer criterios homogéneos para segmentar, priorizar y optimizar la puesta en valor de esta cartera, para la que se plantean los siguientes pasos:

- **Contratación de una gestión especializada:** que se ocupe de las cuestiones específicas de esta tipología de suelos –derechos y ayudas, establecimiento de un enlace a nivel local para arrendamiento o venta de los activos, seguimiento de las fincas en explotación, etc.–.
- **Identificación de suelos con potencial de explotación agrícola:** se ha estudiado la rentabilidad de cuatro casos de interés para explotación por parte de Sareb que permitirían obtener un beneficio económico superior al que se obtendría en caso de arrendamiento.

Asimismo, con este proyecto Sareb ha avanzado en la identificación, caracterización y delimitación en el Sistema de Información Geográfica (SIG) de los principales ámbitos urbanísticos donde se ubican sus activos inmobiliarios para su integración en una herramienta de control interno.

Recuperación ambiental de los suelos

La compañía realiza una serie de análisis de los suelos de su cartera que podrían estar contaminados por actividades desarrolladas antes de su traspaso a Sareb. En 2019, ha iniciado los trabajos de descontaminación de una superficie de suelo afectada por hidrocarburos en Málaga, en colaboración con el Ayuntamiento de la ciudad –copropietario de este terreno junto a Sareb–.

Estas tareas se han llevado a cabo como paso previo y necesario para posibilitar el futuro desarrollo urbanístico de estos suelos, en los que Sareb posee dos parcelas con una edificabilidad que ronda los 60.000 m² construibles.



Foto: Apartamentos 'Los Olivos', ubicados en el complejo Hacienda del Álamo, en Fuente Álamo (Región de Murcia).

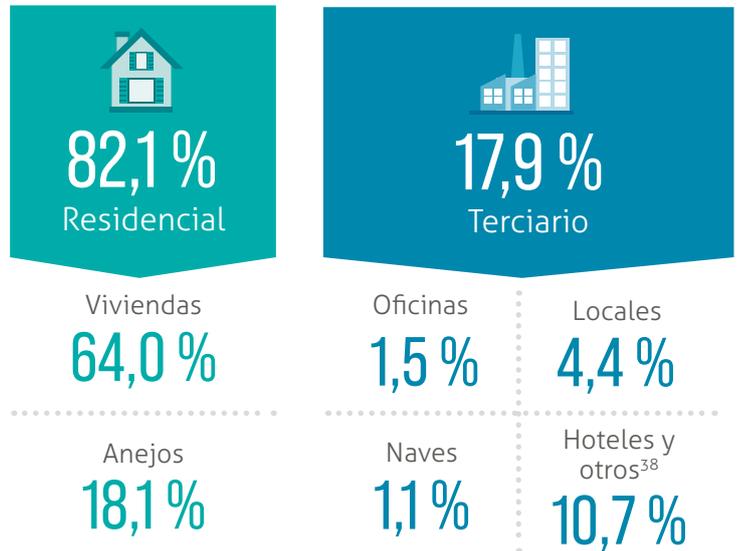
Alquileres

- Los activos en alquiler de Sareb han aumentado un 68,8 % respecto a 2018

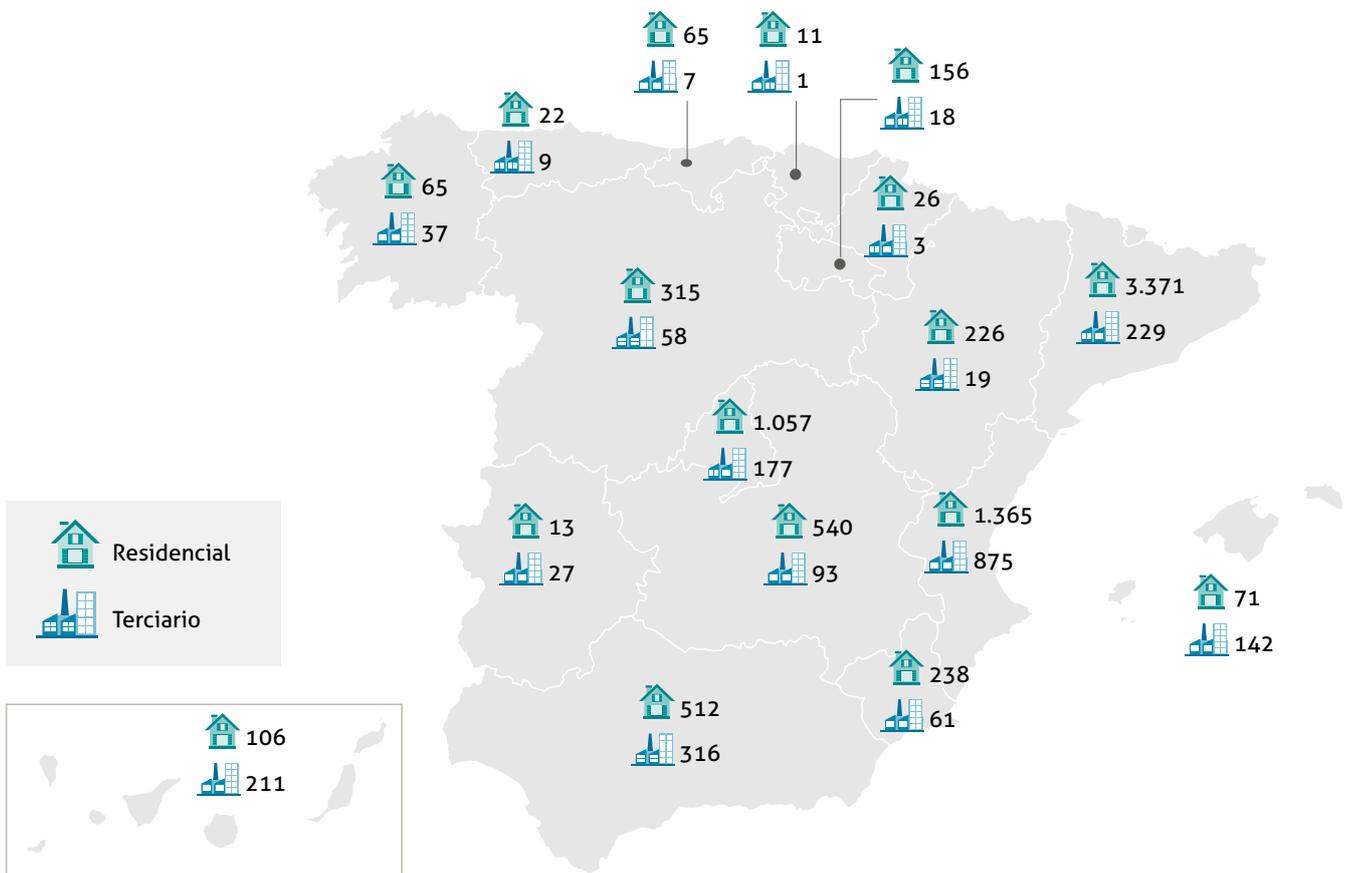
A cierre de 2019 la cartera en alquiler de Sareb asciende a 12.745 inmuebles³⁷ – un 68,8 % más que el ejercicio anterior– de los que el 82,1 % son inmuebles residenciales y el resto, terciarios.

El negocio de alquiler permite optimizar el valor de los activos que conforman su parque inmobiliario, al tiempo que aporta ingresos que ayudan a acometer los gastos de mantenimiento asociados a los inmuebles.

25. Cartera de inmuebles en alquiler por tipo de activo (% sobre el total de unidades)



26. Desglose geográfico del número de viviendas e inmuebles terciarios en alquiler (unidades)



³⁷ La cifra no incluye los activos traspasados por Sareb a la socimi Tèmpore Properties ni las viviendas cedidas a través de convenios con CCAA y ayuntamientos.

³⁸ Dentro de "otros" se incluye activos como plazas de aparcamiento, suelos rústicos o solares arrendados.

Durante el ejercicio, en el marco de la implantación del modelo de gestión territorial, Sareb ha incorporado la unidad de alquileres a su red, comenzando por la Dirección Territorial Este (Comunidad Valenciana y Región de Murcia). A su vez, en el marco del Proyecto Esparta, Haya Real Estate ha sido elegido como *servicer*

especialista para gestionar el alquiler de 3.300 inmuebles de la compañía, de los que 1.800 son viviendas.

Entre las operaciones de alquiler significativas cerradas en 2019 cabe destacar el alquiler de una nave industrial en San Vicente del Raspeig (Alicante) a una *start-up* de un distribuidor internacional.



Témpore
Properties

Témpore Properties



En 2017, Sareb impulsó la creación de una socimi especializada en el alquiler de inmuebles residenciales para acelerar el ritmo desinversor de su cartera.

Témpore Properties inició su actividad con una cartera por un valor total de 175 millones de euros, un volumen que alcanzó los 339 millones de euros a cierre de 2018 tras una nueva adquisición de activos a Sareb. Desde abril de ese año la socimi cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

A finales de 2018 Sareb ya había traspasado a Témpore Properties 2.249 viviendas y trabajaba en un proceso competitivo para la venta de su participación en el capital de la misma que ha culminado en 2019 con la venta del 75 % de sus acciones al fondo estadounidense TPG Real Estate Partners (TREP).

Más información sobre Témpore Properties <https://temporeproperties.es/>



Acuerdos público-privados y alquiler de activos singulares para impulsar las economías regionales



La compañía aspira a contribuir a la economía de las regiones en las que opera utilizando fórmulas similares a la que se pusieron en marcha con la Región de Murcia en 2018.

La compañía y el Gobierno de Murcia mantienen un convenio de colaboración para favorecer el desarrollo económico y social de este territorio. Entre las medidas destinadas a atraer nueva inversión a la Región, Sareb facilita la localización de inmuebles para el desarrollo de proyectos industriales y empresariales de interés común, así como la promoción y asistencia conjunta a ferias y eventos del sector inmobiliario.

En este marco, en 2019 la compañía ha llegado a un acuerdo con el grupo *Senator Hotels & Resorts* para alquilar el hotel Mar Menor Golf & Spa -de cinco estrellas- y 145 apartamentos turísticos en Torre Pacheco (Murcia). Sareb prevé invertir tres millones de euros para reposicionar y modernizar las instalaciones del *resort*, en línea con las actuaciones que ya se aprobaron previamente para el complejo Sheraton Hacienda del Álamo Golf & Spa, y que supusieron una inversión total de casi 19 millones de euros.

Actividad comercial

Durante el ejercicio, se han lanzado cinco campañas comerciales para impulsar las ventas sobre un perímetro determinado de activos, en el que se ha registrado ventas por importe de 119 millones de euros.

Sareb también lleva a cabo una intensa actividad en redes sociales para acercar su producto y campañas

comerciales al público, al tiempo que desarrolla estrategias de *branded content* en su blog '[Huellas by Sareb](#)' para conectar con sus consumidores y audiencias.

Todas estas acciones están encaminadas a apoyar al negocio de la compañía.



Sareb Responde

El servicio de atención al cliente de la compañía se encarga de atender consultas comerciales, resolver dudas y gestionar reclamaciones sobre los activos que gestiona. En 2019 ha recibido un total de 356.143 consultas, un 1,4 % menos que en 2018. Sareb Responde ha sido elegido por la consultora *Sotto Tempo Advertising* como 'Servicio de atención al cliente del año 2020' en la categoría inmobiliaria.



83 %

Satisfacción general de los clientes compradores en 2019

(75% a cierre de 2018)

27. Tipología de las consultas recibidas (% sobre el total)



Más información sobre la actividad comercial de Sareb https://www.sareb.es/es_ES/destacados

Cercanía con el cliente

Sareb trabaja en ampliar el conocimiento y el perfil de la base de potenciales compradores a través de procesos de participación y escucha activa. En 2019 la compañía ha desarrollado sesiones de debate con clientes para detectar mejoras en el proceso de venta.

Además, la compañía ha analizado el grado de satisfacción general respecto al proceso comercial, con un resultado del 83% en las evaluaciones realizadas en 2019. También se estudian los tiempos de demora o de escrituración, entre otros elementos clave del proceso de compra.

En 2019 se ha reforzado el procedimiento de reclamaciones comerciales a través de la comprobación de la gestión y atención proporcionadas en cada una de ellas.

Aproximación a través de las direcciones territoriales

La puesta en marcha de las direcciones territoriales ha supuesto un paso más en el control y seguimiento de la actividad comercial que desarrollan los *servicers* de Sareb.

Así, la estrategia global de aplicación a las cinco direcciones se ha desarrollado a través de los siguientes parámetros:

- Análisis continuo de los precios para adaptarse a los movimientos del mercado y adecuar la oferta a la demanda real.
- Contención de los márgenes, derivando al mercado del alquiler aquellos activos que no alcancen una rentabilidad mínima en la venta –en especial activos singulares y terciarios–.
- Desarrollo de planes comerciales, acciones y campañas específicas por tipología de producto, mercados y zonas de mayor concentración de activos.

Más información sobre las direcciones territoriales en el [capítulo de Plan de Negocio](#)



Foto: Viviendas de Sareb en Torre-Pacheco, Murcia (Región de Murcia).

Gestión y mantenimiento de los inmuebles

- Las direcciones territoriales suponen un enfoque de gestión proactivo
- basado en el seguimiento en detalle de las adecuaciones

Sareb asume los costes de gestión y mantenimiento de sus inmuebles y realiza labores de conservación de los mismos hasta el momento de su venta.

Desde su creación, la compañía destina recursos a identificar y mantener al corriente de pago el conjunto de activos inmobiliarios que forman parte de su cartera, en el marco de un modelo de mantenimiento integral que se ha consolidado en 2019 y que ya se ha implantado en la cartera de tres *servicers*, en dos de ellos a través de Ferrovial y en otro con la contratación de Elecnor. El modelo de mantenimiento integral forma parte del sistema de gestión técnica inmobiliaria de Sareb, que está certificado conforme a la norma ISO 9001 desde 2018.

La nueva estructura territorial permite un mayor conocimiento de la cartera e implica una mejora en la gestión y mantenimiento de los inmuebles. Así, Sareb supervisa de forma más cercana la evolución de las adecuaciones. La realización de visitas con mayor frecuencia a las promociones que requieren una inversión considerable posibilita comprobar que los trabajos se están desarrollando adecuadamente y tratar de prevenir posibles desviaciones, tanto en tiempo como en recursos económicos.

Al tiempo, la compañía continúa explorando nuevas tecnologías para conocer mejor sus activos a través de la adquisición de las licencias del sistema de gestión de mantenimiento asistido por ordenador denominado GMAO o con el proyecto '360º' para conocer los activos a través de *tours* virtuales.

28. GMAO, una herramienta para impulsar la eficiencia

1



Conocimiento en tiempo real y sin filtros de las actuaciones y estado de los activos

3



Seguimiento y planificación automática de las visitas que se realizarán sobre los activos

2



Información completa de los activos y conocimiento de las verificaciones *in-situ* del inventario

4



Integración de la información de mantenimiento con el resto de información de los activos



Foto: Promoción de viviendas de Sareb en Seseña, Toledo (Castilla - La Mancha).

En 2019 los gastos asociados a la gestión y mantenimiento de los inmuebles ascendieron a 218,4 millones de euros, de los cuales las principales partidas se corresponden con el pago de impuestos, mantenimiento y gastos de comunidad (75,6 %).

29. Gastos de gestión y mantenimiento de los inmuebles (% sobre millones de euros)



Adecuación de los inmuebles

Las adecuaciones incluyen reparaciones menores, pero necesarias para la comercialización de los activos –bien sea a través de la venta o del alquiler– o para su cesión como vivienda social. En 2019 se han finalizado los trabajos de adecuación de 4.790 inmuebles –un 63,8 % más que en 2018–, y se han invertido 20,8 millones de euros en este fin.

30. Adecuaciones e inversión en inmuebles para su comercialización y cesión (% sobre el número de inmuebles adecuados e inversión total en M€)



Foto: Promoción de viviendas en Puebla de Farnals (Valencia).

³⁹ Ibi y otros impuestos comprende también gastos de licencia.

⁴⁰ Asesoría jurídica e informes técnicos comprende los gastos en letrados, procuradores y los honorarios de la realización de informes técnicos.



Cobertura aseguradora y gestión de siniestros

Sareb revisa anualmente el mapa de riesgos asegurables, a fin de determinar cuáles son los riesgos susceptibles de ser asegurados y verificar que las coberturas de seguros contratadas son adecuadas en cada momento.

La política de cobertura de riesgos obliga a Sareb a efectuar coberturas amplias con franquicias reducidas y a suscribir las pólizas con compañías de reconocida capacidad y de la máxima solvencia.

Para cubrir la totalidad de daños potenciales a los que está expuesto su patrimonio inmobiliario, Sareb mantiene diversas pólizas de seguros que dan cobertura a estos riesgos y cuenta con protocolos internos de gestión de siniestros para garantizar una gestión eficiente y fluida en caso de producirse algún evento de este tipo. En 2019, la Circular de Siniestros de la compañía ha sido actualizada en consonancia con las últimas renovaciones de seguros.

Las pólizas consideran además la responsabilidad civil por los daños de cualquier índole causados por terceros como consecuencia de su actividad, incluida la derivada de las decisiones de consejeros y directivos.

En 2019 la compañía ha renovado su programa de seguros de responsabilidad civil general y responsabilidad de consejeros y directivos, así como las coberturas de daños materiales, todo riesgo construcción y de garantía decenal.

Asimismo, durante el ejercicio Sareb ha continuado analizando la cobertura de los eventos de riesgo definidos en 2018 por carencia de seguro asociado –protección de datos, afianzamiento de cantidades entregadas a cuenta por compradores de vivienda y ciberseguridad, entre otros– para evaluar las posibles herramientas que den cobertura a estos supuestos.

Más información sobre la gestión de riesgos en el [capítulo de Buen Gobierno](#)

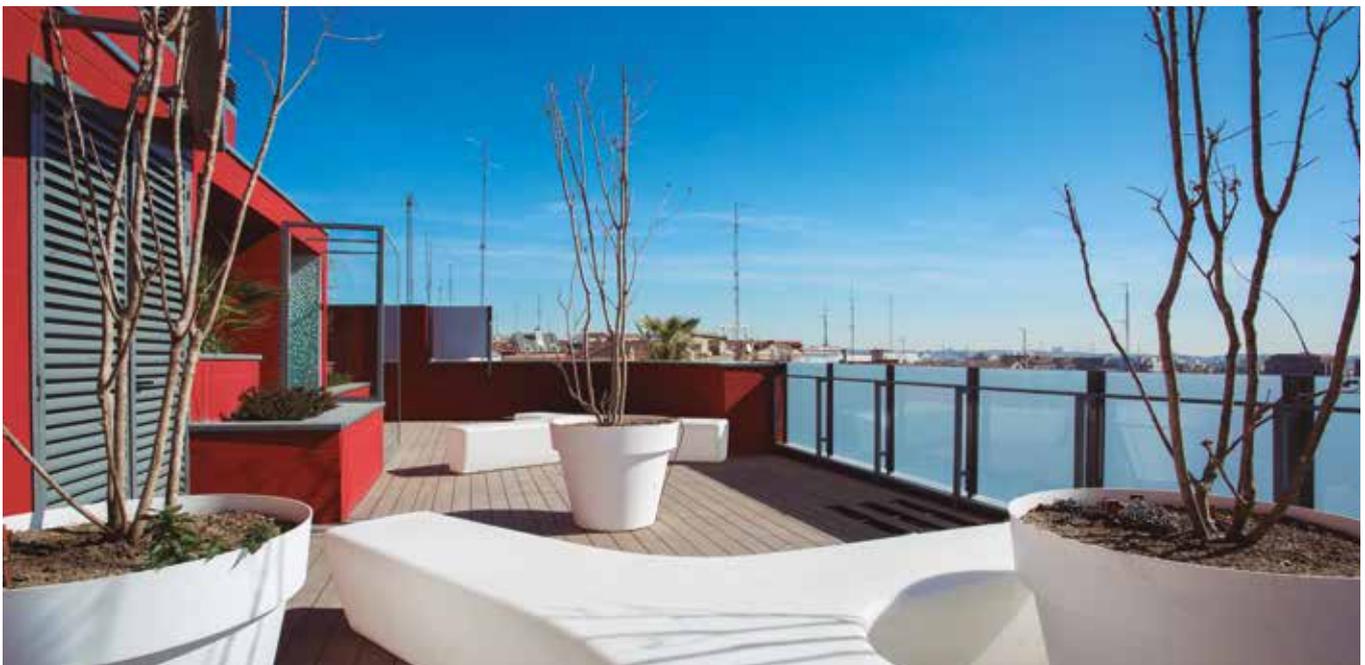


Foto: Interiores de un edificio de viviendas promovido por Sareb en el centro de Madrid.

LA GESTIÓN Y VENTA DE PRÉSTAMOS

- Sareb ha reducido un 51% su cartera de activos financieros desde el origen

La cartera de préstamos de la compañía se ha reducido un 12 % en 2019 con respecto a la de cierre de 2018, hasta los 19.408 millones de euros, lo que representa el 59,4 % del valor total de sus activos.

Desde la creación de Sareb en 2012 la reducción de este tipo de activos alcanza el 51 %.

31. Desglose de los ingresos de la gestión y venta de préstamos por línea de actividad (% sobre M€)

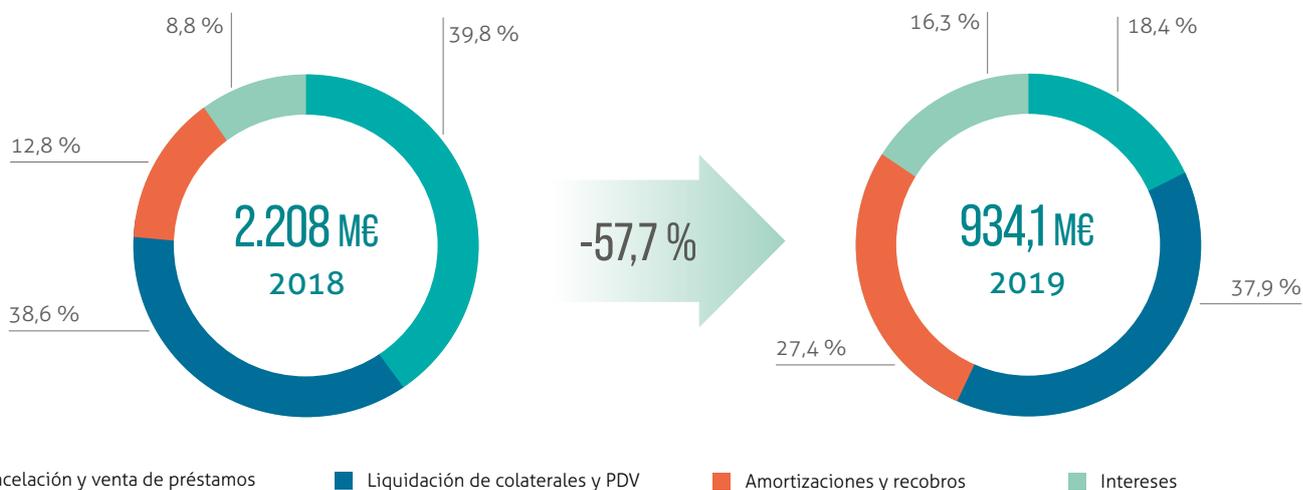


Foto: Edificio de viviendas promovido por Sareb en Valencia (Comunidad Valenciana).

Los ingresos procedentes de la gestión y venta de préstamos se han situado a cierre de 2019 en 934,1 millones de euros, un 57,7 % menos que el ejercicio anterior. Esta disminución se explica por la estrategia implantada por la compañía en el ejercicio, que busca reducir la venta de préstamos en el mercado mayorista e intensificar su transformación en inmuebles mediante daciones y ejecuciones. De este modo, la venta de este tipo de activos se ha concentrado en aquellos en los que la compañía tiene menores oportunidades para hacer suyas las expectativas de crecimiento en valor, frente a la aportación que supondrá la transformación y gestión de los mismos. Todas estas actuaciones buscan maximizar el margen que se obtiene con la liquidación de cada activo y preservar el valor de la cartera de la compañía.

Como consecuencia de las decisiones adoptadas en 2019, la composición de la cifra de ingresos procedentes de la gestión y venta de préstamos se ha visto modificada respecto al periodo anterior. Han ganado protagonismo las amortizaciones y recobros, que representan un 27,4 % del total –14,6 puntos porcentuales más en comparación con 2018– debido a la disminución de las operaciones que conllevan quita; y los intereses (16,3%), que también han visto casi duplicada su contribución respecto al ejercicio anterior.

La aportación al total de ingresos de préstamos de las liquidaciones de colaterales desde el balance del promotor y los denominados Planes de Dinamización de Ventas (PDV) se mantienen en línea con el ejercicio anterior (37,9 % en 2019 frente al 38,6 % en 2018).

El 18,4 % restante se corresponde con ingresos por cancelación y venta de préstamos, la línea que ha presentado un mayor descenso respecto al año anterior –cuando suponía el 39,8 %–, por la menor actividad desarrollada por Sareb para evitar los descuentos que demanda el mercado. Si bien es cierto que la compañía ha gestionado operaciones de venta de préstamos, ésta ha continuado dando prioridad a otras alternativas para la liquidación de la deuda.

- Las amortizaciones y recobros y la
- liquidación de colaterales y PDV
- se consolidan como las estrategias
- principales en 2019

32. Estrategia en la gestión y venta de préstamos



Recuperación de la deuda

Mantenimiento del cobro de la deuda impagada en los plazos establecidos.



Cancelación del préstamo

Cancelación de las posiciones de deuda por parte de los intervinientes del préstamo.



Liquidación de colaterales y Planes de Dinamización de Ventas (PDV)

Venta de las garantías inmobiliarias desde el balance del promotor para la cancelación de la deuda.



Dación

Cancelación de la deuda a través de la dación de la garantía inmobiliaria.



Venta de la deuda

Venta de las posiciones de deuda a un tercero.

Planes de Dinamización de Ventas y liquidación de colaterales

Los PDV, previo acuerdo con el promotor, facilitan la venta de los inmuebles –promociones residenciales o edificios singulares– que figuran como garantías de los préstamos directamente desde el balance de los deudores, lo que permite a estos reducir sus deudas con Sareb. Con estas operaciones, la compañía recupera parte de la deuda sin incurrir en los costes y plazos que implican los procesos de ejecución hipotecaria.

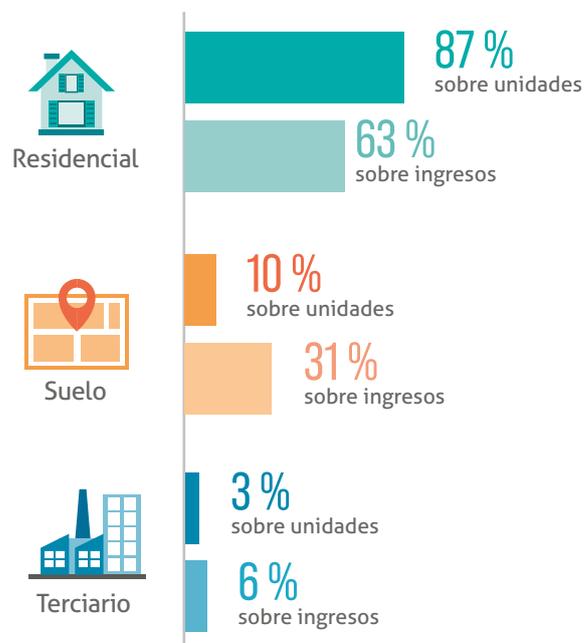
Durante 2019 se han vendido 3.673 inmuebles con esta fórmula –un 53 % menos que en 2018– lo que ha generado unos ingresos de 354 millones de euros. Este descenso está motivado por la reducción del perímetro de activos que reúnen las características para la firma de un acuerdo de este tipo –en términos de colaboración del deudor, tipo y estado del inmueble que figura como garantía o ausencia de cargas, entre otros– y por el impulso de Sareb a la transformación de su cartera de activos financieros impagados a fin de incorporar al balance los inmuebles asociados a los mismos.

La judicialización impulsa la transformación del balance

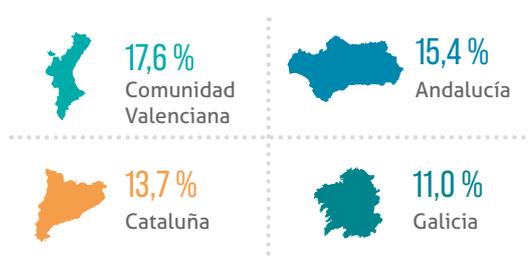
La judicialización contribuye a acelerar la recuperación de la deuda y se despliega sobre aquellos casos en los que no existe un acuerdo de cancelación firmado. En ocasiones, esta vía permite recuperar la negociación con los deudores llegando a un acuerdo para monetizar el préstamo antes de la adjudicación de las garantías.

La compañía realiza un seguimiento continuo de los hitos procesales de las operaciones reclamadas judicialmente a fin de adecuar los perímetros de actuación y mejorar la eficacia de las acciones comerciales. En la actualidad la mayor parte de la cartera financiera de Sareb se encuentra judicializada o en concurso, aunque el inicio de ejecución hipotecaria no supone el abandono de otras vías de gestión del préstamo que puedan derivar en un acuerdo previo a la adjudicación, ya sea con los propios deudores o con un tercero que asuma la compra de los activos en transformación.

33. PDV y liquidación de colaterales por tipología (% sobre unidades vendidas e ingresos)



34. Comunidades autónomas en las que se han vendido más inmuebles colaterales (% sobre unidades vendidas)



- La judicialización contribuye a acelerar la recuperación de la deuda y se puede desplegar sobre aquellos casos en los que no existe un acuerdo de cancelación firmado

Gestión enfocada en las características de cada activo financiero y la situación de los deudores

- A medida que avanzan los años de mandato las opciones de materializar un acuerdo con el deudor se reducen, lo que implica orientar las acciones de recuperación hacia otras alternativas

La expectativa de colaboración del deudor constituye una de las variables más importantes de Sareb para realizar la segmentación de sus estrategias de gestión de préstamos. El fin último es acelerar la recuperación de la deuda impagada a través del establecimiento de acuerdos o mediante la toma de posesión de las garantías inmobiliarias asociadas a los préstamos para su posterior venta en el mercado minorista.

El elevado número de deudores, el volumen de deuda y el nivel de concentración del riesgo requieren de una gestión proactiva y sistematizada de los procesos.

Desde el punto de vista del riesgo, este modelo permite la prevención y análisis causal de posibles desviaciones para actuar en consecuencia con la antelación debida.

Pilares del modelo de gestión



Fijación de estrategias de desinversión para segmentar la cartera.



Monitorización de la gestión mediante el control de la evolución de las estrategias.



Planificación táctica y operativa que garantice la flexibilidad en el movimiento entre actuaciones

Aceleración del proceso transformación de préstamos en inmuebles



Foto: Primera promoción terminada por Árqura Homes. El edificio se ubica en la Rúa Rosalía de Castro de Vigo (Galicia).



Tipología de deudores

El 57,8 % de los deudores muestra una exposición inferior a dos millones de euros y un 39,4 %, inferior a un millón.

A cierre de 2019, la cartera de préstamos de Sareb estaba compuesta por 12.698 acreditados, un 4,1 % menos que en 2018.

35. Número de deudores por rango de deuda (M€) y proporción respecto al total

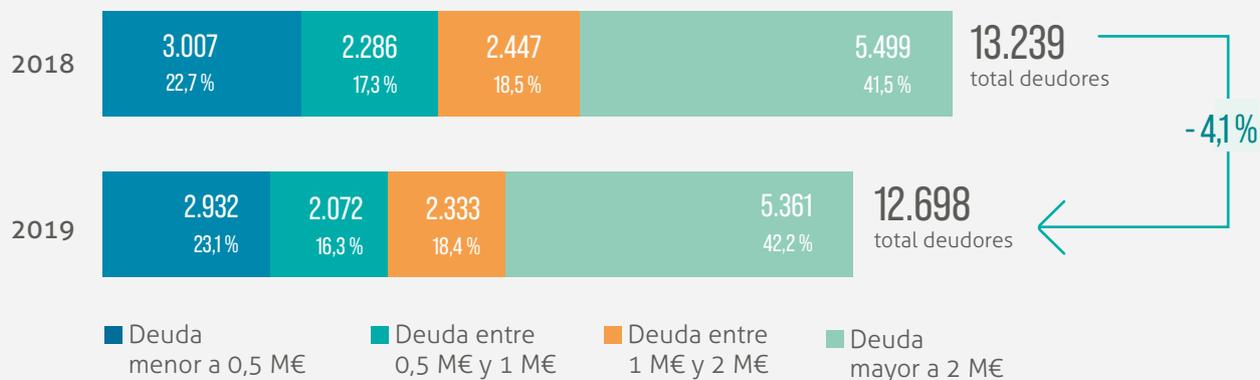


Foto: Edificio rehabilitado por Sareb en Granada (Andalucía)

Propuestas gestionadas

- Desde su creación Sareb ha gestionado 70.190 propuestas, un 9,6 % de las mismas en 2019

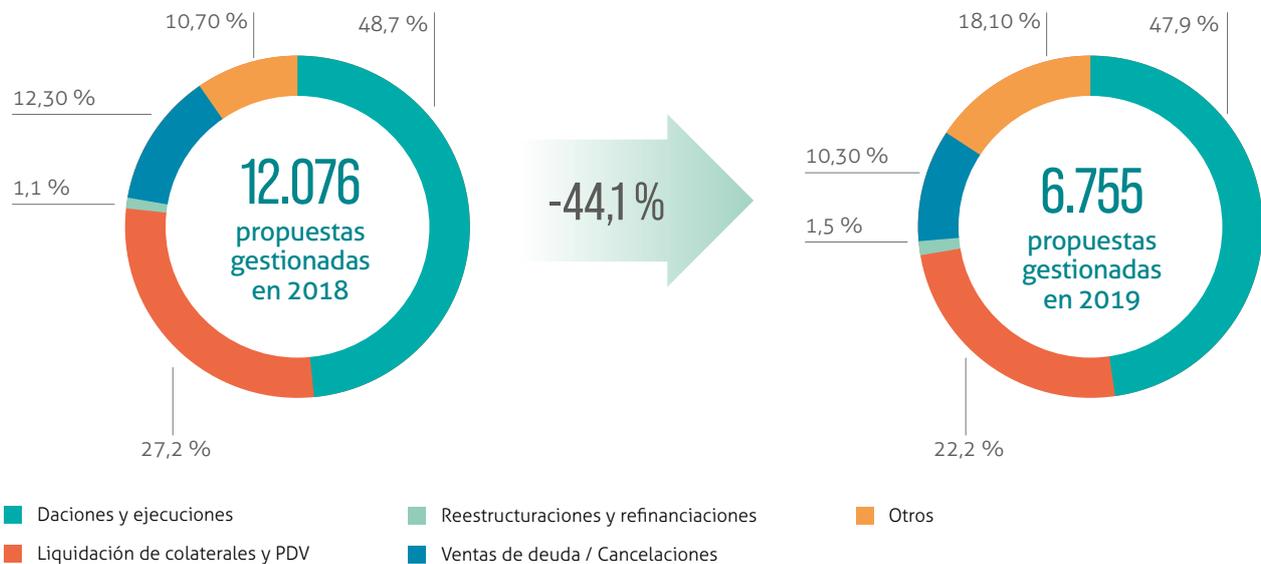
Sareb ha gestionado 6.755 propuestas durante el ejercicio, un 44,1 % menos que en 2018 como consecuencia de la reducción de las propuestas de cancelación y venta de préstamos y liquidación de colaterales, y por el proceso de judicialización de la cartera de préstamos.

Las labores de seguimiento de la cartera judicializada no generan nuevas propuestas hasta el momento de la

subasta, salvo que se alcance un acuerdo a través de una vía de gestión alternativa que permita la recuperación de la deuda por parte de Sareb.

La ligera reducción de las propuestas de dación y ejecución ha tenido un impacto en el descenso global, aunque éstas se mantienen como la tipología principal, con el 47,9 % del total.

36. Desglose de propuestas gestionadas por tipología (% sobre el número total de propuestas) ^{41,42}



⁴¹ Sareb gestionó cinco propuestas en 2018 y dos en 2019 relacionadas con disposiciones y desembolsos que sobre el total de cada periodo suponen un 0,04 % y 0,03 %, respectivamente.

⁴² En la categoría "Otros" se incluyen concursos, despignoraciones (en relación con las garantías de los préstamos), incidentes concursales (convenio y fase común), informes de acreditado y planes de liquidación.

INFORMACIÓN FINANCIERA

- Sareb ingresó 2.308 millones de euros en 2019 con la gestión y venta de sus activos



Normativa contable y minusvalías implícitas

Sareb rige su actividad por el marco contable de valoración de los activos establecido por el Banco de España a través de la Circular 5/2015 de 30 de septiembre, y complementado posteriormente por el Real Decreto-Ley 4/2016.

Esta Circular establece que la compañía debe valorar su cartera y considerar las posibles plusvalías o minusvalías latentes en sus activos, con el consiguiente registro de los deterioros en una cuenta de ajustes por cambios de valor que forma parte del patrimonio neto de la compañía y que no se tiene en consideración a efectos de las causas de reducción de capital y de disolución de la sociedad.

En 2019 la valoración de la totalidad de la cartera conforme a la metodología de la Circular ha arrojado la necesidad de tener constituido a cierre del ejercicio un fondo de deterioro de 6.819 millones de euros, de los que 6.323 millones de euros proceden de los activos financieros y 496, de los inmobiliarios.

El deterioro relativo a los activos financieros es de 6.323 millones de euros -5.092 millones de euros el año anterior- y representa en torno al 24 % de su valor contable y al 9 % de la deuda contractual.

Deterioro constituido en la cartera de activos financieros

Tipo	Deuda	Garantía	VACBE ⁴³	VNC	Resultado 2019	2018
Con garantía real	47.760	19.275	13.509	16.968	-3.459	-2.485
Sin 1ª cargas y participativos	20.006	444	249	2.367	-2.118	-2.322
Adjudicados/dacionados			5.796	6.527	-731	-274
Total	67.766	19.719	19.554	25.862	-6.308	-5.081
Otros ajustes					-15	-11
DETERIORO ACTIVOS FINANCIEROS					-6.323	-5.092

El incremento a cierre de año se explica fundamentalmente por los cambios en los parámetros de la estimación del valor futuro de los inmuebles que figuran como garantía de los préstamos, para los que se ha reducido su perspectiva de crecimiento. Una vez reevaluada la mitad de la cartera de activos financieros mediante tasación, los nuevos valores manifiestan estabilidad con una cierta subida en el residencial y una ligera bajada en el resto de tipologías.

Minusvalías en la cartera de activos inmobiliarios

Por primera vez la cartera de activos inmobiliarios de Sareb, compuesta por inmuebles traspasados como tal en origen, presenta minusvalía. Ésta asciende a 496 millones de euros -frente a los 264 millones de euros de plusvalía del ejercicio anterior-, lo que representa un 7,6 % de su valor contable.

Continúa

⁴³ VACBE: Valor actualizado según la Circular del Banco de España.

Este cambio de signo obedece en su mayor parte a los cambios de parámetros en la senda de crecimiento futuro de los precios inmobiliarios. La valoración por tasación de los activos presenta un ligero recorte en el procedimiento de reevaluación por tasaciones al tratarse de activos menos líquidos por el transcurso del tiempo desde el mismo traspaso.

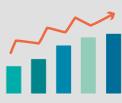
Evolución de las minusvalías en los activos de Sareb

Deterioro constituido (M€)

Tipo	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Imputación cuentas en el año formulado	0	259	719	337	377	840	863	
Imputación reexpresión CBE 5/2015 ⁴⁴		1.348	349	0	0	0	0	
Deterioro S/ CBE 5/2015	0	1.607	1.068	337	377	840	863	1.727
Deterioro S/ CBE 5/2015 acumulado	0	1.607	2.675	3.012	3.389	4.229	5.092	6.819
Neto impositivo				-682	-100	0	0	
Contra pérdidas y ganancias				2.330				
Contra ajustes por cambio de valor del patrimonio					3.289	4.229	5.092	6.819

Las minusvalías de las diferentes carteras de activos de Sareb crecen anualmente por la dinámica de negocio derivada del esquema contable al que está sometida la compañía, que recibió los activos en bloques por precios medios, sin ajustar al valor real subyacente en cada uno de ellos.

También es necesario destacar que en los últimos años se han adecuado los parámetros de revalorización a futuro de los activos de acuerdo con el Plan de Negocio -y alineados con la Circular de Banco de España 5/2015- tanto al devenir del mercado como a la especialidad misma de los activos que fueron traspasados a Sareb.



Evolución del valor del swap de cobertura

En julio de 2013 Sareb contrató un conjunto de *swaps* de tipos de interés con el objetivo de reducir la elevada exposición a la variación de los costes financieros de la deuda senior emitida.

La función de dichos activos derivados es cubrir, por tanto, la exposición al riesgo de tipo de interés por un plazo de tiempo determinado y sobre una parte concreta de la deuda senior. El objetivo de la cobertura es reducir la fluctuación de los tipos variables a los que está referenciada la deuda senior, por lo que se ha designado como cobertura de flujos de efectivo. A cierre de 2019 Sareb mantenía un importe total de deuda senior emitida (previa a las amortizaciones llevadas a cabo en diciembre de 2019 y en febrero de 2020) de 35.798 millones de euros, de los cuales el 42 % están cubiertos hasta 2023.

Con el objetivo de eliminar la asimetría contable que genera disponer en balance de un activo derivado designado como cobertura, Sareb adopta la contabilidad de coberturas establecida dentro de la normativa contable para el seguimiento y contabilización de la misma.

Continúa

⁴⁴ Circular de Banco de España 5/2015 por la que se desarrollan las especificidades contables de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S. A. (Sareb).

La contabilidad de coberturas, por tanto, implica un seguimiento detallado hasta su vencimiento tanto desde un punto de vista cualitativo como cuantitativo. En este sentido, la eficacia de la cobertura de los activos derivados se mantiene a cierre del ejercicio 2019 en un nivel elevado (94 %), si bien hay una parte que resulta ineficaz por la coyuntura actual de tipos de interés negativos y se refleja en la cuenta de resultados, en cumplimiento de la normativa contable.

Dado que la cobertura es parcial, en el entorno actual de tipos Sareb ha reducido el coste de financiación de la parte no cubierta. Es importante destacar que la eficacia de la cobertura es máxima en entornos de tipos positivos o niveles elevados, de tal forma que el coste financiero que presenta Sareb proviene de la parte ineficaz que dichos tipos negativos actuales generan sobre la parte cubierta.

Evolución de la cifra de negocios

La cuenta de resultados que se muestra a continuación sigue las pautas del Plan General Contable (PGC) que, a efectos de la cifra de negocios, no considera el importe recibido, sino el margen generado en las operaciones de los Planes de Dinamización de Ventas (PDV), quitas y amortizaciones de capital.

Si se tienen en consideración la totalidad de los cobros y devengos, la cifra total de ingresos de las operaciones de Sareb con activos financieros e inmobiliarios se eleva en

2019 a 2.308 millones de euros, con los desgloses que se observarán a continuación.

Ese importe incluye, tanto en ingresos como en margen, 46 millones de euros adicionales correspondientes a otras actividades de la compañía -correcciones de valor, ingresos por resolución de contratos y cobros de activos en *servicing*, así como el remanente del contrato finalizado con *Haya Real Estate*-.

Cuenta de resultados contable (M€)

	2019	2018
Importe de la cifra de negocios	1.430	1.938
Activos inmobiliarios	1.190	1.267
Ventas de activos inmobiliarios	1.046	1.226
Ingresos por arrendamientos	41	35
FABs y otros	104	6
Activos financieros	239	671
Ventas de activos financieros	-90	377
Ingresos financieros de préstamos (margen)	330	294
Coste de las ventas	-1.020	-1.411
de activos financieros	0	-351
de activos inmobiliarios	-1.020	-1.059
Margen bruto contable	410	527
Otros ingresos de explotación	46	23
Gastos de gestión, comercialización y mantenimiento	-670	-697
Amortizaciones y otros	-65	-74
Resultado de la actividad	-279	-221
Resultado financiero neto	-586	-658
Resultado antes de impuestos	-864	-879
Impuesto sobre sociedades	-83	1
Resultado neto	-947	-878



La cifra de negocio del ejercicio en detalle

El año 2019 ha sido el primer ejercicio en el que los inmuebles representan la principal fuente de ingresos de Sareb, como consecuencia de la estrategia de negocio implantada por la compañía.

Esta decisión de la organización busca reducir la venta de préstamos en el mercado mayorista e intensificar su transformación en inmuebles mediante daciones y ejecuciones -lo que explica la reducción de ingresos por activos financieros-, así como impulsar la promoción residencial y la gestión urbanística de suelos.

Sin embargo, los activos financieros suponen todavía la mayor parte los márgenes brutos de Sareb por las amortizaciones ordinarias y recobros de los escasos préstamos en situación de normalidad, y por la aplicación específica del devengo de intereses en Sareb -sobre la base de la recuperabilidad futura de los colaterales-. Estas líneas generadoras de margen dibujan una tendencia decreciente que continuará en los próximos años. Menor incidencia tiene, en este sentido, el ámbito de la desinversión de activos de este tipo mediante ventas y la comercialización de PDV o colaterales singulares, que no aportan margen.

La cifra de negocio por activos financieros se situó en 2019 en los 934,1 millones de euros, un 57,7 % menos respecto a los 2.207,8 millones de euros en 2018.

Desglose de venta de activos financieros (M€)

	Ingresos	Margen bruto
Cancelación y venta de préstamos	171,8	-6,7
Amortizaciones y recobros	255,9	86,0
Intereses	152,6	152,6
PDV y liquidación de colaterales	353,8	7,6
Total	934,1	239,4

Del lado de los activos inmobiliarios, los ingresos han crecido un 4,5 %, hasta los 1.327,8 millones de euros en 2019, por la mayor actividad en el segmento residencial -tanto en activos recibidos en origen como en promociones desarrolladas por Sareb-. No obstante, los márgenes se han reducido en 30 millones de euros por la menor actividad en el segmento de suelos, que el año anterior aportó importantes márgenes.

En el contexto de un mercado cada vez más competitivo en el que han entrado en juego grandes fondos que han adquirido volúmenes significativos de activos a precios reducidos, la evolución de Sareb en la gestión y venta de inmuebles es positiva, tanto en el ámbito del desarrollo y promoción inmobiliaria como en la estrategia de impulso de la transformación de sus préstamos en inmuebles.

Desglose de venta de activos inmobiliarios (M€)

	Ingresos	Margen bruto
Residencial	1.043,0	101,5
Suelo y terciario	244,4	28,7
Rentas	40,4	40,4
Total	1.327,8	170,6

Los gastos de explotación se encuentran en línea, en términos reales, con los del año anterior, aunque existen diferencias en el desglose.



Gastos de explotación de Sareb en 2019

En 2019 los gastos no financieros de la compañía han descendido un 5 %, hasta los 663 millones de euros, por la estabilización de los costes efectivos y del proceso de ajuste de provisiones -en especial las impositivas- una vez completado en su práctica totalidad el proceso de control por Sareb de toda su cartera.

Casi un tercio del total de los gastos, el 30 %, se corresponde con las comisiones derivadas de los contratos de gestión, administración y comercialización con los *servicers*.

Los gastos derivados de la posesión de activos inmobiliarios –conservación y mantenimiento, gastos de comunidad, seguridad, Impuesto de Bienes Inmuebles (IBI) – suponen otro tercio de los gastos y tienen cada vez más impacto como consecuencia de la apuesta de Sareb por acondicionar viviendas con el objetivo de mantener un mayor y mejor parque de activos para la venta.

Del lado de los impuestos, en 2019 ha vuelto a ser significativo el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), ya que las mejoras en los porcentajes deducibles de la llamada prorrata no llegan a compensar los crecientes costes de las ejecuciones y daciones -consideradas como primera transmisión-, que continúan siendo estratégicas. Los impuestos locales se estabilizan, si bien en este ejercicio han visto mermado su coste contable por el proceso de control antes indicado.

Los gastos de estructura de Sareb se estabilizan en el marco de un doble esfuerzo. El primero tiene que ver con la mejora de la información de los activos de la compañía, tanto desde el punto de vista de la actualización de las tasaciones como del desarrollo de proyectos de corte tecnológico que permitan centralizar la totalidad de la información en sus sistemas y los transaccionales que las mueven. El segundo está relacionado con la puesta en marcha del Proyecto Esparta, que permite una gestión más cercana para cada una de las distintas tipologías de activos. Todos estos esfuerzos se orientan hacia la eficiencia en la gestión de los activos que posibilitará, en último caso, obtener mejores precios en las transacciones.

Por otro lado, en el ejercicio se analizaron determinadas cantidades provisionadas -contabilizadas como gasto en años anteriores- por los *servicers* en relación con la gestión de activos de Sareb. En ese sentido, se decidió realizar un ajuste por provisiones excedentarias por 59 millones de euros.

	2019	2018
Comisiones de gestión y comercialización	219,2	203,8
Gestión	91,2	98,4
Comercialización y gastos ventas	128,0	108,3
Tributos (IBI, IVA, plusvalías y otros)	226,1	217,5
IBI, plusvalías y otros	87,7	93,8
IVA (gastos y ejecuciones)	138,4	123,6
Gastos derivados de procesos de ejecución y dación	34,2	27,2
Informes técnicos - gastos de registro y otros	6,5	12,2
Comunidades y mantenimiento	129,9	134,3
Comunidades y seguridad	55,1	68,7
Mantenimiento y adecuaciones	63,1	58,0
Otros gastos de explotación	11,7	7,6
Gastos estructura Sareb	106,0	101,9
Gastos generales	66,0	65,1
Gastos de personal	40,0	36,8
Ajuste provisiones	-59,0	
Total gastos	662,9	696,9

Todo ello conduce a un resultado de la actividad negativo en 271 millones de euros –frente a los 221 millones de euros negativos en 2018–. El coste financiero cae en 2019 hasta los 586 millones de euros, desde los 658 millones de euros en 2018, por el menor volumen de deuda y por el menor impacto contable –que todavía persiste– del resultado contrario del arbitraje relativo a los cupones negativos.

El resultado antes de impuestos se reduce hasta los 864 millones de euros negativos, desde los 879 millones de euros del año anterior. No obstante, a esa cifra hay que sumar 83 millones de euros por la desactivación de créditos fiscales –bases imponibles negativas– cuya recuperación se considera improbable. De ese modo, el resultado final de 2019 es negativo por importe de 947 millones de euros, lo que sitúa los fondos propios de la compañía en 230 millones de euros –a los que se podrían sumar como recursos propios un total de 1.430 millones de euros de deuda subordinada–.

Evolución de los recursos propios y patrimonio

A cierre de 2019, Sareb mantiene un volumen de capital y deuda subordinada que en conjunto asciende a 1.660 millones de euros, por debajo de los 4.800 millones de euros con los que fue constituida. Esta reducción se debe a las pérdidas contables registradas por la compañía desde su constitución.

En cuanto a su patrimonio, las cifras de los fondos propios precedentes se han visto reducidas en 7.741 millones de euros por los ajustes por cambio de valor.

Detalle de los fondos propios y la deuda subordinada (M€)

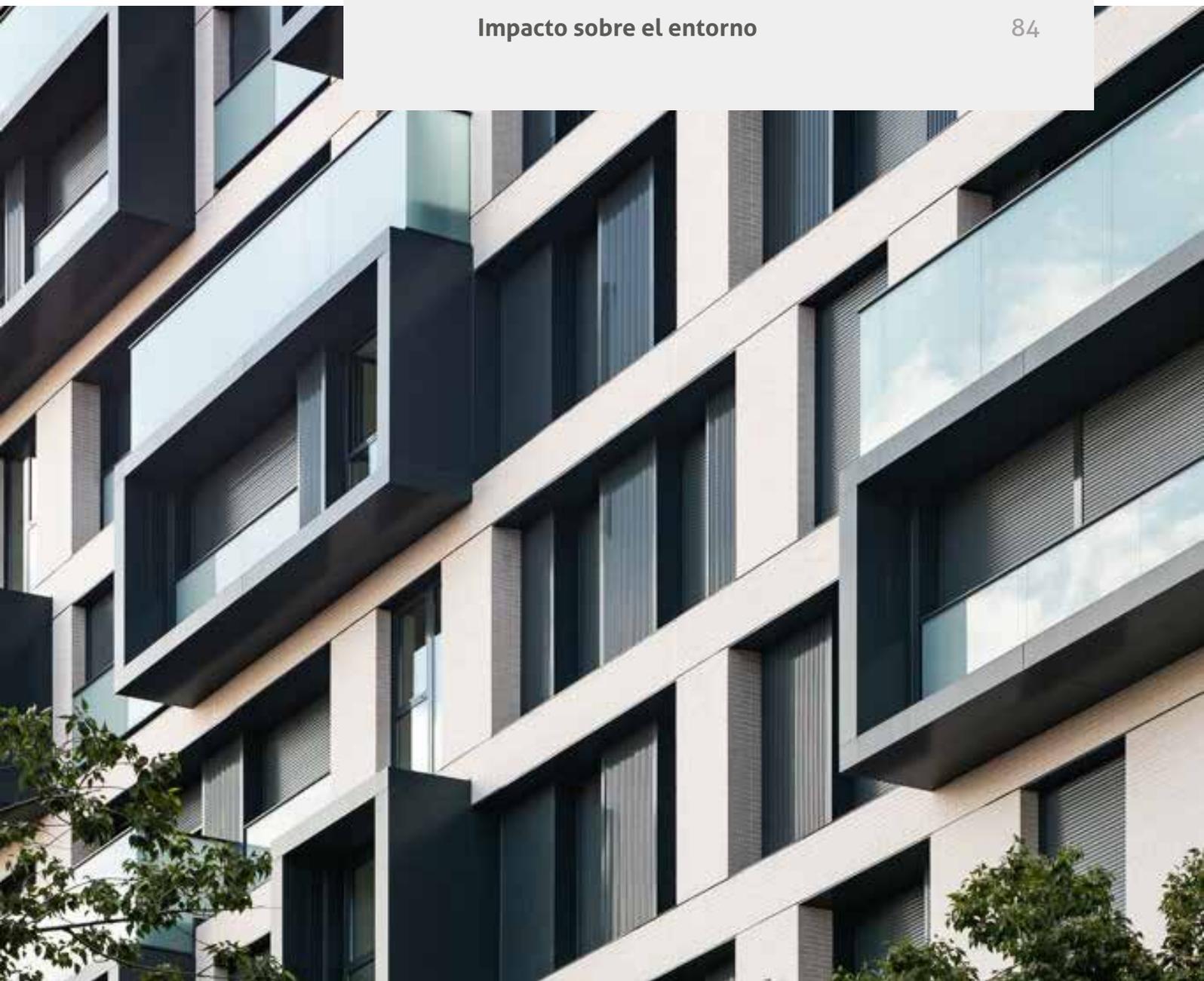
	2019		2018	
	Mov/Rtdos	Saldos	Mov/Rtdos	Saldos
Patrimonio Neto	-1.879	-7.511	-1.429	-5.136
Ajustes por cambios de valor	-932	-7.741	-551	-6.313
Operaciones de cobertura	299	-922	312	-1.221
Deterioro Unidad Ac. Financieros	-1.231	-6.323	-863	-5.092
Deterioro Unidad Ac. Inmobiliarios	-496	-496		
Fondos propios a efectos LSC⁴⁵	-947	230	-878	1.177
Capital		304		304
Prima de emisión		0		0
Reservas/Rtdos negativos ej. Anteriores	-878	873	-565	1.751
Resultados del ejercicio	-947	-947	-878	-878
Deuda Subordinada	0	1.430	0	1.430
Fondos propios + Subordinada	-947	1.660	-878	2.607

⁴⁵ LSC: Ley de sociedades de capital.

4.

NUESTRA FORMA DE TRABAJAR

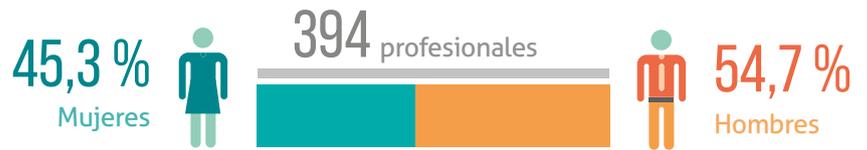
El capital humano de Sareb	73
Innovación aplicada al negocio	80
Gestión responsable de proveedores	82
Impacto sobre el entorno	84



EL CAPITAL HUMANO DE SAREB

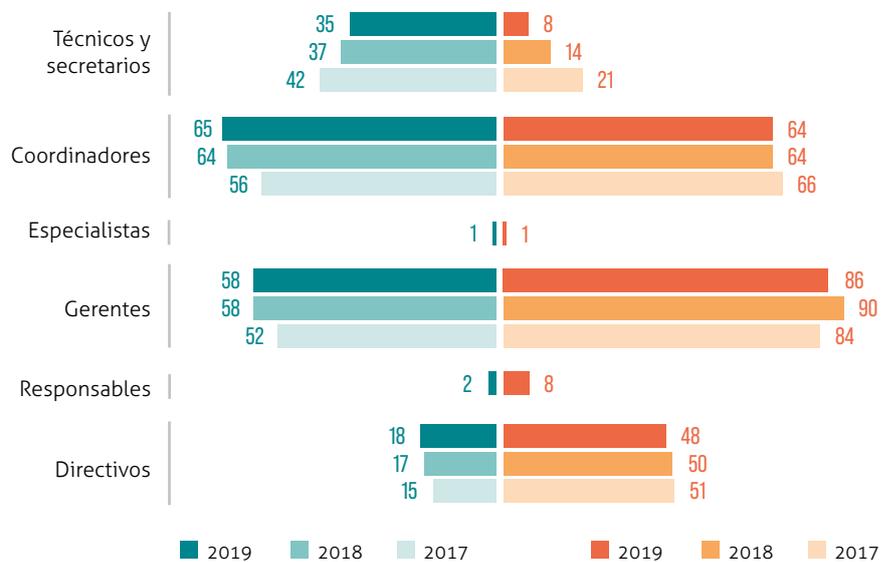
- La transformación del balance de la empresa viene acompañada de una mayor especialización de sus profesionales en el sector inmobiliario

37. El perfil de los trabajadores de Sareb (número por categoría y % sobre el total)⁴⁶



A cierre de 2019, la plantilla de Sareb estaba compuesta por un total de 394 personas. Esta cifra se mantuvo estable respecto a 2018 como consecuencia de las contrataciones durante el año (34), que compensan el volumen de rotación de empleados en el ejercicio.

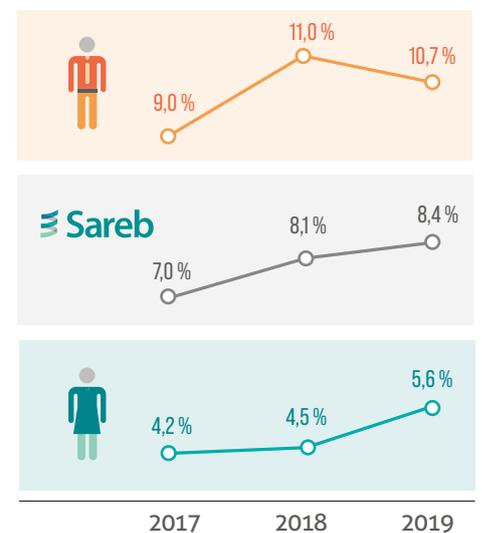
La compañía presta atención al cuidado y desarrollo de sus profesionales, pues es consciente de que su motivación y "saber hacer" posibilita el avance de Sareb hacia el cumplimiento de su mandato.



38. Distribución de la plantilla por intervalos de edad y género (%)



39. Rotación de empleados por género y media (%)



⁴⁶ Las categorías de "Responsable" y "Especialista" han sido creadas en 2019 y por lo tanto no existen datos históricos al respecto.

Un sello de garantía profesional para el futuro

Sareb es un proyecto empresarial singular con un período de vida acotado en el tiempo que requiere de un enfoque diferencial para atraer y retener al mejor talento. Su estrategia está basada en un marcado compromiso con el desarrollo de los empleados que va más allá de la vida útil de Sareb y que los prepara para la asunción de nuevos retos en futuros entornos de trabajo.

Así, todas las acciones y programas se realizan con el objetivo de potenciar el desempeño y capacidades de los empleados –tanto desde el punto de vista técnico como en el manejo de habilidades– para que su estancia en Sareb suponga una evolución positiva y un salto en su carrera profesional.

El plan de gestión de las personas de Sareb recoge esta filosofía y se articula sobre cuatro pilares que contribuyen a responder a las necesidades de ambas partes.

Plan de gestión de las personas de Sareb



Atracción, selección y acogida de los empleados

El cumplimiento del mandato de Sareb requiere de empleados con un alto valor añadido profesional que cuenten con las capacidades necesarias en cada momento de la vida útil del proyecto.



Liderazgo y autonomía

El liderazgo y la estructura organizacional se apoyan en los valores de Sareb y en la apuesta por la flexibilidad y autonomía de los empleados a la hora de elegir su propio desarrollo profesional.



Desarrollo y capacitación para los retos del futuro

El desarrollo de la persona es el principal transmisor de la cultura de Sareb y contribuye a mejorar los niveles de compromiso de la plantilla con la compañía. Además de ofrecer la posibilidad de cursar las acciones formativas ofrecidas por la compañía en sus programas anuales, los profesionales de Sareb disponen de distintas herramientas para su capacitación, entre las que destacan la posibilidad de vivir experiencias significativas -como integrarse en otro departamento durante un periodo de tiempo para vivir su día a día de primera mano- o el fomento del autoaprendizaje mediante información y materiales proporcionados por la compañía.

En 2019 se han planteado oportunidades de movilidad interna relacionados con la puesta en marcha de las direcciones territoriales. En el mes de septiembre los equipos de cada zona han quedado configurados por 15 personas que desempeñarán sus funciones en este nuevo marco de trabajo.



Empleados satisfechos y motivados

La medición y el seguimiento de la satisfacción y la motivación de los empleados permiten desarrollar e implementar iniciativas de mejora continua basadas en los resultados.

En 2019, fruto del plan de acción de la anterior encuesta de clima, la compañía ha sustituido 'Sareb Escucha' por una nueva consulta en el marco del 'Proyecto Kairós', siguiendo el cambio de cultura hacia la flexibilidad y las metodologías ágiles.



Agilidad y eficiencia organizacional

El 'Proyecto Kairós', iniciado en 2019, determina una filosofía organizacional basada en la eficiencia y agilidad bajo la premisa de que el tiempo es un recurso valioso para una organización como Sareb, cuya fecha de fin de mandato está estipulada.

Esta iniciativa, que tendrá continuidad durante el próximo año para lograr una implantación plena, ha conseguido en 2019 sus objetivos, que incluían:

- 1) **Agilizar la compañía:** configuración de los equipos de las direcciones territoriales y selección y desarrollo de cuatro proyectos en el marco de Esparta.
- 2) **No perder de vista el negocio:** comunicación de éxitos en ventas, iniciativas compartidas y formación a la plantilla en metodologías ágiles.
- 3) **Implicar a todos los empleados:** con la creación del buzón Kairós para resolver cualquier inquietud de los trabajadores de Sareb y el lanzamiento de un plan para resolver dudas y preguntas.

Igualdad, diversidad y conciliación: 'Sareb Contigo'

Desde 2017, la compañía cuenta con un Plan Igualdad, Diversidad y Conciliación cuya plena implantación tuvo lugar en 2018. Ya en 2019, el plan, que ha pasado a denominarse 'Sareb Contigo', consolida el compromiso de Sareb con un entorno más inclusivo y flexible que garantice la igualdad de oportunidades para todos aquellos que forman parte de la compañía.

En este sentido, 'Sareb Contigo' aborda un amplio conjunto de medidas para lograr la diversidad efectiva, no solo de mujeres y hombres, sino también de las distintas generaciones que conviven en la organización –en 2019 la experiencia laboral media de la plantilla asciende a 19 años–.

Entre las medidas que recoge destacan:

- Promoción de la contratación intergeneracional.
- Desde 2017 se ha promocionado a 32 mujeres y 38 hombres. De esos profesionales, un 10 % promocionó a directora y un 13 %, a director.
- Flexibilización de la jornada e implantación de teletrabajo.
- Lanzamiento de un programa de *mentoring* inverso en colaboración con otra empresa. En 2019, empleados jóvenes de Sareb y la consultora Accenture mentorizaron a profesionales más senior de ambas compañías con el objetivo de obtener lo mejor de las diferentes generaciones que conviven en el entorno empresarial.

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

El compromiso de garantía profesional que Sareb ofrece a sus empleados es un impulsor directo de la meta 8.5 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que persigue "lograr el empleo pleno y productivo y el trabajo decente para todas las mujeres y los hombres, incluidos los jóvenes y las personas con discapacidad, así como la igualdad de remuneración por trabajo de igual valor".



Publicación del Protocolo de Acoso de Sareb

El respeto y la dignidad de las personas constituyen valores fundamentales de la cultura de Sareb. Durante el ejercicio, la compañía ha desarrollado y compartido con todos sus empleados su Protocolo de Acoso para que la plantilla conozca las pautas a seguir si se identifica una situación de posible acoso o discriminación.

En este sentido, el Buzón de Denuncias, a disposición de los empleados y terceros, contempla la posibilidad de denunciar conductas de acoso, discriminatorias, abusivas, intimidatorias o que pudieran implicar cualquier tipo de agresión.



Visibilidad del liderazgo de las profesionales de Sareb

Un total de cinco mujeres han pasado por el Proyecto Promociona, al que se ha sumado Jaime Echegoyen, presidente de Sareb, como mentor.

Desde hace cuatro años la compañía participa en el Proyecto Promociona –Programa Ejecutivo de Mujeres en la Alta Dirección–. Esta iniciativa incluye formación académica en colaboración con ESADE, mentorización individual con ejecutivos de alto nivel, sesiones de coaching y actividades de *networking*. El objetivo final es fortalecer y desarrollar las competencias y habilidades profesionales y de liderazgo de las trabajadoras de Sareb.

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

Las políticas, procedimientos y programas de Sareb para garantizar la igualdad de oportunidades y la diversidad en la empresa contribuyen a las metas 5.5 y 10.3 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que proponen “asegurar la participación plena y efectiva de las mujeres y la igualdad de oportunidades de liderazgo a todos los niveles” y “garantizar la igualdad de oportunidades y reducir la desigualdad de resultados”, respectivamente.



Apuesta formativa de calidad

Sareb ofrece a sus empleados una formación práctica, tangible y adaptada a las necesidades de la compañía, basada en la filosofía de aprender haciendo. Los programas de formación y desarrollo profesional de Sareb combinan conocimientos técnicos con otros necesarios en materia de gestión y liderazgo.

Desde su creación, la compañía ha ido aumentando paulatinamente sus esfuerzos en este ámbito, hasta alcanzar su récord de 21.566 horas de formación en 2019 –un 11 % por encima del objetivo de horas establecido para el ejercicio–.

Necesaria para reforzar o adquirir los conocimientos que requiere el desempeño de su actividad

Formación Técnica

Los profesionales de Sareb en el centro del negocio



Habilidades Soft

Foco en el liderazgo, la gestión de equipos y la orientación a la consecución de resultados, desde una perspectiva innovadora

40. La formación de los trabajadores de Sareb, en cifras



21.566 h. + **9,1 %**
Formación total respecto a 2018



998 €
Inversión en formación por empleado



100 %
de la plantilla participa en actividades formativas



55 h.
Formación por empleado



9/10
Resultados de las encuestas de satisfacción con la formación

En línea con las necesidades de agilidad y flexibilidad de la organización, uno de los hitos a destacar en 2019 es el lanzamiento de los programas de metodologías ágiles, en concreto de las certificaciones de *Scrum Master* y *Product Owner*, y de la formación de *Agile* para usuarios. De ellas se beneficiaron 112 empleados, un 28 % de la plantilla. En los próximos meses Sareb continuará avanzando para ampliar este alcance.

Además, la compañía mantiene acuerdos de colaboración con algunas escuelas de negocio para que los trabajadores puedan beneficiarse de su oferta formativa en condiciones más competitivas. En 2019, Sareb ha conseguido una colaboración con el Centro de Educación Superior de Negocios, Innovación y Tecnología (IUNIT), adscrito a la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid. Este acuerdo es muy similar a los que la compañía ha desarrollado con otras instituciones educativas como Deusto, IESE, EOI, IE o IEB.

Por otro lado, a través de la 'Escuela de formadores', los empleados con determinados conocimientos técnicos los comparten con el resto de la compañía –como formadores internos–, lo que favorece a su vez el liderazgo y reconocimiento entre compañeros.



Segunda edición del programa 'Experto Inmobiliario': cualificación para impulsar la transformación del balance

La compañía pone un énfasis especial en adaptar las habilidades de sus empleados a cada momento que vive Sareb, en línea con la transformación del balance y del negocio.

Desde 2018, y en colaboración con el Colegio Oficial de Arquitectos de Madrid (COAM), Sareb ha puesto en marcha el programa de Experto Inmobiliario de Sareb.

Esta iniciativa ha nacido con el objetivo de ayudar a la compañía a adaptar los perfiles de sus profesionales a la transformación de su balance y negocio: menos financiero y más inmobiliario. En 2019 ha tenido lugar la segunda edición del programa, en la que han participado 60 empleados a través de dos convocatorias.

Voluntariado con valores

Los profesionales de Sareb son el mejor ejemplo de los valores y el compromiso social de la compañía. Esa realidad se hace tangible a través de las iniciativas 'Embajadores Sareb' y 'Construyendo Futuro: empleos con valor social', en las que algunos empleados voluntarios comparten y divulgan los valores y la actividad de Sareb con la comunidad educativa y ayudan a colectivos en riesgo de exclusión a mejorar sus capacidades para incorporarse al mercado laboral. En 2019, este último proyecto ha sido galardonado por la Fundación Integra con el premio al voluntariado corporativo.



Foto: Exteriores de la primera promoción terminada por Árqura Homes. El edificio se ubica en la Rúa Rosalía de Castro, en Vigo (Galicia).



Ambiente de trabajo seguro: evaluación de riesgos y sensibilización

En 2019, la compañía ha actualizado su Política de Gestión Medioambiental, Calidad y Prevención de Riesgos Laborales y el sistema de gestión asociado a la misma siguiendo la norma ISO 45001 para incluir compromisos derivados de la auditoría externa de esta certificación.

Desde su implantación, la organización se ha focalizado en el mantenimiento del sistema aplicando todas las oportunidades de mejora detectadas para el avance de Sareb en materia de seguridad y salud de los trabajadores.

La política recoge como principios la eliminación de los peligros y la reducción de los riesgos –principalmente riesgos musculoesqueléticos– para la seguridad y salud en el trabajo, mediante el análisis de todos los accidentes/incidentes y la implantación de las medidas necesarias para evitar su repetición. Además, fomenta la consulta y participación de los trabajadores.

En 2019 se registraron un total de tres accidentes, que no causaron la baja de los trabajadores.



Foto: Edificio residencial en desarrollo en la Calle Tetúan de Santander (Cantabria).

Para conocer en detalle la **Política de Gestión Medioambiental, Calidad y Prevención de Riesgos Laborales de Sareb**
https://www.sareb.es/file_source/web/contentinstances/documents/files/politica-de-gestion-medioambiental-calidad-prl.pdf

INNOVACIÓN APLICADA AL NEGOCIO

- El ecosistema innovador de Sareb vertebra el modelo de negocio
- y la forma de trabajar de la compañía

Sareb lleva a cabo su actividad con un enfoque innovador que tiene como objetivo el desarrollo de proyectos disruptivos que contribuyan no solo al cumplimiento del mandato, sino también a transformar y dinamizar el sector.



visítame



'visítame' es una herramienta que permite a los potenciales compradores gestionar desde su teléfono móvil las visitas a los inmuebles de Sareb cuando quieran y de forma autónoma.

Tras su entrada en funcionamiento a inicios de 2019 con un proyecto piloto en un edificio de viviendas nuevas en Alicante, esta plataforma ya puede utilizarse para visitar inmuebles de 31 promociones de la compañía distribuidas por diferentes localidades del territorio español.

Para conocer la experiencia de los usuarios y mejorar el funcionamiento y utilidad de la herramienta, Sareb realiza de forma periódica encuestas a los mismos. En 2019 el 96 % de los encuestados aseguró que volvería a utilizar este sistema para realizar de forma autónoma las visitas a las viviendas en venta.

Este proyecto es un ejemplo del desarrollo por parte de Sareb de iniciativas que contribuyen a impulsar la innovación en el mercado inmobiliario.

En cifras:



2.500

visitas a inmuebles



75

reservas gestionadas



50

viviendas vendidas



Foto: Exteriores de un edificio de viviendas promovido por Sareb en Valencia (Comunidad Valenciana).

En términos de fomento de una cultura interna de innovación, Sareb pone en marcha diferentes iniciativas que incluyen eventos y charlas de divulgación sobre las nuevas tendencias del sector y la propia función innovadora de la compañía dirigidas a todos niveles organizativos.

Bajo esta premisa, y con el objetivo de involucrar a la alta dirección y mantenerles al tanto de las tendencias y tecnologías que afectan o van a afectar al sector, Sareb

cuenta con *Advisory Councils* en los que trimestralmente participan miembros del Comité de Dirección, responsables de las áreas, expertos en el ecosistema de innovación –*advisors*– y, según la temática, la compañía invita a participantes especializados en cada asunto a tratar. En 2019 han tenido lugar tres sesiones, principalmente sobre *contech*, tendencias *proptech* y *blockchain*.



Plataforma de ideas: soluciones desde una perspectiva colaborativa

Sareb trabaja para materializar las ideas más innovadoras surgidas en el marco de este proyecto.

En 2019 Sareb ha lanzado una nueva iniciativa para promocionar e impulsar la cultura de la innovación desde una perspectiva colaborativa.

La 'Plataforma de Ideas' nace como un foro en el que la plantilla de Sareb tiene la oportunidad de plantear soluciones innovadoras que den respuesta a los diferentes retos de la organización. Además de aportar propuestas, los empleados de Sareb también pueden respaldar las ideas planteadas por otros compañeros e invertir dinero virtual o ceder parte de su tiempo para avanzar en el desarrollo de la solución.

Desde su lanzamiento, se han planteado un total de siete retos a los que se ha respondido con 51 ideas y el 90% de los empleados de Sareb ha participado en la plataforma. Fruto de las ideas propuestas, a cierre de año ya existen 10 pilotos en los que están involucrados trabajadores de diferentes áreas de la compañía.



Foto: Interior de una vivienda finalizada por Sareb en Lalín, Pontevedra (Galicia).

GESTIÓN RESPONSABLE DE LOS PROVEEDORES

- La transparencia, concurrencia y no concentración de proveedores rigen la compra de bienes y servicios en Sareb.

La compra de bienes y servicios de Sareb se basa en la optimización de la relación calidad-precio, conforme a los principios de transparencia, concurrencia y no concentración de proveedores.

El avance hacia el Proyecto Esparta, que pone el foco, entre otras cuestiones, en la eficiencia en el modelo de gestión y en la especialización de los proveedores, ha permeado en 2019 hasta la cadena de suministro de la compañía.

En este sentido, durante el ejercicio se han lanzado 27 licitaciones para cubrir los servicios especializados que requiere el nuevo modelo, lo que ha dado como resultado la adjudicación de los mismos a un total de 75 proveedores, con un volumen de facturación estimado de 18 millones de euros.



Foto: Edificio de viviendas promovido por Sareb en el centro de Valencia (Comunidad Valenciana).

Además, en 2019 se ha puesto en marcha el proyecto Glasgow, orientado a la eficiencia en la gestión de proveedores, cuyos principales propósitos son:

- Unificación de servicios proporcionados a diferentes departamentos en torno a cuatro únicos proveedores.
- Simplificación de la metodología de ejecución de algunas tareas.
- Aplicación de mejores condiciones económicas en la contratación de esos cuatro proveedores al existir sinergias operacionales.

Un ejemplo de ello es la centralización del mantenimiento de la mayoría de las aplicaciones informáticas de la compañía. Este proceso ha culminado con la contratación de la consultora multinacional Everis, que ha asumido las funciones que hasta el momento realizaban 12 proveedores diferentes.

Entre los criterios de selección de proveedores, la compañía toma en consideración el grado de avance de los mismos en materia de responsabilidad social corporativa y su disposición a colaborar con Sareb en ese ámbito, para aquellos proveedores y contratos con una facturación superior a 30.000 euros.

Responsabilidad Social Corporativa (RSC) en la selección de proveedores

- Existencia de sistemas de gestión de la RSC
- Política medioambiental en vigor
- Adhesión al Código de Conducta de Sareb
- Manifiesto de interés por colaborar con Sareb en iniciativas de RSC

Más información sobre el proceso de homologación y contratación de proveedores en materia de RSC
https://www.sareb.es/file_source/web/contentInstances/documents/files/Homologacion%20proveedores.PDF

Principales magnitudes sobre la cadena de suministro de Sareb en 2019⁴⁷



Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

Los criterios establecidos en materia de responsabilidad social corporativa en la selección de proveedores por parte de Sareb contribuyen a la meta 12.6 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que defiende la mejora continua en la gestión de las compañías en cuestiones sociales, ambientales y económicas e impulsa que “las empresas adopten prácticas sostenibles e incorporen información sobre la sostenibilidad”.

- 'O2', una nueva herramienta para mejorar la eficiencia en el proceso de compras

Desde 2019, Sareb trabaja en la implantación de un sistema de recepción y gestión electrónica de las facturas de los proveedores. Entre las principales ventajas del mismo destacan:



Seguimiento y trazabilidad: se podrá realizar el seguimiento a tiempo real del estado de las facturas enviadas.



Agilidad: permite el envío de las facturas 24/7, lo que evita demoras y ayuda a confirmar que éstas se reciben.



Seguridad: los documentos estarán alojados en un entorno seguro, al cual se accederá con un usuario y contraseña proporcionado por Sareb.



Ahorro: los proveedores ya no tienen que enviar sus facturas mediante servicios de mensajería o envíos postales, lo que reduce costes y tiempo.



Compromiso ambiental: desaparece el uso de papel al no recibir facturas impresas.



Firma electrónica: la firma electrónica de Sareb otorga validez ante la AEAT y los auditores.



Validaciones: la herramienta cuenta con validaciones sobre la factura para subsanar posibles errores en la misma antes incluso de su registro.

El porcentaje de implantación de O2 a cierre de 2019 era del 60 % y se espera que durante 2020 se culmine el proceso.

⁴⁷ Los datos facilitados se corresponden con los proveedores contratados desde el Departamento de Compras de Sareb. Se excluyen del alcance los proveedores contratados por los *servicers* en nombre y representación de Sareb, haciendo uso de las facultades delegadas otorgadas.

IMPACTO SOBRE EL ENTORNO

- Las medidas de eficiencia implantadas en 2019 han permitido reducir el consumo energético un 10,6 % respecto al año anterior

La Política de Gestión Medioambiental, Calidad y Prevención de Riesgos Laborales de Sareb recoge los principios y aspectos clave a desarrollar por la compañía con un enfoque de respeto y protección del entorno.

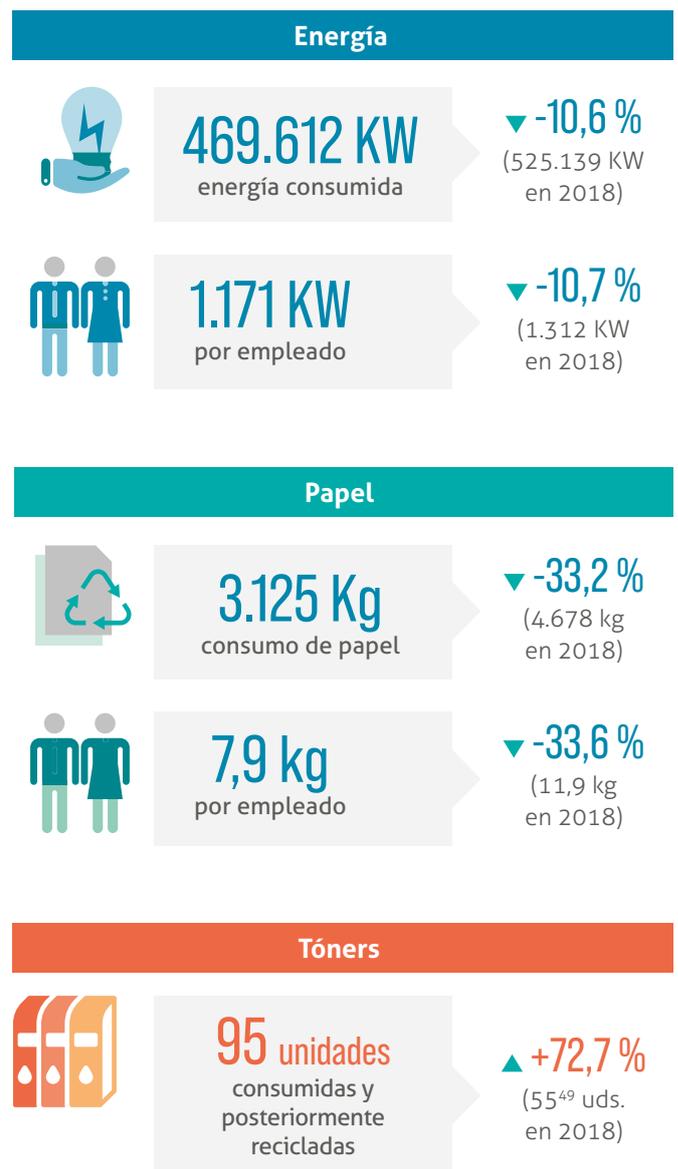
Desde la implantación del sistema integrado de gestión ambiental el pasado ejercicio –conforme a la norma internacional ISO 14001– la compañía ha seguido trabajando en el desarrollo de nuevas iniciativas que le permitan continuar avanzando en esa materia. Entre las líneas de progreso cabe destacar el énfasis en la sensibilización a empleados y terceros en cuestiones relacionadas con la minimización de residuos y los cambios de hábitos, así como la promoción del teletrabajo y la celebración de las reuniones en remoto para reducir las emisiones de CO₂ vinculadas al transporte.

Asimismo, la compañía ha implantado nuevas medidas de eficiencia, tales como la sustitución de los equipos por tecnologías de bajo consumo, el fomento del reciclaje o la instalación de contenedores para pilas.

Como consecuencia de estas medidas, en 2019 se ha reducido el consumo energético un 10,6 % respecto al año anterior.

La compañía también ha avanzado a lo largo del ejercicio en la gestión de papel y cartón. Fruto de ello, ha reducido su consumo de papel un 33,2 % respecto a 2018, hasta los 3.125 Kg. Además, desde el punto de vista del reciclaje, ha mejorado su proporción de papel gestionado⁴⁸ en un 197 %, en sintonía con las diferentes iniciativas para la digitalización de la documentación implantadas por Sareb.

41. Principales cifras de impacto de la actividad de Sareb en el medio ambiente



Más información en Política de Gestión Medioambiental, Calidad y Prevención de Riesgos Laborales

https://www.sareb.es/file_source/web/contentinstances/documents/files/politica-de-gestion-medioambiental-calidad-prl.pdf

⁴⁸ Volumen de papel reciclado sobre el volumen de papel consumido.

⁴⁹ El dato de 2018 ha sido recalculado atendiendo a una mejora en el seguimiento y recopilación del dato por parte del proveedor responsable de su gestión.



Sareb se suma a la declaración de emergencia climática

La compañía se ha adherido al 'Observatorio 2030' impulsado por el Consejo Superior de los Colegios de Arquitectos (CSAE) para la declaración de emergencia climática.

Esta iniciativa reúne a todos los agentes implicados en España en el diseño de las ciudades: desde las administraciones públicas hasta los grupos industriales y el tercer sector (fundaciones, asociaciones, institutos tecnológicos y universidades).

El manifiesto servirá como palanca para impulsar el cambio de modelo sectorial y reconoce la importancia de transformar y adaptar el hábitat construido para que sea más sostenible. Los firmantes se comprometen a acelerar la adaptación de las ciudades, a promover un uso responsable de los recursos naturales, reducir todavía más los residuos que genera la construcción y a fomentar el uso de materiales renovables de bajo impacto, entre otros.

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

7 ENERGÍA ASEQUIBLE Y NO CONTAMINANTE



12 PRODUCCIÓN Y CONSUMO RESPONSABLES



El establecimiento de medidas de eficiencia energética contribuye a la meta 7.3 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas: "duplicar la tasa de mejora de la eficiencia energética". Asimismo, la compañía trabaja para reducir el consumo de papel y otros materiales -como el tóner de las impresoras- y asegurar la correcta gestión de los residuos generados. Esto contribuye a las metas 12.5 y 12.6, que abogan por lo siguiente, respectivamente: "reducir considerablemente la generación de desechos mediante actividades de prevención, reducción, reciclado y reutilización" y que las empresas "adopten prácticas sostenibles e incorporen información sobre la sostenibilidad".

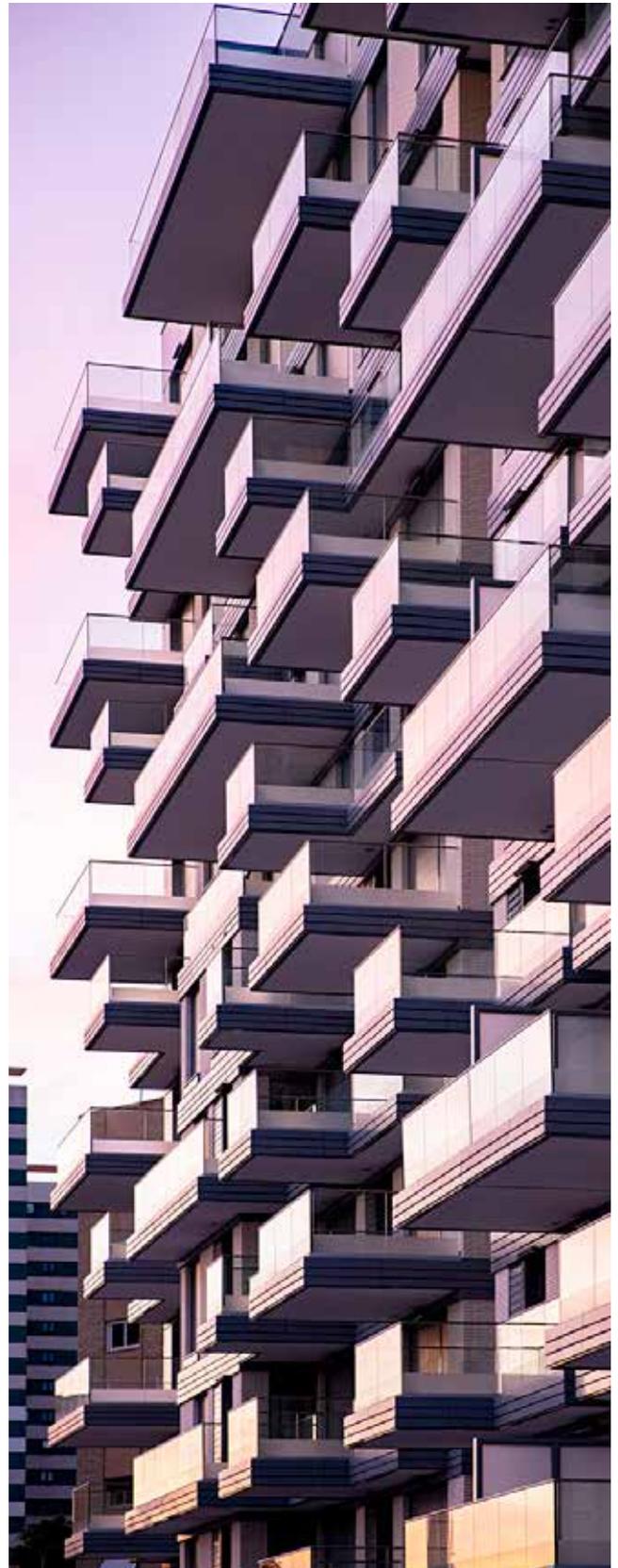


Foto: Fachada de un edificio de viviendas promovido por Sareb en el centro de Valencia (Comunidad Valenciana).

5.

BUEN GOBIERNO

Composición y funcionamiento del Consejo de Administración	87
El Modelo de Gobierno	88
Ética y cumplimiento	95
Gestión de los riesgos a los que está expuesta la compañía	96



COMPOSICIÓN Y FUNCIONAMIENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

- La experiencia de los integrantes, la diversidad de perfiles y el equilibrio en
- la composición son los factores que determinan la configuración del máximo
- órgano de gobierno de Sareb

Principales características del Consejo e hitos

El Consejo de Administración de Sareb está compuesto por 15 consejeros, de los cuales un tercio son independientes, en virtud de lo dispuesto en el Real Decreto 1559/2012, por el que se establece el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos, y siguiendo las mejores prácticas en materia de gobierno corporativo.

Durante el ejercicio han tenido lugar una serie de cambios fruto del vencimiento del mandato o la renuncia al cargo de algunos consejeros. Así, han concluido los cinco años de mandato de los consejeros independientes Isidoro Lora-Tamayo Rodríguez y José Poveda Díaz, al tiempo que se ha producido la renuncia de Antonio Cayuela Gil como consejero dominical –en representación de CaixaBank–.

En ese contexto, en abril de 2019, la Junta General de Accionistas aprobó el nombramiento de tres nuevos consejeros: Idoya Arteagabeitia González y Carmen Motellón García, como consejeras independientes, y Joaquín Vilar Barrabeig, como consejero dominical, en representación de CaixaBank.

Una vez aprobados los nombramientos por la referida Junta, el Consejo de Administración, previo informe favorable del Comité de Retribuciones y Nombramientos, nombró también a los tres candidatos como miembros del Comité de Auditoría y a las consejeras independientes como miembros del Comité de Retribuciones y Nombramientos.

Posteriormente, Carmen Motellón fue nombrada Presidenta del Comité de Auditoría y miembro del Comité Ejecutivo.

En esa misma Junta también se produjo la reelección de Jaime Echegoyen Enríquez de la Orden como presidente ejecutivo de Sareb, con un mandato de cinco años.

Por otro lado, también en 2019 Pedro Antonio Merino García ha sido nombrado presidente del Comité de Retribuciones y Nombramientos en sustitución de Isidoro Lora-Tamayo Rodríguez, con el previo informe favorable de ese Comité.



Foto: Vista de la Ciudad de las Artes de Valencia, desde una vivienda de Sareb (Comunidad Valenciana).

EL MODELO DE GOBIERNO

- La compañía desarrolla su actividad cumpliendo con los requisitos específicos de gobierno que le exige la normativa aplicable y actúa bajo estrictas normas éticas que salvaguardan su integridad en todo momento, así como la transparencia, honorabilidad comercial y profesionalidad.

Un marco legislativo claro y preciso

La constitución y desarrollo de Sareb se define en el siguiente marco normativo:

- Ley 8/2012, de 30 de octubre, sobre saneamiento y venta de activos inmobiliarios del sector financiero.
- Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.
- Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre, por el que se establece el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos.
- Circular 5/2015, de 30 de septiembre del Banco de España sobre especificidades contables de Sareb.
- Real Decreto-Ley 4/2016, de 2 de diciembre, de medidas urgentes en materia financiera.
- Real Decreto-Ley 6/2020, de 10 de marzo, por el que se adoptan determinadas medidas urgentes en el ámbito económico.

Contribución de Sareb a la Agenda 2030 de las Naciones Unidas

Las buenas prácticas de Sareb en materia de gobierno corporativo, los mecanismos y sistemas de control interno y la transparencia en la gestión y rendición de cuentas están alineadas con el cumplimiento de las metas 16.6 y 17.3 de la Agenda 2030 de las Naciones Unidas, que apuntan lo siguiente, respectivamente: **“crear a todos los niveles instituciones eficaces y transparentes que rindan cuentas”** y **“aumentar la estabilidad macroeconómica mundial, incluso mediante la coordinación y coherencia de las políticas”**.



Supervisión

La singularidad de su objeto social y el interés público asociado a la actividad de Sareb implican una supervisión rigurosa por parte del Banco de España, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y de la Comisión de Seguimiento.



Gobierno

Seguimiento de las mejores prácticas de gobierno aplicables a las sociedades cotizadas y entidades de interés público.



Composición del capital

54,1 %

Capital privado

45,9 %

Capital público a través del FROB

Cumplimiento y regulación

Régimen normativo estricto que contribuye a que la actividad se realice conforme a la legislación, y de manera íntegra y ética, lo que ayuda a velar por la reputación.



Órganos supervisores del cumplimiento de los objetivos societarios



Banco de España

- Objeto exclusivo
- Requisitos específicos
- Normas de transparencia
- Constitución y composición de los órganos de gobierno



CNMV

Emisiones de renta fija y organismo de registro de los Fondos de Activos Bancarios (FAB)



Comisión de Seguimiento

Se encarga de la revisión del cumplimiento de los objetivos generales. Está formada por:

- Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (Secretaría General del Tesoro y Financiación Internacional)
- Ministerio de Hacienda
- Banco de España
- CNMV

Consejo de Administración

100 % de asistencia de los consejeros en todas las sesiones

15 consejeros



19 Reuniones en 2019

- Consejero independiente
- Consejero ejecutivo
- Consejero dominical

Comité Ejecutivo¹

6 consejeros > 4 Reuniones en 2019



Comité de Auditoría

8 consejeros > 12 Reuniones en 2019



Comité de Retribuciones y Nombramientos

8 consejeros > 8 Reuniones en 2019



Comités de Apoyo²

> 3³ Reuniones en 2019

- Comité de Dirección
- Comité de Riesgos
- Comité de Inversiones
- Comité de Activos y Pasivos

Comité de Dirección

> 61 Reuniones en 2019

Asume las funciones de los Comités de Apoyo desde el 27 de marzo de 2019.

¹ En vigor hasta el 29 de enero de 2020.

² En vigor hasta el 27 de marzo de 2019.

³ Los cuatro comités se celebran en sesión continua.

Sistemas de control interno y mecanismos de gestión de riesgos

Sistema de control interno sobre procesos estratégicos y de gobierno (SCEG)

Procesos estratégicos y de gobierno:

- Estrategia y reputación

Sistema de control interno sobre normas éticas (SCISNE)

Normas éticas:

- Integridad
- Responsabilidad penal
- Blanqueo de capitales y financiación del terrorismo
- Riesgo de reputación por contagio (*servicers*)

Sistema de control interno sobre los procesos de gestión de riesgos de negocio (SCIR)

Gestión de riesgos:

- Crédito
- Precio Inmobiliario
- Liquidez
- Operativo
- Tipo de interés

Sistema de control interno sobre la información financiera (SCIIF)

Información financiera:

- Riesgo de fiabilidad de la información financiera



Real Decreto-Ley 6/2020, de 10 de marzo, por el que se adoptan determinadas medidas urgentes en el ámbito económico

Establece que la compañía no entrará en causa de disolución cuando su patrimonio neto se reduzca a una cantidad inferior a la mitad de su capital social.

En marzo de 2020, el Consejo de Ministros ha aprobado un Real Decreto-Ley por el que se modifica la disposición adicional séptima de la Ley de reestructuración y resolución de entidades de crédito para adecuar las causas de disolución de Sareb a su naturaleza singular, que persigue la liquidación ordenada de sus activos.

De acuerdo con la normativa actual que regula la Ley de Sociedades de Capital, la reducción del patrimonio neto es una causa de disolución para las organizaciones, una casuística que no sería de aplicación a Sareb debido a su propia misión y, asegura el RD, a la necesidad de que exista un régimen jurídico especial en determinados aspectos que resultan imprescindibles para que Sareb dé cumplimiento a su fin social. La compañía podrá seguir desarrollando con normalidad su actividad, que le permite generar caja para cubrir sus gastos operativos y cancelar la deuda senior suscrita en el momento de su constitución.



Nombramiento de los miembros del Consejo de Administración

Todos los nombramientos siguen los criterios establecidos al efecto en la normativa aplicable, en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo.

Tal y como se establece en los artículos 8 y 9 del Reglamento del Consejo, en la selección de las personas que hayan de ser propuestas para el cargo de consejero se atiende, además de a los requisitos legales y estatutarios que el cargo exige, a que gocen de reconocida honorabilidad comercial y profesional y posean los conocimientos y experiencia profesional adecuados al ejercicio de sus funciones. Las propuestas de nombramiento, ratificación o reelección de consejeros que someta el Consejo de Administración a la consideración de la Junta General de Accionistas, así como las decisiones de nombramiento que adopte dicho órgano en virtud de las facultades de cooptación que tiene legalmente atribuidas, se aprobarán por el Consejo a propuesta del Comité de Retribuciones y Nombramientos, cuando sean independientes, y previo informe favorable de dicho Comité para el resto de los consejeros.

Diversidad en el Consejo de Administración

A la luz de las mejores prácticas internacionales y recomendaciones de buen gobierno, desde 2019 el 20 % de los miembros del máximo órgano de gobierno de Sareb son mujeres –un 40 % respecto al total de consejeros independientes–.

Las nuevas incorporaciones demuestran los avances de la compañía en materia de igualdad y diversidad en su Consejo de Administración.

Más información en

Consejo de Administración

https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/gobierno-corporativo/consejo-de-administracion

El perfil de los consejeros

<p>05/03/14⁵⁰</p> <p>Jaime Echegoyen Enrriquez de la Orden</p> <p>E A R</p> <p>Ejecutivo</p>	<p>14/04/15</p> <p>FROB (Representado por Jaime Ponce Huerta)</p> <p>E A R</p> <p>(D) FROB</p>	<p>10/06/15</p> <p>Francisca Ortega Hernández-Agero</p> <p>E A R</p> <p>(D) Banco Santander</p>
<p>10/06/15</p> <p>Pedro Antonio Merino García</p> <p>E A R</p> <p>Independiente</p>	<p>25/11/15</p> <p>Enric Rovira Masachs</p> <p>E A R</p> <p>(D) Banco Sabadell</p>	<p>05/05/16</p> <p>Javier García-Carranza Benjumea</p> <p>E A R</p> <p>(D) Banco Santander</p>
<p>28/11/16</p> <p>Iñaki Goikoetxea González</p> <p>E A R</p> <p>Independiente</p>	<p>28/11/16</p> <p>Javier Bartolomé Delicado</p> <p>E A R</p> <p>Independiente</p>	<p>13/12/17</p> <p>Jaime Rodríguez Andrade</p> <p>E A R</p> <p>(D) Banco Santander</p>
<p>13/12/17</p> <p>Jordi Mondéjar López</p> <p>E A R</p> <p>(D) CaixaBank</p>	<p>13/12/17</p> <p>Eduardo Aguilar Fernández-Hontoria</p> <p>E A R</p> <p>(D) FROB</p>	<p>17/05/18</p> <p>Juan Ignacio Ruiz de Alda</p> <p>E A R</p> <p>(D) FROB</p>
<p>30/04/19</p> <p>Idoya Arteagabeitia González</p> <p>E A R</p> <p>Independiente</p>	<p>30/04/19</p> <p>Carmen Motellón García</p> <p>E A R</p> <p>Independiente</p>	<p>30/04/19</p> <p>Joaquín Vilar Barrabeig</p> <p>E A R</p> <p>(D) CaixaBank</p>

Fecha de primer nombramiento
XX/XX/XX

Comités a los que pertenece

E Comité Ejecutivo⁵¹
A Comité de Auditoría
 R Comité de Retribuciones y Nombramientos

○ Presidente del Comité

Naturaleza
(D) Dominical
Independiente

Perfil y competencias

€ Finanzas
 🏠 Sector Inmobiliario
 📊 Gestión empresarial

⚖️ Legal
 🏛️ Administraciones Públicas
 🌐 Internacional

⁵⁰ Jaime Echegoyen Enrriquez de la Orden ha sido reelegido por la Junta General de Accionistas en abril de 2019.

⁵¹ En vigor hasta el 29 de enero de 2020.

Órganos de gobierno y sus responsabilidades

La función de gobierno de Sareb está conformada por dos órganos principales: la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración, cuyo funcionamiento se apoya en los Comités de Auditoría y de Retribuciones y Nombramientos.

A principios de 2020, el Consejo de Administración acordó eliminar el Comité Ejecutivo, dado que ya no

opera la principal razón por la que se creó, que era tomar decisiones de negocio con agilidad puesto que, de conformidad con la estrategia de gestión de los activos, priman las operaciones en el mercado minorista y, actualmente, no se presentan tantas operaciones cuya aprobación sea competencia de ese órgano.

Responsabilidades y funciones de los órganos de gobierno y sus comités



Junta General de Accionistas

Integrada por los accionistas de Sareb, delibera y toma decisiones sobre los asuntos que son de su competencia, conforme a los estatutos sociales y la Ley de Sociedades de Capital.

Consejo de Administración

Es el órgano de representación, administración, gestión y control de la sociedad.

Comité de Auditoría

- Responsabilidad sobre los sistemas de control interno; la información financiera preceptiva, así como la información no financiera relacionada; el auditor de cuentas o sociedad de auditoría; y conflicto de intereses y operaciones vinculadas.

Comité de Retribuciones y Nombramientos

- Entre sus funciones se encuentran el deber de informar, proponer y evaluar la idoneidad de los consejeros de Sareb, así como informar de la política general de retribuciones e incentivos.

Comité de Dirección (anteriormente denominados 'Comités de Apoyo')

- Constituido en marzo de 2019, la actividad del Comité de Dirección se centra en dar apoyo al Consejo de Administración, respetando lo dispuesto en el Real Decreto 1559/2012⁵² y en los Estatutos Sociales de Sareb.

Más información sobre la naturaleza, funciones y ámbito de actuación de los órganos de gobierno:

Consejo de Administración

https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/gobierno-corporativo/consejo-de-administracion

Comité de Retribuciones y Nombramientos y Comité de Auditoría

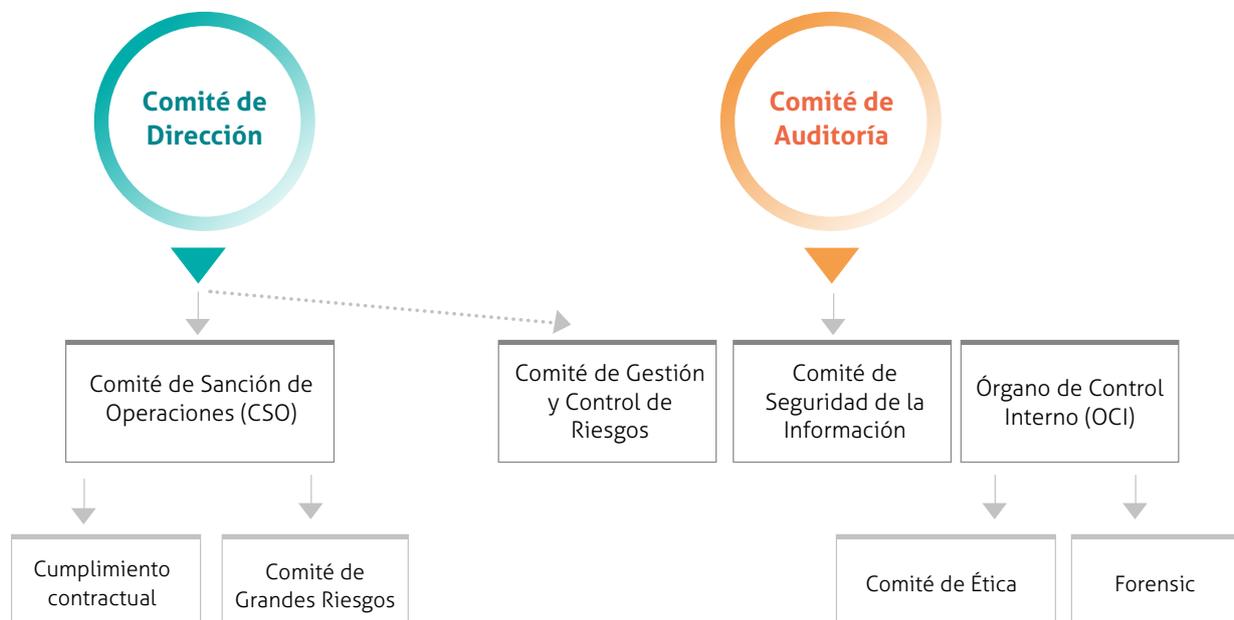
https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/gobierno-corporativo/comites

⁵² Real Decreto 1559/2012, del 15 de noviembre, por el que se establece el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos.

Estructura de los órganos de gobierno interno

Sareb dispone de una Política de Gobierno Interno que regula el desarrollo y funcionamiento de los órganos de gobierno interno que intervienen en la toma de decisiones en el ejercicio de sus facultades específicas, así como de las que les hayan sido delegadas por el Consejo de Administración. Esto es, complementariamente a las posiciones existentes en la organización interna, Sareb cuenta con una estructura de órganos de gobierno interno que facilitan la toma de decisiones en entornos operativos plurifuncionales.

La integración de los Comités de Apoyo en el Comité de Dirección conlleva que éste asuma las funciones recogidas en los artículos 26 a 29 de los Estatutos Sociales de Sareb. De conformidad con los mismos, el Comité de Riesgos, de Inversiones y de Activos y Pasivos constituyen secciones del Comité de Dirección.



El Foro del Accionista: punto de acceso a la información para impulsar la transparencia

La integración de los diferentes Comités de Apoyo en el Comité de Dirección ha dado lugar en 2019 a la aprobación, por parte del Consejo de Administración, de la creación del Foro del Accionista.

El objetivo es favorecer y mejorar la efectividad en el acceso a la información por parte de todos los accionistas, independientemente de su porcentaje de participación en el capital de la compañía, que antes se proporcionaba a través de los Comités de Apoyo.

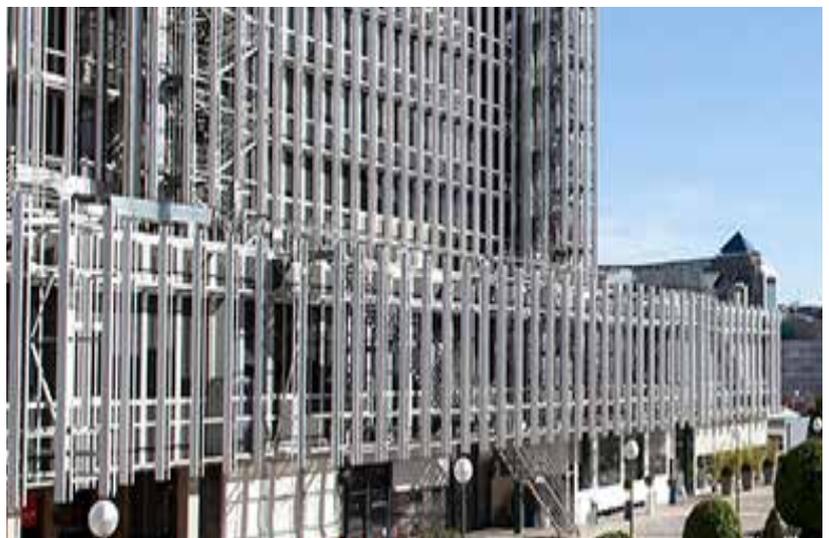


Foto: Sede corporativa de Sareb, Madrid (Comunidad de Madrid).

La efectividad del Consejo de Administración

El Consejo ejerce con diligencia las competencias de gestión y supervisión que le son atribuidas, fomentando la participación y el debate en cada sesión en relación con la estrategia de la compañía y las cuestiones analizadas en el seno de los Comités.

En el ejercicio de sus funciones, los miembros del Consejo de Administración de Sareb mantienen un estricto cumplimiento de las normas éticas y de conducta con relación a posibles conflictos de interés y operaciones vinculadas.

La Política de Conflictos de Intereses y Operaciones Vinculadas, aprobada por el Consejo de Administración en 2013, y su procedimiento para la identificación de dichas situaciones, establecen así criterios más restrictivos para su aplicación que los exigibles por la normativa aplicable.

De este modo, no solo se insta al consejero afectado a no participar en el debate y abstenerse en la deliberación y votación de los acuerdos y decisiones relativos a las operaciones sobre las que exista un potencial conflicto⁵³, sino que además no se le facilita información sobre estos asuntos y deberá ausentarse del Consejo mientras se discute el asunto en cuestión. Durante 2019, esta política se ha aplicado en 24 ocasiones.

Más información sobre la Política de Conflictos de Intereses y Operaciones Vinculadas

https://www.sareb.es/file_source/web/contentInstances/documents/files/Politica_conflictos_intereses.pdf

Evaluación del desempeño del Consejo de Administración

El artículo 6 del Reglamento del Consejo de Administración de Sareb establece la obligación de elaborar y aprobar de forma anual un informe sobre el desempeño de los miembros en el ejercicio de su función.

Los resultados de la evaluación realizada en 2019 valoran positivamente la composición del Consejo y su organización, así como la diversidad de perfiles de sus miembros, que facilita el desempeño de sus funciones de manera eficiente.

La retribución de los miembros del Consejo de Administración

El marco retributivo de Sareb está definido conforme a lo estipulado en la Política General de Retribuciones para los miembros del Consejo de Administración.

Anualmente se elabora un informe en el que se rinde cuentas sobre la aplicación de la política en el último ejercicio cerrado, el cual se encuentra disponible para su consulta en www.sareb.es

Más información en el Informe sobre la Política de Retribuciones

https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/gobierno-corporativo/informes



Foto: Complejo Hacienda del Álamo Golf & Resort, en Fuente Álamo (Murcia).

⁵³ En virtud de lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital.

ÉTICA Y CUMPLIMIENTO

- Los principios de integridad, transparencia y compromiso cívico marcan las pautas de comportamiento de Sareb

El Sistema de Control Interno sobre Normas Éticas⁵⁴ comprende todas las políticas, manuales y procedimientos que contribuyen a que la actividad de la organización se realice no solo conforme a la legislación vigente, sino también de una manera íntegra, con el fin de proteger su reputación y consolidar una cultura corporativa basada en la ética.

El área de Cumplimiento, Control Interno y Relaciones Institucionales es la encargada de vigilar el cumplimiento de las normas éticas orientadas a la prevención de delitos, la protección de datos y la detección de otros riesgos, entre otras cuestiones.

Este sistema se articula en torno al Código de Conducta y se completa mediante un amplio conjunto de normas que cubren los ámbitos de la responsabilidad penal, la prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, la protección de datos y garantía de derechos digitales, la seguridad de la información y las relaciones con terceros, entre otros, que también son de aplicación a los *servicers*.

Desde 2017, Sareb cuenta con certificaciones de AENOR que acreditan y validan que la organización tiene implantados los mecanismos adecuados para prevenir, detectar y gestionar tanto los riesgos penales, como posibles conductas de soborno, conforme a las normas UNE 19601/2017 y UNE-ISO 37001/2017, respectivamente. En 2019 Sareb ha superado la segunda auditoria de seguimiento, mediante la que se ha verificado la implantación del sistema respecto a los requisitos especificados en dichas normas.

El Código de Conducta

Inspirado por los 10 principios recogidos en el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, el Código de Conducta es la máxima manifestación de la cultura corporativa de Sareb y determina el marco al que ha de ajustarse el contenido de las políticas y procedimientos de la compañía.

El Código –aprobado por el Consejo de Administración en 2013 y actualizado durante el ejercicio 2019– recoge de forma expresa los compromisos y pautas de comportamiento que han de ser observados y seguidos por las personas incluidas en su ámbito de aplicación.

Este marco debe inspirar los comportamientos de los empleados desde el momento de su incorporación a Sareb. Así, las nuevas incorporaciones reciben junto con el contrato laboral un ejemplar del Código de Conducta, para el cual se solicita la aceptación expresa y firmada como parte del contenido contractual. Con motivo de la actualización del Código en 2019, los empleados de Sareb se han adherido al nuevo Código, que entró en vigor el 24 de mayo.

Las formaciones en materia de cumplimiento y normativa ética son de carácter obligatorio para los empleados de Sareb, que han de efectuarlas una vez cada dos años. En 2019, se ha convocado al colectivo que debía realizar los cursos en este ejercicio y se ha dado seguimiento a la ejecución de los mismos.

Cambios en el Código de Conducta en 2019



Adaptación al Reglamento Europeo de Protección de Datos y a la Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales (LOPDGDD), así como a la normativa interna de Seguridad de la información.



Incorporación de los cambios en el Buzón de Denuncias y en el Procedimiento de Gestión e Investigación de Denuncias.



Refleja la desaparición de los Comités de Apoyo y otros cambios organizativos.

⁵⁴ SCISNE, es responsabilidad del Órgano de Control Interno, que reporta al Comité de Auditoría.

Más allá de los empleados propios, Sareb extiende el cumplimiento del Código a la relación con los *servicers* –todos ellos están adheridos al Código de Conducta de Sareb– y los principales proveedores, a través de la inclusión de una cláusula específica en los contratos que requiere de aceptación expresa de forma previa a la prestación de los servicios.

El nuevo Buzón de Denuncias de Sareb

Durante 2019 Sareb ha adaptado su Buzón de Denuncias –antes denominado Canal de Denuncias– a los cambios y las modificaciones en la normativa y la organización de la compañía. Así, el buzón se articula como la herramienta a utilizar por los empleados de Sareb y terceros relacionados con la compañía para facilitar la comunicación de irregularidades y otras conductas éticamente cuestionables.

El Buzón de Denuncias está gestionado por un tercero independiente experto en esta materia. Las denuncias pueden presentarse de forma confidencial –solo con conocimiento de la empresa externa– o, desde 2019, de manera anónima, de modo que este tercero tampoco conozca la identidad del denunciante.

Asimismo, este mecanismo permite recoger y responder a consultas sobre determinados aspectos y dudas relacionados con el Código de Conducta de la compañía.

Desde su creación, Sareb ha llevado a cabo de forma periódica diferentes iniciativas para la difusión del buzón entre sus empleados y *servicers*, entre las que destacan la celebración de sesiones informativas –presenciales y en remoto–, la colocación de cartelera en las ubicaciones donde se encuentra el personal que gestiona los activos de Sareb y la difusión de noticias en la intranet.

Según establece el Código de Conducta y el Procedimiento de Gestión de Denuncias, las denuncias también pueden ser presentadas ante el superior jerárquico, o por correo electrónico o teléfono ante la dirección del área de Cumplimiento, Control Interno y Relaciones Institucionales.

En 2019 se recibieron un total de 3 denuncias de empleados relacionadas con prácticas laborales que se resolvieron durante el ejercicio. Asimismo, existía una investigación abierta relacionada con una queja de proveedores sobre cuestiones sociales.

GESTIÓN DE LOS RIESGOS A LOS QUE ESTÁ EXPUESTA LA COMPAÑÍA

- La identificación y evaluación de los riesgos son clave para una gestión proactiva de los mismos

El modelo de gestión y control de riesgos permite a la compañía profundizar y mejorar en la identificación de las situaciones potenciales que pueden dar lugar a la materialización de los riesgos, así como en los procedimientos asociados que se deben llevar a cabo para su mitigación. Para su definición se han tenido en cuenta las recomendaciones emitidas por un experto independiente.

Con carácter anual, Sareb realiza una evaluación de los riesgos en toda la organización, lo que le permite incorporar un marco de tolerancia al riesgo –financiero y no financiero– que recoge métricas específicas para cada

tipo de riesgo identificado y los umbrales mínimos que activan los planes de actuación.

De acuerdo con el marco de la Política de Gestión y Control de Riesgos aprobada por el Consejo de Administración en 2018, la compañía ha avanzado en la consolidación e incorporación de funciones y datos a la gestión de sus riesgos. En ese contexto, destaca la figura del Grupo de Gestión y Control de Riesgos (GGCR) –integrado por diferentes áreas de Sareb–, que tiene la responsabilidad de aprobar enfoques metodológicos de todos los riesgos para su posterior elevación al Consejo.

En el marco de la actividad del GGCR en 2019, destacan los siguientes hitos:

Integración del GGCR con el nuevo enfoque del Comité de Dirección

En 2019 se han celebrado siete sesiones en las que se han tratado diversas cuestiones, entre las que destacan el avance en la identificación de riesgos no financieros y el lanzamiento de un Sistema de Control Interno sobre Información No Financiera (SCIINF).

Cuadro de mando de tolerancia al riesgo

Seguimiento trimestral de las métricas relevantes de cada tipología de riesgo. La información se eleva al Comité de Auditoría y se proponen acciones correctoras en los casos en los que se estimen. En 2019, se ha realizado una nueva propuesta de métricas de tolerancia que también ha sido elevada y aprobada en el Comité de Auditoría.

Actualización de escenarios clave de riesgo

Para aquellas situaciones de gran impacto en la actividad de Sareb y de poca probabilidad de ocurrencia en 2019 se ha procedido a la actualización de los escenarios de riesgo. Asimismo, el grupo ha realizado una evaluación del riesgo de ocupación ilegal y su entorno de control.

Refuerzo del sistema de reporte

Refuerzo de la sistemática de reporte de pérdidas como consecuencia de riesgos operacionales para su análisis y seguimiento.

Coordinación con los 'Risk Champions'

Los 'Risk Champions' son los responsables de la implantación efectiva del modelo liderando la gestión del riesgo operacional dentro de sus áreas.

Evaluación de los riesgos operacionales

En 2019 se ha consolidado la evaluación de riesgos operacionales. A cierre del ejercicio existían 1.084 riesgos evaluados, de los que:

- 1.065 presentaban un riesgo bajo o muy bajo
- 16 presentaban un riesgo medio
- Tres presentaban un riesgo residual alto o muy alto.

Para los más críticos se han definido indicadores clave de riesgo. El seguimiento de los mismos debe permitir la mejora del entorno de control asociado.

El mapa de riesgos de Sareb

La taxonomía de riesgos ha sido objeto de revisión y evolución desde la creación de Sareb en 2012 hasta su actual configuración, aprobada en 2017.



■ Definición de Riesgo



■ ¿Cómo se gestiona?

Integridad



- Incumplimiento de normas o principios éticos de general aceptación derivado de deficiencias en los estándares de conducta establecidos por la compañía, de los procedimientos asociados a ellos o de comportamientos personales impropios. Comprende los riesgos derivados de aspectos legales, penales y fiscales cuando la causa es debida a una ejecución intencionada.



- El Código de Conducta y sus desarrollos velan por la custodia de la integridad de la compañía y su adecuada gestión.

Información financiera



- Consecuencia de los errores en la información financiera atribuibles a políticas contables inadecuadas, a fallos en el establecimiento de los criterios de tratamiento contable de las transacciones o a deficiencias en sus procesos de elaboración.



- La gestión comprende un conjunto de controles que proporcionan seguridad razonable sobre la fiabilidad de la información financiera incluida en las cuentas anuales.



■ Definición de Riesgo



■ ¿Cómo se gestiona?

Operacional



- Fallos en el procesamiento de las transacciones atribuibles a errores humanos no intencionados o a procesos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de eventos externos.



- La gestión engloba un exhaustivo y completo conjunto de políticas, manuales y procedimientos que velan por la minimización de los errores operacionales. En la medida de lo posible, Sareb automatiza aquellos riesgos que se consideran críticos.

Inmobiliario



- La evolución del precio de los activos inmobiliarios, sean o no propiedad de Sareb, afecta de forma indirecta en esta exposición crediticia y de forma directa en la cartera de activos inmobiliarios adjudicados.



- La gestión activa del riesgo abarca el análisis de todas las variables que afectan a la evolución del mercado inmobiliario para optimizar la valoración y adelantar estrategias paliativas.
- Se ha realizado un modelo de *rating* inmobiliario, que se actualiza periódicamente en función de la disponibilidad de datos socioeconómicos y de ventas de inmuebles, que permite mejorar la valoración de los activos inmobiliarios.

Liquidez



- Imposibilidad de hacer frente a las deudas adquiridas frente a terceros y contrapartes como consecuencia de no disponer de los recursos necesarios.



- La gestión abarca el análisis continuo y la definición de planes de contingencia, así como una gestión de los excedentes conforme al principio de prudencia y una política de inversión con límites de riesgo de contrapartida, establecidos y aprobados por el Consejo de Administración.
- Se calcula trimestralmente el horizonte de liquidez, esto es, la capacidad de Sareb de hacer frente a sus compromisos medios de pago con el efectivo disponible. Este punto se tiene en cuenta a la hora de amortizar la deuda.

Crédito



- 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 establece procedimientos específicos en función de las distintas características de las unidades de activos financieros y de las operaciones.

Tipo de interés



- La magnitud del riesgo de tipo interés está directamente vinculada a la dimensión de la cartera recibida con relación a los bonos emitidos para la adquisición de los activos de la compañía y el pago de un tipo de interés variable vinculado al Euribor y al diferencial del Tesoro Español respecto a los *swaps* de mercado.



- La gestión se realiza mediante el seguimiento diario de la evolución de las curvas de tipos y mensualmente a través del análisis del impacto en los costes financieros de Sareb, sensibilizando los escenarios extremos.

De contrapartida



- Derivado de la posibilidad de quiebra de las entidades financieras en las que Sareb tiene depositada su liquidez o con las que mantiene contratos de derivados.



- Se realiza un control periódico de las posiciones con las distintas contrapartidas y se calcula la pérdida esperada en función de la evolución de la probabilidad de *default* de mercado de las mismas. Adicionalmente se mantienen contratos de gestión de colaterales.

Estratégico

- 
 - Consecuencia de la inconsistencia de las políticas, la asunción de riesgos o la estrategia, con la misión de la sociedad o con el contexto en el que habrán de desarrollarse sus negocios y actividades.
 - Aplica en todos los ámbitos de Sareb, tanto los involucrados directamente en la actividad de desinversión de los activos de la sociedad, como en actividades de organización interna, por su capacidad de influencia sobre el cumplimiento del mandato de la compañía.
- 
 - La gestión se lleva a cabo mediante el seguimiento –y la actualización con carácter anual– del Plan de negocio de Sareb.

Reputacional

- 
 - Se deriva del conjunto de percepciones que los grupos de interés tienen de Sareb como resultado de su comportamiento y actuaciones a lo largo del tiempo.
 - Existe un riesgo reputacional cuando Sareb proyecta a sus grupos de interés, internos y externos, un mensaje/concepto que no se ajusta a sus valores.
- 
 - Sareb dispone de una Política de Riesgo Reputacional "por contagio" que permite ordenar diferentes situaciones de riesgo a las que puede enfrentarse la compañía, como aquellas derivadas de la inmersión en procedimientos penales de intervinientes relacionados con los activos recibidos por Sareb.
 - La compañía también dispone de Políticas de Comunicación y Relaciones Institucionales, que velan por la transparencia, y de una Política de Responsabilidad Social Corporativa, que recoge los compromisos para desarrollar el mandato de una manera sostenible.



Eficacia en los procesos de gestión del riesgo

Durante el ejercicio 2019 Sareb ha superado el umbral de exposición de contrapartida con una de las entidades financieras, aunque no se han materializado pérdidas al no haberse producido suspensión de pagos por la misma.

Desde Sareb se ha realizado una gestión activa para no superar ni el límite individual con cada entidad ni la concentración y se ha adaptado la estructura según el nivel de capitalización, los indicadores públicos de solvencia y la calidad crediticia de cada entidad.

En esa línea, se ha realizado una gestión diversificada de la tesorería de Sareb, tanto por contrapartida como en horizonte de inversión, con el objetivo de minimizar el impacto del entorno de tipos negativos.

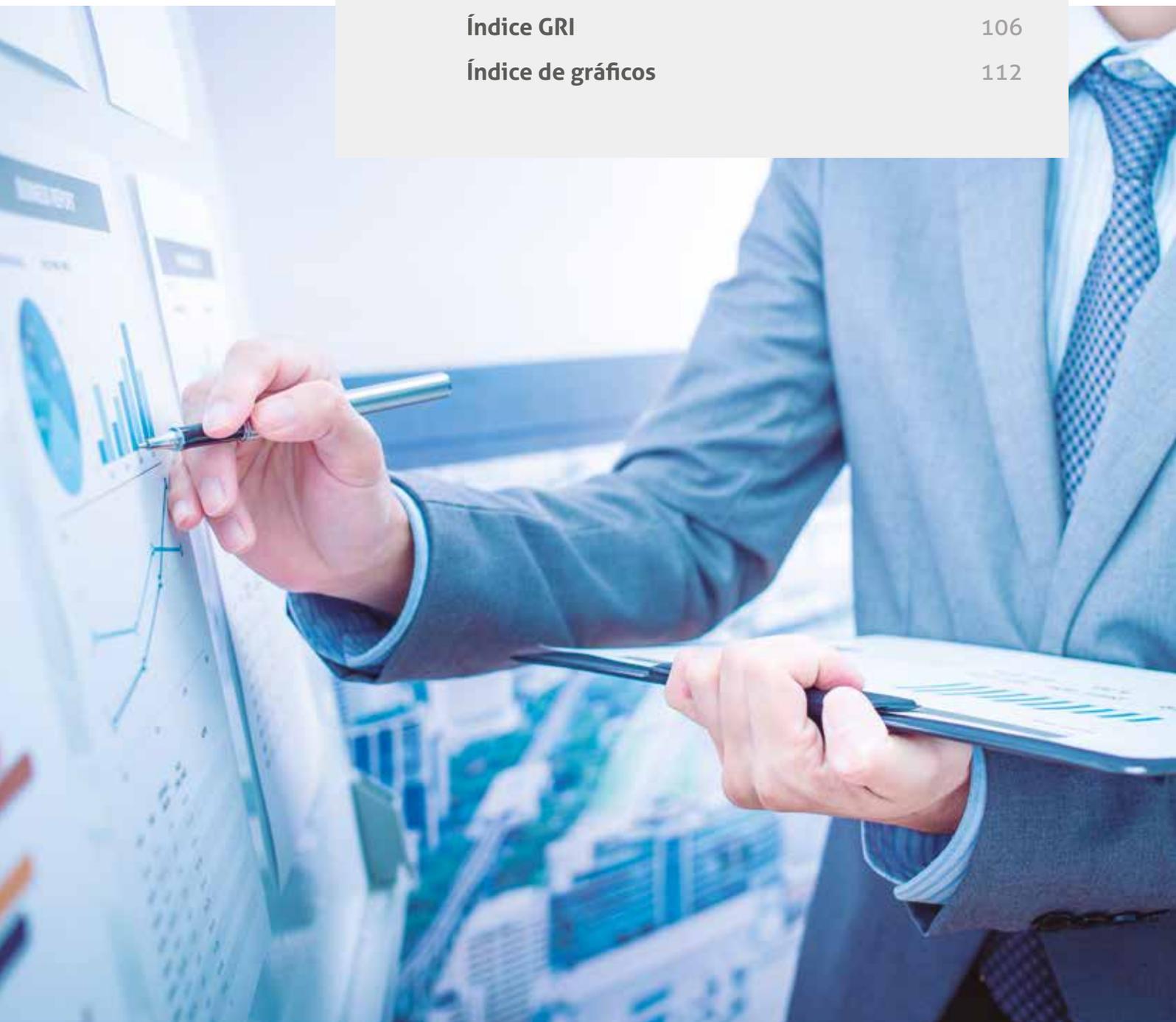


Foto: Promoción de viviendas rehabilitada por Sareb en Lalín (Pontevedra).

6.

ANEXOS

Acerca de este informe	101
Grupos de interés de Sareb	102
Análisis de materialidad	104
Índice GRI	106
Índice de gráficos	112



ACERCA DE ESTE INFORME

- Por tercer año consecutivo Sareb presenta su Informe Anual de Actividad conforme
- a las directrices del Marco Internacional de *Reporting* Integrado (IIRC) y alineado con
- los principios de reporte de *Global Reporting Initiative* (GRI).

La compañía cumple con su deber de informar anualmente sobre la evolución de su actividad y avanza para dar respuesta a lo dispuesto en la Ley 11/2018⁵⁵, que extiende la obligación de presentar los estados de información no financiera consolidados a las compañías de más de 250 empleados en un plazo máximo de tres años, y que será de aplicación a Sareb a partir de 2021. Asimismo, este informe se ha elaborado de conformidad con la opción Esencial de los Estándares GRI.

Los contenidos de este informe se complementan con el resto de las publicaciones e información disponible en la [web corporativa de Sareb](#), a la que se puede acceder siguiendo los enlaces ubicados a lo largo de este documento para ampliar la información.

Alcance de la información

La información y los datos cuantitativos del presente informe se circunscriben al año 2019. No obstante, y con el objetivo de facilitar la comprensión del lector acerca de la evolución del negocio desde su origen, se incluyen también cifras y hechos relativos a ejercicios previos.

Asimismo, a lo largo del informe se facilita información de carácter prospectivo, con base en un análisis del contexto actual y su evolución esperada (no comprometiendo dichos objetivos a su consecución).



⁵⁵ Procedente del RD-Ley 18/2017 y que traspone la directiva 2014/95/UE.

GRUPOS DE INTERÉS DE SAREB

102-40

102-42

102-43

102-44

Sareb lleva a cabo la identificación de sus grupos de interés en función de la influencia e impacto de los mismos sobre la actividad de la compañía. Teniendo en cuenta estos criterios, y bajo la premisa de que la identificación de grupos de interés constituye un proceso continuo, los principales grupos para la compañía son sus empleados, sus accionistas, el supervisor y la administración pública, sus clientes, sus proveedores y la Sociedad.



Mecanismos de escucha y diálogo con los grupos de interés

102-43

Desde su creación, Sareb mantiene un compromiso firme con la transparencia y la disponibilidad de información de cara a sus grupos de interés. Así, la compañía cuenta con diferentes mecanismos –digitales y presenciales– adaptados a cada grupo, con el fin de gestionar la relación entre las partes y facilitar información útil para la toma de decisiones respecto a la organización.

Asimismo, para conocer y profundizar acerca de la percepción y expectativas de los grupos más relevantes, Sareb dispone de canales de escucha y diálogo bidireccionales.

Canales a destacar

Empleados



- Se realizan encuestas a la plantilla con el fin de conocer sus inquietudes y posibles mejoras respecto a Sareb para establecer planes de acción que den respuesta a las mismas.
- La *intranet* de Sareb funciona como una plataforma interactiva en la que los empleados reciben información de interés sobre iniciativas y logros de la compañía y pueden compartir sus impresiones al respecto.

Accionistas



- Los accionistas reciben convocatorias para participar en reuniones y videoconferencias sobre la evolución de la compañía.
- Desde 2019, la compañía cuenta con el Foro del Accionista para facilitar el acceso a la información a todos los accionistas – independientemente de su porcentaje de participación en el capital de Sareb– para fortalecer la transparencia y aportar dinamismo a la relación y comunicación con los mismos.

Supervisor y administración pública



- Sareb mantiene una comunicación fluida y transparente con el supervisor y la administración pública, con quienes se reúne de forma habitual para compartir información sobre la evolución de la compañía y el cumplimiento de sus objetivos.
- Asimismo, trabaja estrechamente con las comunidades autónomas y los ayuntamientos con los que mantiene acuerdos de cesión de vivienda para fines sociales, y establece conversaciones con otros organismos interesados en sellar convenios de este tipo con Sareb.



La web de Sareb (www.sareb.es) constituye el principal punto de información de la compañía. Asimismo, ésta también se encuentra activa en redes sociales, a través de sus perfiles de Twitter (@Sareb) y Facebook (@Sareb_Oficial) –que complementan la actividad de Sareb a través de su cuenta de LinkedIn–. Desde 2018 la compañía cuenta con un espacio para la reflexión sobre los cambios sociales y su relación con el sector inmobiliario: su blog ‘[Huellas](http://www.huellasbysareb.es/)’.

Más información sobre Huellas <https://www.huellasbysareb.es/>

Clientes



- La compañía pone a disposición de sus clientes –tanto potenciales como compradores– el canal Sareb Responde para atender cualquier consulta o preocupación que pueda surgirles.

Proveedores



- Sareb establece con sus proveedores relaciones basadas en una comunicación proactiva con el fin de alinear sus propósitos hacia el desarrollo común.

Sociedad



- Más allá del canal Sareb Responde, la compañía lleva a cabo encuestas periódicas para conocer la percepción y expectativas de los ciudadanos respecto a la organización.
- Asimismo, para trasladar a la Sociedad información útil y contrastada sobre la evolución de la compañía, Sareb mantiene una comunicación bidireccional con los medios de comunicación.

ANÁLISIS DE MATERIALIDAD

102-46



Desarrollo metodológico

La identificación de las cuestiones y su priorización se ha abordado desde una doble perspectiva: interna, como punto de partida para definir y priorizar los asuntos relevantes para el negocio; y externa, que permite a Sareb conocer cuáles de estas cuestiones preocupan a sus grupos de interés o pueden suponer un impacto para los mismos, atendiendo al contexto y a las tendencias del sector.

En la revisión de 2018 la compañía tuvo en cuenta los siguientes elementos para enriquecer ambas perspectivas:

PRIORIZACIÓN INTERNA	Consulta a 140 empleados para reflexionar, revisar y actualizar los resultados obtenidos en el anterior análisis de materialidad.
PRIORIZACIÓN EXTERNA	Además de las entrevistas mantenidas en 2017 con diferentes grupos de interés externos, en 2018 se consideró el estudio de reputación elaborado por Sareb durante el ejercicio. Este análisis –de tipo cuantitativo y cualitativo– recogía, a través de más de 1.600 consultas a grupos de interés de la compañía ⁵⁶ , información sobre las preocupaciones y prioridades de los mismos con relación a Sareb. Asimismo, se consideró la revisión del contexto sectorial y las tendencias que afectan a Sareb y que podrían influir sobre las evaluaciones y decisiones de los grupos de interés.

En el primer trimestre de 2020 la compañía trabaja en la actualización de esas consultas.

Metodología del análisis 102-46



⁵⁶ El estudio de reputación incluye consultas a públicos informados –del sector inmobiliario, financiero y administración pública–, clientes, líderes de opinión, empleados y Sociedad. Las consultas a líderes de opinión no disponen de valoraciones cuantitativas. Para la perspectiva externa no se tiene en cuenta a los empleados pues forman parte de la dimensión interna, para la que se ha realizado una consulta *ad-hoc* a 140 personas.

Listado de asuntos

102-44

102-47

La priorización de los asuntos se realiza teniendo en cuenta las valoraciones internas y externas y se representa en tres umbrales: prioridad baja, prioridad media y prioridad alta.

PRIORIDAD ALTA

- 1 Gestión eficiente y responsable de la cartera de activos recibida
- 2 Transparencia sobre la actividad desarrollada
- 3 Pago de la deuda sin coste para el contribuyente
- 4 Integridad, prevención de la corrupción y conflictos de interés
- 5 Creación de valor para mejorar la viabilidad comercial de la cartera

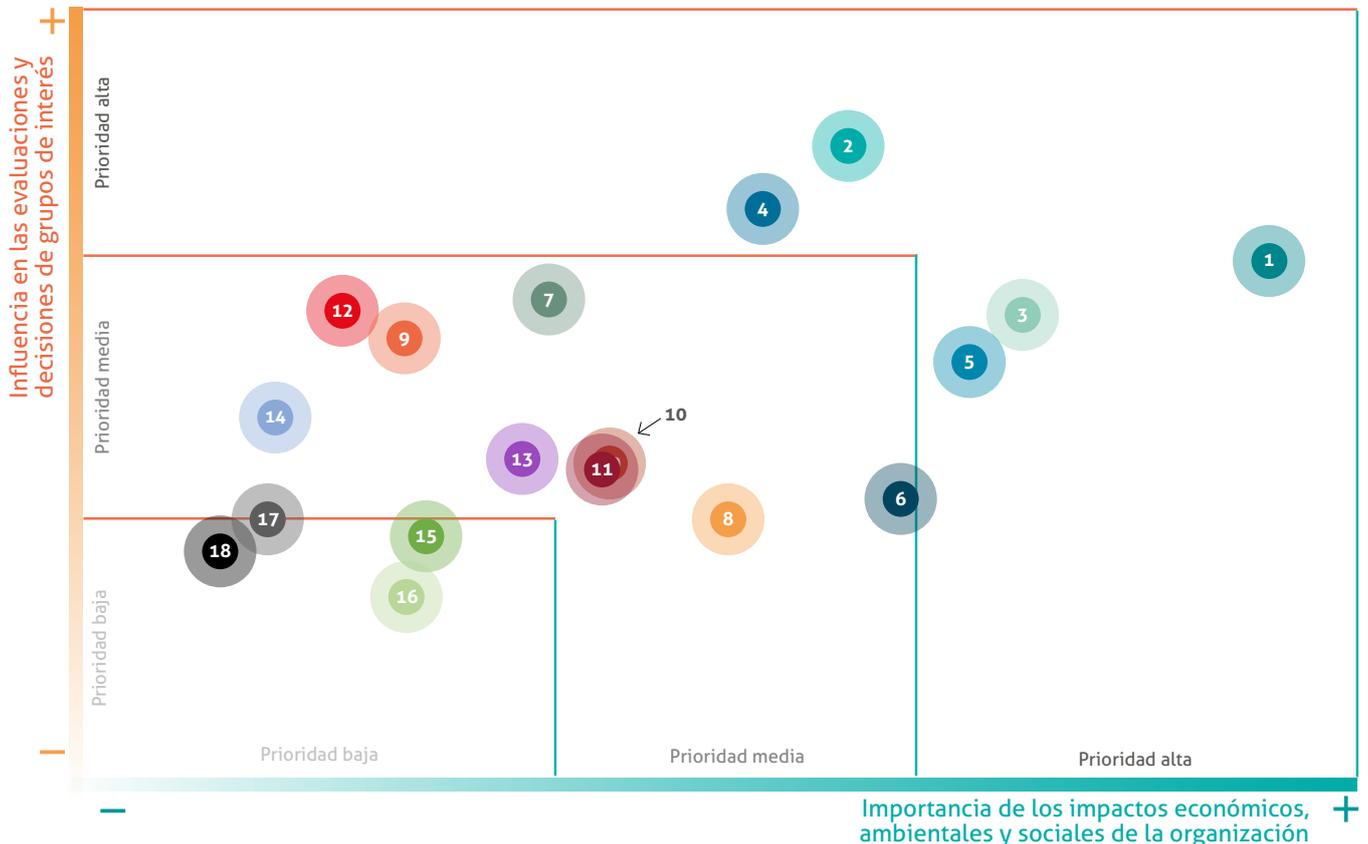
PRIORIDAD MEDIA

- 6 Viabilidad comercial de los activos inmobiliarios
- 7 Sistema de control, supervisión y seguimiento de la actividad
- 8 Flexibilidad para adaptarse al mercado
- 9 Relación con las contrapartes: administraciones públicas, proveedores, etc.
- 10 Rentabilidad esperada por los accionistas
- 11 Gestión del talento y desarrollo profesional de los empleados
- 12 Respeto de la libre competencia y del libre mercado
- 13 Papel dinamizador del sector inmobiliario
- 14 Cercanía y comunicación con los grupos de interés

PRIORIDAD BAJA

- 15 Respeto a la igualdad de las personas, su diversidad y la no discriminación
- 16 Innovación aplicada: eficiencias y desarrollo de nuevos productos y servicios
- 17 Impacto de la actividad de construcción sobre el entorno ambiental
- 18 Iniciativas de acción social relacionadas con la vivienda

Matriz de materialidad



ÍNDICE DE CONTENIDOS GRI



Para el *Materiality Disclosures Service*, GRI Services ha revisado que el índice de contenidos GRI sea claro, y que las referencias a los Contenidos 102-40 a 102-49 correspondan con las secciones indicadas del reporte.

Contenido	Descripción del contenido	Referencia / Respuesta
GRI 101: Fundamentos 2016		
GRI 102: Contenidos Generales 2016		
Perfil de la organización		
102-1	Nombre de la organización	Sareb, Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A.
102-2	Actividades, marcas productos y servicios	14, 15
102-3	Localización de la sede	Paseo de la Castellana, 89, Madrid 28046
102-4	Localización de las operaciones	España
102-5	Naturaleza de la propiedad y forma jurídica	Sociedad Anónima
102-6	Mercados servidos	España
102-7	Dimensión de la organización	25, 26, 73
102-8	Información sobre empleados y otros trabajadores	73-78
102-9	Cadena de suministro	82, 83
102-10	Cambios significativos en la organización y su cadena de suministro	27-33, 82, 83
102-11	Información sobre como aborda la compañía el principio de precaución	No aplica
102-12	Iniciativas externas	Pacto Mundial de las Naciones Unidas
102-13	Afiliación a asociaciones	Asociación de Profesionales de Cumplimiento Normativo
Estrategia		
102-14	Declaración del presidente	6-10
102-15	Impactos, riesgos y oportunidades principales	9, 31, 96-99
Ética e integridad		
102-16	Valores, principios, estándares y normas de comportamiento	11, 95, 96
102-17	Mecanismos de asesoramiento y preocupaciones éticas	95, 96
Gobernanza		
102-18	Estructura de gobierno	El Consejo de Administración es responsable de la aprobación de la Política de Responsabilidad Corporativa –dentro de su cometido de formular la estrategia y las líneas de política general de la Sociedad–, elaborar programas y señalar objetivos para la realización de todas las actividades incluidas en el objeto social, así como el Plan de Vivienda Social a medio plazo, para proveer viviendas en régimen de alquiler social asequible, a través de las Comunidades Autónomas y otras instituciones públicas.

Contenido	Descripción del contenido	Referencia / Respuesta
102-21	Consulta a grupos de interés sobre temas económicos, ambientales y sociales	102-103
102-22	Composición del máximo órgano de gobierno y sus comités	87-92
102-23	Presidente del máximo órgano de gobierno	91
102-24	Nominación y selección del máximo órgano de gobierno	90
102-25	Conflicto de intereses	94
102-26	Función del máximo órgano de gobierno en la selección de propósitos, valores y estrategia	92, 93
102-27	Conocimientos colectivos del máximo órgano de gobierno	91
102-28	Evaluación del desempeño del máximo órgano de gobierno	94
102-35	Políticas de remuneración	94
Participación de los grupos de interés		
102-40	Lista de grupos de interés	102
102-41	Acuerdos de negociación colectiva	El 100% de los empleados están cubiertos por los acuerdos de negociación colectiva.
102-42	Identificación y selección de grupos de interés	102
102-43	Enfoques para la participación de los grupos de interés	102
102-44	Aspectos clave y preocupaciones surgidos	102, 105
102-45	Entidades que figuran en los estados financieros consolidados	Al 31 de diciembre de 2019 los únicos FABs constituidos que no han sido desconsolidados son el FAB 2013 Bull y Árqura Homes, Fondo de Activos Bancarios.
Práctica de reporte		
102-46	Definición y contenido de la memoria	104
102-47	Lista de asuntos materiales	105
102-48	Reexpresión de la información	Se han revisado algunos datos como consecuencia de la mejora de los procesos de recogida de información y se ha señalado esta reexpresión en las secciones del reporte que corresponde.
102-49	Cambios en el reporte	El listado de asuntos materiales se mantiene respecto a 2018.
102-50	Período de reporte	2019
102-51	Fecha del reporte más reciente	2019
102-52	Ciclo de reporte	Anual
102-53	Punto de contacto para preguntas y dudas sobre el reporte	Telf.: 915 563 700 www.sareb.es
102-54	Opción de conformidad con Estándares de GRI	101
102-55	Índice de contenidos GRI	106
102-56	Verificación externa	No aplica

Contenido	Descripción del contenido	Referencia / Respuesta
ASUNTOS MATERIALES		
Gestión eficiente y responsable de la cartera de activos recibida		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	14, 15, 36-40
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	14, 15, 36-40
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	14, 15, 36-40
GRI 201: Desempeño económico 2016		
201-1	Valor económico directo generado y distribuido	12-15
Transparencia sobre la actividad desarrollada		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	11, 101
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	11, 101
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	11, 101
Pago de la deuda sin coste para el contribuyente		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	41,42
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	41,42
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	41,42
GRI 203: Impactos económicos indirectos 2016		
203-2	Impactos económicos indirectos significativos	12, 14, 15, 25
Integridad, prevención de la corrupción y conflictos de interés		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	11, 95, 96
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	11, 95, 96
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	11, 95, 96
GRI 205: Anticorrupción 2016		
205-2	Comunicación y formación sobre políticas y procedimientos anticorrupción	95
Creación de valor para mejorar la viabilidad de la cartera		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	18, 19
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	18, 19
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	18, 19
Viabilidad comercial de los activos inmobiliarios		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	29-31, 47-54
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	29-31, 47-54
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	29-31, 47-54

Contenido	Descripción del contenido	Referencia / Respuesta
Sistema de control, supervisión y seguimiento de la actividad		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	88, 89, 95, 96
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	88, 89, 95, 96
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	88, 89, 95, 96
Flexibilidad para adaptarse al mercado		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	27-31
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	27-31
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	27-31
Relación con las contrapartes: administraciones públicas, proveedores, etc.		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	19, 20-22, 82-83
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	19, 20-22, 82-83
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	19, 20-22, 82-83
GRI 204: Prácticas de adquisición 2016		
204-1	Proporción del gasto en proveedores locales	83
GRI 308: Evaluación ambiental de proveedores 2016		
308-1	Nuevos proveedores que han pasado filtros de selección de acuerdo con los criterios ambientales	Se han tenido en cuenta criterios ambientales en la evaluación de 113 proveedores.
GRI 414: Evaluación social de los proveedores 2016		
414-1	Nuevos proveedores que han pasado filtros de selección de acuerdo con los criterios sociales	Se han tenido en cuenta criterios sociales en la evaluación de 113 proveedores.
Rentabilidad esperada por los accionistas		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	11, 14-15
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	11, 14-15
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	11, 14-15
GRI 201: Desempeño económico 2016		
201-1	Valor económico directo generado y distribuido	14-15
Gestión del talento y desarrollo profesional de los empleados		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	73-78
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	73-78
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	73-78
GRI 401: Empleo 2016		
401-1	Nuevas contrataciones de empleados y rotación de personal	73

Contenido	Descripción del contenido	Referencia / Respuesta
GRI 404: Formación y enseñanza 2016		
404-1	Media de horas de formación al año por empleado	77
404-2	Programas para mejorar las aptitudes de los empleados y programas de ayuda a la transición	77
404-3	Porcentaje de empleados que reciben evaluaciones periódicas del desempeño y desarrollo profesional	74
Respeto de la libre competencia y del mercado		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	88, 89
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	88, 89
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	88, 89
GRI 206: Competencia desleal 2016		
206-1	Acciones jurídicas relacionadas con la competencia desleal y las prácticas monopólicas y contra la libre competencia	No se han notificado casos de incumplimiento relacionados con la competencia desleal y otras prácticas similares durante el período de reporte.
Papel dinamizador del sector inmobiliario		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	11, 14, 15, 18, 19
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	11, 14, 15, 18, 19
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	11, 14, 15, 18, 19
GRI 203: Impactos económicos indirectos 2016		
203-2	Impactos económicos indirectos significativos	12-13
Cercanía y comunicación con los grupos de interés		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	55, 56, 74, 102, 103
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	55, 56, 74, 102, 103
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	55, 56, 74, 102, 103
Respeto a la igualdad de las personas, su diversidad y la no discriminación		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	73, 75, 76
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	73, 75, 76
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	73, 75, 76
GRI 405: Diversidad e igualdad de oportunidades 2016		
405-1	Diversidad en órganos de gobierno y empleados	73, 90, 91
GRI 406: No discriminación 2016		
406-1	Casos de discriminación y acciones correctivas emprendidas	No se han identificado casos de discriminación durante el período de reporte.

Contenido	Descripción del contenido	Referencia / Respuesta
Innovación aplicada: eficiencias y desarrollo de nuevos productos y servicios		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	19, 80, 81
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	19, 80, 81
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	19, 80, 81
Impacto de la actividad de construcción sobre el entorno ambiental		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	52, 84, 85
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	52, 84, 85
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	52, 84, 85
GRI 302: Energía 2016		
302-1	Consumo energético dentro de la organización	84
302-3	Intensidad energética	84
GRI 307: Cumplimiento ambiental 2016		
307-1	Incumplimiento de la legislación y normativa ambiental	No se han notificado casos de incumplimiento con la legislación ambiental durante el periodo de reporte.
Iniciativas de acción social relacionadas con la vivienda		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	14, 15, 20-22
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	14, 15, 20-22
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	14, 15, 20-22
GRI 201: Desempeño económico 2016		
201-1	Valor económico directo generado y distribuido	14, 15, 20-22

ÍNDICE DE GRÁFICOS

1. Evolución de la cartera	12
2. Disminución de la deuda senior	12
3. Evolución de la cartera (M€)	37
4. Composición de la cartera (% sobre M€)	37
5. Composición de la cartera (% sobre número de activos)	38
6. Desglose por tipología de activos (% sobre M€)	38
7. Desglose de inmuebles por tipología (% sobre M€ - VNC)	38
8. Desglose de activos financieros por tipo de garantía (% sobre M€ - VNC)	38
9. Desglose geográfico de la cartera de inmuebles (% sobre unidades y sobre VNC)	39
10. Desglose geográfico de la cartera de préstamos (% sobre M€ en base a VNC)	40
11. Evolución de la deuda senior desde el origen de Sareb (M€)	41
12. Venta de inmuebles (% sobre el total de unidades vendidas)	43
13. Venta de inmuebles por tipología (% sobre el total de unidades vendidas en 2019)	43
14. Ventas de inmuebles residenciales (% sobre unidades)	45
15. Ventas de suelo (% sobre unidades)	45
16. Ventas de inmuebles terciarios (% sobre unidades)	45
17. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios	46
18. Tipología de activos traspasados a Árqura Homes desde Sareb (en % sobre el valor de aportación)	48
19. Actividad a cierre de 2019 (unidades)	48
20. Viviendas e inversión proyectadas hasta 2027 desde Árqura Homes (unidades y millones de euros)	49
21. Actividad directa de desarrollo inmobiliario desde Sareb en cifras (unidades)	50
22. Inversión acumulada en la promoción de viviendas desde Sareb (% sobre millones de euros)	50
23. Desglose geográfico de la actividad directa de promoción de viviendas desde Sareb (unidades y millones de euros)	50
24. Desglose de la cartera de suelo de Sareb	51
25. Cartera de inmuebles en alquiler por tipo de activo (% sobre el total de unidades)	53
26. Desglose geográfico del número de viviendas e inmuebles terciarios en alquiler (unidades)	53
27. Tipología de las consultas recibidas (% sobre el total)	55
28. GMAO, una herramienta para impulsar la eficiencia	57
29. Gastos de gestión y mantenimiento de los inmuebles (% sobre millones de euros)	58
30. Adecuaciones e inversión en inmuebles para su comercialización y cesión (% sobre el número de inmuebles adecuados e inversión total en M€)	58

31. Desglose de los ingresos de la gestión y venta de préstamos por línea de actividad (% sobre M€)	60
32. Estrategia en la gestión y venta de préstamos	61
33. PDV y liquidación de colaterales por tipología (% sobre unidades vendidas e ingresos)	62
34. Comunidades autónomas en las que se han vendido más inmuebles colaterales (% sobre unidades vendidas)	62
35. Número de deudores por rango de deuda (M€) y proporción respecto al total	64
36. Desglose de propuestas gestionadas por tipología (% sobre el número total de propuestas)	65
37. El perfil de los trabajadores de Sareb (número por categoría y % sobre el total)	73
38. Distribución de la plantilla por intervalos de edad y género (%)	73
39. Rotación de empleados por género y media (%)	73
40. La formación de los trabajadores de Sareb, en cifras	77
41. Principales cifras de impacto de la actividad de Sareb en el medio ambiente	84



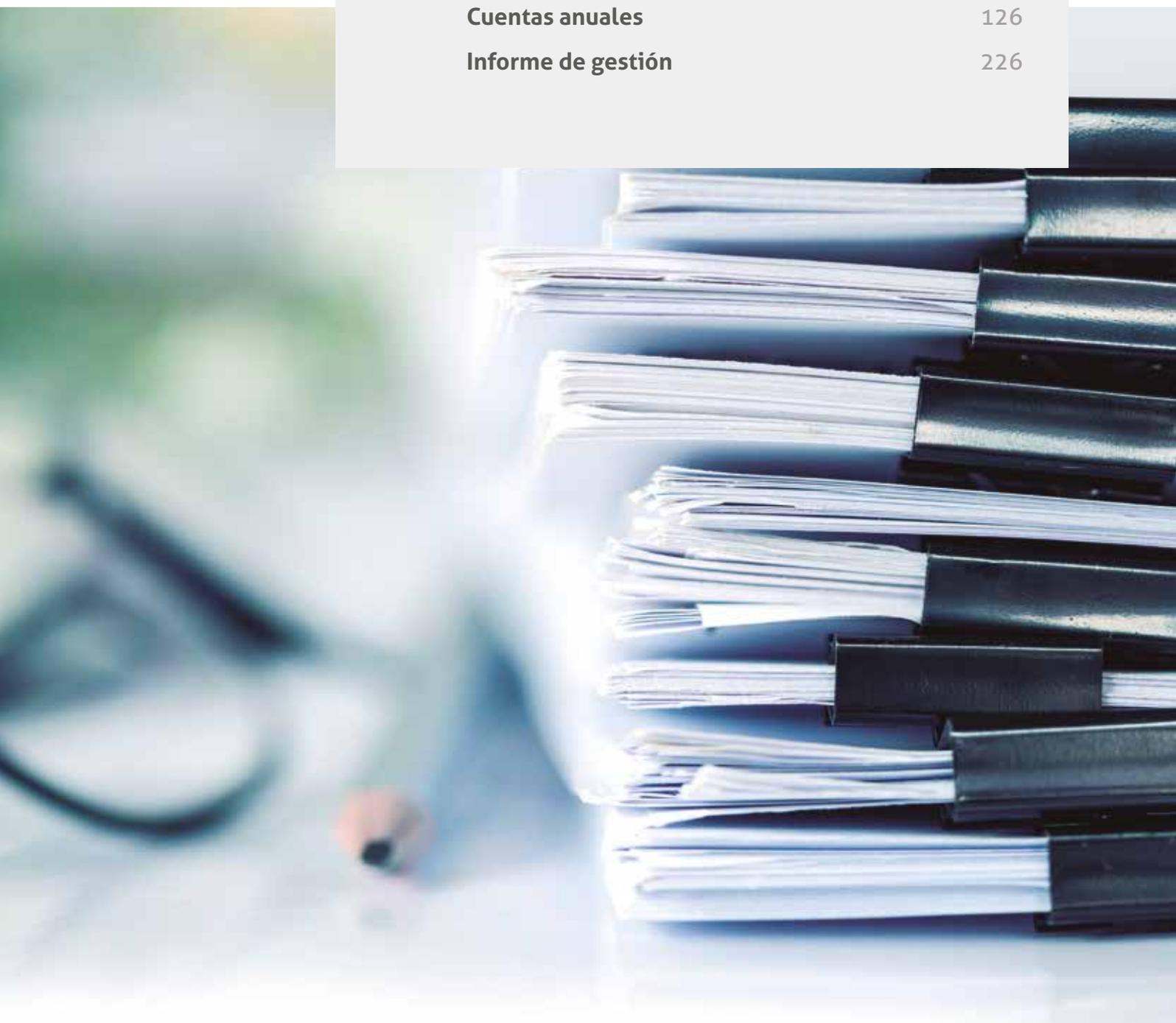
7.

CUENTAS AUDITADAS

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

Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019 e Informe de Gestión.

Cuentas anuales	126
Informe de gestión	226





Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, 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 terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Párrafo de Énfasis

Llamamos la atención sobre las Notas 2.1 y 2.4 de las cuentas anuales, donde se describe que, con fecha 11 de marzo de 2020, se publicó el Real Decreto-ley 6/2020 en cuyo artículo primero se modificó la disposición adicional séptima de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, a los efectos de la no aplicación a la Sociedad de lo previsto en el artículo 363.1.e) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, relativo a causa de disolución por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social, a no ser que éste se aumente o se reduzca en la medida suficiente, y siempre que no sea procedente solicitar la declaración de concurso. En consecuencia, los Administradores han considerado la aplicación del principio de empresa en funcionamiento en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2019 adjuntas, conforme a las circunstancias que se describen en la Nota 2.4 citada. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 915 685 400, www.pwc.es

1



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

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p>Valoración de las unidades de activos financieros y activos inmobiliarios</p> <p>La Sociedad evalúa al cierre del ejercicio la necesidad de efectuar correcciones valorativas por deterioro de sus unidades de activos financieros e inmobiliarios. Dicha evaluación es realizada de manera individual, compensándose minusvalías con plusvalías de activos dentro de la misma unidad de activos, conforme a lo establecido en la Circular 5/2015, de 30 de septiembre, de Banco de España.</p> <p>La estimación de las correcciones valorativas por deterioro de las unidades de activos es una de las más significativas y complejas para la preparación de las cuentas anuales adjuntas, motivo por el cual se considera una de las cuestiones clave en la auditoría.</p> <p>De acuerdo con lo establecido en la Circular 5/2015, la Sociedad clasifica sus activos en dos unidades diferenciadas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Unidad de activos financieros: derechos de crédito traspasados a la Sociedad, así como bienes inmuebles adjudicados o adquiridos en pago de deudas con posterioridad a la fecha de traspaso. • Unidad de activos inmobiliarios: bienes inmuebles que tuvieran esa naturaleza a fecha de traspaso. <p>De conformidad con lo dispuesto en la Circular 5/2015, la Sociedad ha desarrollado una metodología para estimar las correcciones valorativas por deterioro basada en los criterios establecidos en la misma.</p>	<p>Nuestro trabajo de auditoría sobre la estimación de las correcciones valorativas por deterioro de las unidades de activos financieros e inmobiliarios se ha centrado en el análisis, evaluación y comprobación del sistema de control interno, así como en la realización de pruebas en detalle sobre las estimaciones efectuadas por la Sociedad.</p> <p>En relación con el control interno, hemos llevado a cabo, entre otros, los siguientes procedimientos de auditoría:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Comprobación de los controles generales informáticos de los sistemas relevantes para la generación de la información financiera del área. Comprobación de los principales aspectos relativos al entorno de seguridad de los sistemas de información que recogen el cálculo de las correcciones valorativas por deterioro. • Comprobación de la adecuación de las políticas y procedimientos, así como de la metodología interna aprobada, a los requerimientos normativos de aplicación, así como obtención, entendimiento y análisis de las interpretaciones de la Sociedad en relación con las normas específicas que le resultan de aplicación. • Entendimiento del entorno de control interno en la construcción de la metodología interna de valoración, identificación y comprobación de los principales controles clave.



Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, S

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p>El proceso de estimación de las posibles correcciones valorativas por deterioro de las unidades de activos que realiza la Sociedad se efectúa de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> • En lo que se refiere a la unidad de activos inmobiliarios, la Sociedad estima el valor de sus activos inmobiliarios de manera individual, de acuerdo con lo establecido en la Circular 5/2015, conforme a los siguientes criterios: <ul style="list-style-type: none"> - Como regla general, la Sociedad estima el valor de los activos inmobiliarios a partir de su valor hipotecario, calculado a partir de informes de valoración (tasaciones individuales completas) realizados conforme a los criterios previstos en la Orden ECO/805/2013, de 27 de marzo. Estos informes de valoración son realizados por sociedades de tasación inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación del Banco de España. - En la estimación del valor de viviendas terminadas y anejos a ellas, así como locales comerciales situados en poblaciones en las que exista un mercado representativo de inmuebles comparables y siempre que se disponga de un informe de valoración realizado conforme a lo descrito en el párrafo anterior de antigüedad inferior a tres años, la Sociedad puede optar por realizar tasaciones individuales completas o realizar valoraciones mediante la utilización de modelos automáticos de valoración. Estos informes de valoración son realizados por sociedades de tasación inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación del Banco de España. 	<p>Adicionalmente, hemos llevado a cabo, entre otros, los siguientes procedimientos sustantivos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pruebas muestrales sobre la calidad del dato, mediante la comprobación con documentación soporte de la información que figura en los sistemas y que sirve de base para la estimación del valor de los activos y el cálculo de las posibles correcciones valorativas por deterioro de las unidades de activos. • Pruebas globales de coherencia del dato, mediante el contraste de inputs del modelo de valoración, de acuerdo a lo establecido en la Circular 5/2015. • Hemos evaluado la competencia, la independencia y la integridad de las sociedades de tasación cuyos informes se han utilizado para la valoración de los activos financieros y los activos inmobiliarios de la Sociedad. • Para una muestra seleccionada de informe de valoración, hemos contrastado, en colaboración con nuestros expertos en esta materia, las asunciones utilizadas por las sociedades tasadoras en la realización de sus valoraciones de cara a evaluar la razonabilidad de las mismas, realizando comparaciones con datos del mercado relevantes, atendiendo a la situación actual de los inmuebles. • En los casos de utilización de modelos automáticos de valoración, hemos contrastado, en colaboración con nuestros expertos en esta materia, la adecuación de las metodologías de valoración aplicadas por las sociedades de tasación que han sido consideradas por la Sociedad.



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

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<ul style="list-style-type: none"> - Para los activos de la unidad de activos inmobiliarios de naturaleza distinta a los descritos en el párrafo anterior, la Sociedad utiliza, puntualmente y de manera residual, su mejor estimación en base a un modelo de valoración interno contrastado por un experto independiente. <p>Adicionalmente a la valoración obtenida conforme a los criterios descritos en los párrafos anteriores, la metodología desarrollada por la Sociedad considera principalmente los siguientes aspectos en la valoración final de los activos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ajustes para reflejar la evolución de los precios de mercado y los horizontes del plan de negocio de la Sociedad. - Estimación de los costes de mantenimiento y comercialización, los cuales se deducen del valor obtenido conforme a los criterios descritos anteriormente. - Tasa de descuento o actualización. La valoración obtenida tras la aplicación de los anteriores ajustes se actualiza a valor presente aplicándole una tasa de descuento estimada teniendo en consideración el coste de financiación de la Sociedad y los riesgos inherentes a los activos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Hemos realizado comprobaciones respecto a los ajustes aplicados por la Sociedad sobre los valores de las tasaciones recibidas de terceros en relación con: i) el reflejo de la evolución de los precios de mercado y de los horizontes del plan de negocio de la Sociedad; ii) los costes de mantenimiento y comercialización estimados y iii) la actualización a valor presente de los valores obtenidos tras la aplicación de los ajustes anteriores. • Hemos obtenido y analizado la evaluación efectuada por la Sociedad relativa al contraste entre la evolución de las tasaciones (retasaciones efectuadas en el ejercicio) y la evolución de las curvas de precios utilizadas por tipología de activos (suelos, residencial, otros activos), y el análisis retrospectivo de las ventas del ejercicio. • Hemos re-ejecutado el cálculo de las correcciones valorativas por deterioro de cada una de las unidades de activos realizado a partir de las estimaciones de valor de los activos. • Hemos evaluado la metodología utilizada, el análisis de sensibilidad y contraste de las hipótesis, en colaboración con nuestros expertos en esta materia, consideradas en el proceso de valoración de las unidades de activos por la Sociedad. • Hemos comprobado la adecuada contabilización de las correcciones valorativas por deterioro estimadas por la Sociedad conforme a los criterios establecidos en la Circular 5/2015.
<p>En relación con los mencionados ajustes efectuados sobre las tasaciones, debe considerarse que la evaluación de las hipótesis del plan de negocio es un ejercicio complejo y que requiere un elevado grado de juicio y estimación en base a las circunstancias, normativa aplicable, y la información existente en cada momento. El plan de negocio se actualiza y aprueba por el Consejo de Administración de la Sociedad con carácter anual.</p>	<p>Como resultado de los procedimientos anteriormente descritos, en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales adjuntas, no tenemos observaciones relevantes que realizar respecto a la metodología utilizada por la Sociedad, así como consideramos que la estimación del deterioro de sus unidades de activos, de acuerdo con lo establecido en la Circular 5/2015, no se encuentra fuera de un rango razonable en el contexto del marco contable de aplicación y de las circunstancias en las que se elaboran estas cuentas anuales.</p>



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

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
----------------------------------	---

- En lo que respecta a la unidad de activos financieros, la valoración se estima individualmente según la capacidad de pago de los deudores principales obligados a ello considerando, en su caso, la existencia de fiadores o avalistas con capacidad de pago demostrada.

Para aquellos activos financieros sobre los cuales se estime que la recuperación de los importes adeudados se realizará mediante la ejecución de las garantías, la valoración del activo financiero se realiza tomando en consideración la valoración inmobiliaria de las garantías, efectuada de manera similar a la de la unidad de los activos inmobiliarios descrita anteriormente e incluyendo en la estimación de costes no solo los de mantenimiento y comercialización hasta la venta posterior del colateral, sino también los necesarios para la ejecución de las garantías (procesales, jurídicos y fiscales).

Los activos financieros sin garantía real sobre activos inmobiliarios que presenten retrasos en las obligaciones contractuales superiores a dieciocho meses desde la fecha de transmisión de los activos a la Sociedad o desde la fecha del primer impago si ésta es posterior, se consideran, salvo evidencia en contrario, con valor nulo.

Una vez calculado el valor de cada activo, conforme a los criterios descritos anteriormente, la Sociedad estima el valor de cada una de las unidades de activos compensando minusvalías con plusvalías de activos dentro de la misma unidad de activos.

Tal y como se indica en las notas 4.7, 4.7.1 y 4.7.2., en la estimación del valor de los activos, se han aplicado una serie de hipótesis basadas en el plan de negocio de la Sociedad. En las notas 4.7.1 y 4.7.2 la Sociedad ha incluido un análisis de sensibilidad sobre las hipótesis clave consideradas de mayor volatilidad.



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

Cuestiones clave de la auditoría

Modo en el que se han tratado en la auditoría

Conforme a lo establecido en el Real Decreto-ley 4/2016, de 2 de diciembre, de medidas urgentes en materia financiera, por el que se modifica la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, la Sociedad reconoce las correcciones valorativas de las unidades de activos en el balance, netas de su efecto fiscal, con cargo a "Ajustes por cambios de valor por deterioro unidad de Activos Financieros" y a "Ajustes por cambios de valor por deterioro unidad de Activos Inmobiliarios", dentro del patrimonio neto. Tal y como se establece en el mencionado Real Decreto 4/2016, los ajustes referidos anteriormente no se considerarán patrimonio neto a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas establecidos en la Ley de Sociedades de Capital.

Véanse notas 2.4. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre, 4.7 Deterioro de activos financieros, inversiones inmobiliarias y otras cuentas a cobrar, 4.7.1. Deterioro de la unidad de activos inmobiliarios, 4.7.2. Deterioro de préstamos y créditos a cobrar y activos inmobiliarios recibidos en pago de deudas, 5. Inversiones Inmobiliarias, 7.1.1. Créditos a terceros a largo y corto plazo, 8. Existencias, 11.4. Ajustes por cambio de valor y 11.5 Situación patrimonial de la Sociedad de las cuentas anuales.

Aspectos asociados a la generación de la información financiera

La Sociedad cuenta con cuatro gestores externos (en adelante, gestores) que administran y gestionan las carteras de activos financieros y activos inmobiliarios que les fueron asignadas, así como los Fondos de Activos Bancarios (FAB) no desconsolidados. Dentro de sus funciones, cada gestor registra y elabora la información financiera y contable de sus correspondientes carteras y de los FABs gestionados, reportando a la Sociedad esta información con periodicidad mensual. A partir de la mencionada información, la Sociedad lleva a cabo un proceso de agregación contable y generación de la información financiera de la misma.

A continuación, se describen los principales procedimientos llevados a cabo en sede de cada gestor, sobre la generación de la información financiera y contable de la Sociedad:

- Comprobación de controles generales informáticos de los aplicativos en los que reside la información sobre los activos financieros y activos inmobiliarios que cada gestor gestiona.



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

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p>Entre los asientos contables que se registran en sede de cada gestor destacan, principalmente, los que tienen su origen en la operativa de las ventas de activos financieros y activos inmobiliarios, adjudicaciones y daciones en pago, arrendamientos de inmuebles, gastos de mantenimiento de los inmuebles y gestión ordinaria de los préstamos, entre otros.</p>	<p>En el marco de nuestro trabajo se detectaron determinados aspectos de mejora en relación con los controles de accesos en algunas aplicaciones. Este aspecto ha supuesto, por nuestra parte, un incremento del trabajo realizado sobre los controles mitigantes identificados por la Sociedad y del trabajo a realizar respecto a determinadas pruebas en detalle.</p>
<p>Para un adecuado control de las operaciones gestionadas en sede de cada gestor, la Sociedad cuenta con una plataforma de comunicación al objeto de recabar información y documentación acerca de las operaciones en cuestión y comprobar que se encuentran dentro del marco de competencias delegadas a cada gestor o, en su caso, para poder autorizar la operación antes de su formalización y posterior registro contable.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Evaluación del entorno de control asociado a los proyectos de migración efectuados durante el ejercicio, considerando las actividades de pre-migración, transformación de datos, planes de prueba y puesta en marcha e implementación. • Cuadre de la información financiera contenida en los sistemas origen con los sistemas destino a fecha de migración.
<p>En consecuencia, la información financiera y contable asociada a las operaciones gestionadas en sede de cada gestor reside en los sistemas informáticos de cada uno de ellos, siendo éstos los encargados de remitirla mensualmente y al cierre del ejercicio a la Sociedad. Por tanto, un adecuado control sobre los sistemas de información en sede de cada gestor es fundamental para garantizar el correcto procesamiento de la información contable. Parte de estos sistemas son además gestionados directamente por proveedores tecnológicos externos, bajo la supervisión de la Sociedad.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Identificación de controles automáticos y manuales clave en sede de cada gestor, sobre la información financiera y contable remitida a la Sociedad, y comprobación de los mismos. • Contraste de una muestra de operaciones gestionadas en sede de cada gestor con documentación soporte y comprobación de la adecuada contabilización y clasificación contable de las mismas. Asimismo, hemos comprobado si se cumple el marco de competencias delegadas o, en su caso, la existencia de autorización de la operación por parte de la Sociedad cuando ésta es requerida.
<p>Asimismo, durante el ejercicio se han llevado a cabo proyectos de migración de aplicaciones que gestionan las carteras de activos financieros e inmobiliarios.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Asimismo, hemos identificado los controles automáticos y manuales clave establecidos por la Sociedad, sobre la integridad de la información financiera y contable remitida por los gestores y hemos comprobado la eficacia de los mismos.
	<ul style="list-style-type: none"> • Comprobación de la conciliación de inventarios contables generados en sede de cada gestor con la información financiera remitida a la Sociedad.



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

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p>En este contexto, el conocimiento, la evaluación y comprobación de los controles establecidos por la Sociedad sobre el mantenimiento y el desarrollo de las aplicaciones, la seguridad física y lógica y la explotación de los sistemas, incluyendo aquellos casos en que los sistemas dependen de los proveedores tecnológicos externos, para asegurar la integridad de la información financiera, así como la ejecución de determinadas pruebas sustantivas de verificación en sede de los gestores, constituyen un área clave de nuestro trabajo.</p> <p>Véanse notas 1, 4.6.1 y 7.2.1 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Entendimiento y análisis, sobre una base muestral, de asientos incluidos manualmente en los sistemas de información financiera. • Pruebas muestrales sobre la calidad del dato, mediante la comprobación con documentación soporte de la información que figura en los sistemas de la Sociedad y comprobación de la coherencia entre la información reflejada en los sistemas de los gestores y los sistemas de la Sociedad. <p>Nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría de cuentas anuales, nos permiten obtener una evidencia de auditoría suficiente y adecuada en relación al proceso de agregación contable y generación de la información financiera por la Sociedad. No hemos identificado aspectos relevantes que pudieran afectar de forma significativa a la información financiera incluida en las cuentas anuales adjuntas.</p>

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre la información contenida en el informe de gestión se encuentra definida en la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, que establece dos niveles diferenciados sobre la misma:

- a) Un nivel específico que resulta de aplicación a determinada información incluida en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, según se define en el art. 35.2. b) de la Ley 22/2015, de Auditoría de Cuentas, que consiste en comprobar únicamente que la citada información se ha facilitado en el informe de gestión y en caso contrario, a informar sobre ello.
- b) Un nivel general aplicable al resto de la información incluida en el informe de gestión, que consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la citada información con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación de esta parte del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.



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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito anteriormente, hemos comprobado que la información mencionada en el apartado a) anterior se facilita en el informe de gestión, y que el resto de la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los Administradores y del Comité de Auditoría en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El Comité de Auditoría es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.



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

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con el Comité de Auditoría de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos al Comité de Auditoría de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con el mismo para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación al Comité de Auditoría de la entidad, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del período actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para el Comité de Auditoría

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para el Comité de Auditoría de la Sociedad de fecha 27 de marzo de 2020.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2019 nos nombró como auditores por un período de tres años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo de tres años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.



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

Servicios prestados

Los servicios, distintos de la auditoría de cuentas, que han sido prestados a la entidad auditada se desglosan en la nota 16.4 de la memoria de las cuentas anuales.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Julián González Gómez', is written over a faint, light blue grid background.

Julián González Gómez (20179)

27 de marzo de 2020

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)

BALANCES A 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y A 31 DE DICIEMBRE DE 2018

(Miles de euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/19	31/12/18
ACTIVO NO CORRIENTE		25.152.950	30.385.201
Inmovilizado intangible	Nota 4.1	37.939	18.610
Concesiones administrativas		453	453
Propiedad Industrial		33	39
Aplicaciones informáticas		37.453	18.117
Inmovilizado material	Nota 4.2	2.491	12.409
Mobiliario		150	181
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		2.311	12.135
Equipos informáticos		30	94
Inversiones inmobiliarias	Nota 5	11.905.685	11.893.908
Terrenos		5.264.448	5.461.173
Inmuebles terminados		6.154.504	6.121.713
Anticipos de inversiones inmobiliarias		486.733	311.022
Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo		58.908	324.588
Instrumentos de patrimonio	Nota 7.2.1	38.036	324.244
Créditos a empresas	Nota 7.2.2	20.872	344
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 7.1	12.824.106	17.628.535
Créditos a terceros y vinculadas		11.740.698	15.257.553
Otros activos financieros		1.083.408	2.370.982
Activos por impuesto diferido	Nota 15.3	323.821	507.152
ACTIVO CORRIENTE		6.316.788	4.938.644
Existencias	Nota 8	906.556	308.570
Productos en curso		801.541	269.052
Productos terminados		52.695	19.387
Anticipos a proveedores		52.320	20.131
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 9	280.280	208.703
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		249.323	186.861
Deudores varios		13.574	14.721
Personal		12	2
Activos por impuesto corriente	Nota 15.1	5.104	2.832
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	12.267	4.287
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		4.138	-
Créditos a empresas		4.138	-
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 7.1	2.008.597	1.592.072
Créditos a empresas		1.344.299	1.587.479
Otros activos financieros		664.298	4.593
Periodificaciones a corto plazo		1.927	1.907
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 10	3.115.290	2.827.392
Tesorería		2.553.988	2.692.538
Otros activos líquidos equivalentes		561.302	134.854
TOTAL ACTIVO		31.469.738	35.323.846

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance a 31 de diciembre de 2019.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)**BALANCES A 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y A 31 DE DICIEMBRE DE 2018**

(Miles de euros)

PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/19	31/12/18
PATRIMONIO NETO	Nota 11	(7.511.562)	(5.135.891)
FONDOS PROPIOS-		229.773	1.177.018
Capital			
Capital suscrito		303.862	303.862
Prima de emisión		-	-
Reserva legal		19.174	19.174
Otras reservas		853.983	1.732.331
Resultado del ejercicio		(947.246)	(878.348)
AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-	Nota 13.3	(7.741.335)	(6.312.909)
- Operaciones de cobertura		(922.322)	(1.221.223)
- Deterioro activos financieros		(6.322.635)	(5.091.686)
- Deterioro activos inmobiliarios		(496.378)	-
PASIVO NO CORRIENTE		37.361.843	38.459.441
Provisiones a largo plazo	Nota 12	3.662	7.862
Deudas a largo plazo	Nota 13	37.358.181	38.451.579
Obligaciones y otros valores negociables		35.773.230	36.403.198
Derivados		1.342.399	1.710.260
Otros pasivos financieros		242.552	338.121
PASIVO CORRIENTE		1.619.457	2.000.296
Provisiones a corto plazo		4.600	3.930
Deudas a corto plazo	Nota 13	1.080.432	1.477.649
Deudas con entidades de crédito		15.301	15.963
Obligaciones y otros valores negociables		1.064.930	1.461.245
Otros pasivos financieros		201	441
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 14	530.426	518.086
Proveedores		430.658	409.374
Personal		4.628	7.728
Pasivos por impuesto corriente		-	-
Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	75.634	72.095
Anticipos de clientes		19.506	28.889
Ingresos anticipados		3.999	631
Transitorias		-	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		31.469.738	35.323.846

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance a 31 de diciembre de 2019.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2019 Y 2018
(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 16.1	1.430.157	1.937.584
Ventas de existencias		87.839	70.872
Ingresos por ventas de Inversiones Inmobiliarias		958.155	1.154.950
Ingresos por arrendamientos		40.553	34.831
Ingresos por ventas de préstamos y créditos		465	376.569
Ingresos financieros de créditos y préstamos		329.652	532.685
Margen de recuperaciones de préstamos y créditos		(90.778)	(238.296)
Ingresos por remuneración de FABs		1.193	3.506
Ingresos por enajenación y liquidación de FABs y otras empresas del grupo	Nota 7.2.1	103.078	2.467
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	Nota 16.2	(61.962)	(46.571)
Coste de las ventas	Nota 16.2	(957.995)	(1.363.940)
Coste de ventas de las Inversiones Inmobiliarias		(861.711)	(1.009.977)
Coste de las ventas de Activos Financieros		(399)	(351.164)
Coste de las ventas de FABs y otras empresas del grupo		(95.885)	(2.799)
Otros ingresos de explotación		46.427	23.164
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		46.427	23.164
Gastos de personal	Nota 16.3	(39.969)	(36.793)
Sueldos, salarios y asimilados		(33.300)	(30.504)
Cargas sociales		(6.669)	(6.289)
Otros gastos de explotación		(638.630)	(669.657)
Servicios exteriores	Nota 16.4	(427.837)	(435.582)
Tributos	Nota 16.4	(198.452)	(217.511)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	Notas 9 y 12	(7.810)	(9.629)
Otros gastos de gestión corriente		(4.531)	(6.935)
Amortización del inmovilizado	Notas 4.1, 4.2 y 4.3	(62.441)	(59.846)
Excesos de provisiones	Nota 12	7.914	2.615
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado material		(4)	-
- Resultado por enajenaciones y otros		(4)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(2.203)	(7.522)
Deterioros y pérdidas		(2.203)	(7.522)
Resultados por enajenaciones y otros		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(278.706)	(220.968)

Continúa

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019.

Ingresos financieros	Nota 16.6	3.160	3.751
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
- En terceros		3.160	3.751
Gastos financieros	Nota 16.5	(588.695)	(661.775)
Por deudas con terceros		(576.603)	(644.926)
Otros gastos financieros		(12.092)	(16.849)
Diferencias de cambio	Nota 4.12	(6)	(10)
RESULTADO FINANCIERO		(585.541)	(658.034)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(864.247)	(879.002)
Impuestos sobre beneficios	Nota 15	(82.999)	654
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(947.246)	(878.348)
RESULTADO DEL EJERCICIO		(947.246)	(878.348)

Las Notas 11 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2019 Y 2018

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	Nota 3	(947.246)	(878.348)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 15.2	(177.787)	(224.401)
- Por deterioro unidad de Activos Financieros	Nota 7.1	(1.230.949)	(862.134)
- Por deterioro unidad de Activos Inmobiliarios		(496.378)	-
- Efecto impositivo	Nota 15.2	44.447	56.100
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(1.860.667)	(1.030.434)
Ingresos y gastos imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 13.3	576.322	640.162
- Efecto impositivo		(144.081)	(160.041)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		432.241	480.122
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		(2.375.671)	(1.428.661)

Las Notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2019.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS DE 2019 Y DE 2018

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de euros)

	Capital	Reserva legal	Reserva Indisponible
SALDO INICIO DEL EJERCICIO 2018	303.862	19.174	629.428
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto (Nota 2.5)	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2018 (Nota 11)	303.862	19.174	629.428
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio neto - Reparto del resultado	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2019 (Nota 11)	303.862	19.174	629.428

Las Notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2019.

Reservas voluntarias por aplicación RD 4/2016	Resultados negativos de ej. anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor - Derivados financieros	Ajustes por cambios de valor - Deterioro AAFF	Ajustes por cambios de valor - Deterioro AAIL	TOTAL
2.330.270	(662.791)	(564.576)	(1.533.045)	(4.229.552)	-	(3.707.230)
-	-	(878.348)	311.822	(862.134)	-	(1.428.661)
-	-	-	-	-	-	-
-	(564.576)	564.576	-	-	-	-
2.330.270	(1.227.367)	(878.348)	(1.221.223)	(5.091.686)	-	(5.135.891)
-	-	(947.246)	298.901	(1.230.949)	(496.378)	(2.375.671)
-	-	-	-	-	-	-
-	(878.348)	878.348	-	-	-	-
2.330.270	(2.105.715)	(947.246)	(922.322)	(6.322.635)	(496.378)	(7.511.562)

Las Notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2019.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)**ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2019 Y 2018**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)	705.446	1.922.071
1. Resultado antes de impuestos	(864.247)	(879.002)
2. Ajustes del resultado:	284.310	199.722
(+/-) Amortización del inmovilizado	62.441	59.846
(+/-) Gastos financieros	588.695	661.775
(+/-) Ingresos financieros	(3.160)	(3.751)
(+/-) Ingresos financieros por intereses de préstamos y créditos	(329.652)	(532.685)
(+/-) Otros ajustes del resultado	(44.031)	(2.615)
(+/-) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	7.810	9.629
(+/-) Deterioro de instrumentos financieros e inmovilizado material	2.207	7.522
2.a Pagos por impuestos (-)	(5.104)	(2.832)
3. Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo	1.471.424	2.845.247
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	(11.628)	9.350
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	(69.305)	(32.813)
Aumento / (Disminución) de otros activos financieros corrientes (+/-)	(1.521)	3.340
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	12.340	27.790
Aumento / (Disminución) de otros pasivos corrientes (+/-)	3.128	(461)
Aumento / (Disminución) de Créditos y préstamos a terceros	707.731	1.875.816
Aumento / (Disminución) de Inversiones Inmobiliarias	830.679	962.225
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	(180.937)	(241.065)
(-) Pagos de intereses	(558.723)	(595.961)
(+) Cobros de dividendos	190.618	-
(+) Cobros de intereses	3.160	3.751
(+/-) Cobros por intereses de préstamos y créditos	184.008	350.401
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	-	744

Continúa

	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1 + 2)	650.034	(166.047)
1. Pagos por inversiones:	(75.323)	(532.411)
(-) Inmovilizado material, intangible	(18.416)	(4.837)
(-) Créditos y participaciones en empresas asociadas	(56.907)	(325)
(-) Otros activos financieros	-	(527.249)
2. Cobros por desinversiones:	725.357	366.364
(+) Créditos y participaciones en empresas asociadas	95.968	2.467
(+) Otros activos financieros	629.390	363.897
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1 + 2 + 3)	(1.067.582)	(3.066.256)
1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	-	-
(+) Emisión	-	-
(-) Amortización	-	-
(-) Adquisición	-	-
(+) Enajenación acciones propias	-	-
2. Obtención neta de nueva financiación con terceros	(1.067.582)	(3.066.256)
(+) Otros pasivos financieros no corrientes	(42.682)	(125.372)
(-) Disposiciones / (Amortizaciones) cuentas de crédito	-	(6.984)
(-) Devolución y amortización	(1.024.900)	(2.933.900)
3. Cobros netos por emisión de valores propios	-	-
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
E) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A + B + C + D)	287.898	(1.310.233)
F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL EJERCICIO	2.827.392	4.137.625
G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO (E + F)	3.115.290	2.827.392
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO		
(+) Caja y bancos	2.553.988	2.692.538
(+) Otros activos financieros	561.302	134.854
(-) Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista	-	-
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO	3.115.290	2.827.392

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

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, por tiempo indefinido en Madrid, 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 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.

A 31 de diciembre de 2019 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 sus artículos 537 y 348 bis, 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 ésta 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 previstos 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 transmisión 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

Ejercicio 2012: Adquisición de activos de entidades del Grupo 1

Con fecha 21 de diciembre de 2012, Sareb y las entidades que conformaban el mencionado Grupo 1 procedieron a la formalización de los correspondientes contratos de transmisión de activos, que, de acuerdo con 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 misma en los términos previstos en los contratos de transmisión de activos. Dichas cantidades se liquidaron en su totalidad durante el ejercicio 2013.

A continuación, se presenta el detalle de los activos que fueron transferidos por las entidades del Grupo 1 de acuerdo con su naturaleza en dicha fecha:

	Miles de euros
Activos financieros	28.298.902
Activos inmobiliarios	8.396.406
Total	36.695.308

El detalle de los activos financieros que fueron transferidos por las entidades del Grupo 1, según la tipología de las garantías sobre los mismos, fue el siguiente:

Importes en Miles de euros	N.º 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
Total	68.149	28.298.902

Por su parte, el detalle de los activos inmobiliarios que fueron transferidos por las entidades del Grupo 1 fue el siguiente:

Importes en Miles de euros	N.º 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
Total Inversiones Inmobiliarias	46.302	6.166.188
Obras en curso	3.050	470.124
Inmuebles terminados	27.682	1.760.094
Total Existencias	30.732	2.230.218
Total	77.034	8.396.406

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
					36.694.100

(*) Dichos bonos cuentan con la garantía irrevocable del Reino de España (véase Nota 13.2).

(**) Existe una opción de renovación a discreción de la Sociedad, tal y como se describe en la Nota 13.

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

	Miles 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
Total	36.694.100

Ejercicio 2013: Adquisición de activos de entidades del Grupo 2

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 Cajates, S.A., Banco Mare Nostrum, S.A., Banco Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A. -CEISS- y Liberbank, S.A.) tras la aprobación de estos por el Banco de España.

Con fecha 28 de febrero de 2013 Sareb y las entidades que conformaban el Grupo 2 procedieron a la formalización de los correspondientes contratos de

transmisión de activos, que 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 misma en los términos previstos en los contratos de transmisión de activos. A 31 de diciembre de 2013 dicha cantidad se encontraba liquidada, no figurando saldos por este concepto en el balance a dicha fecha.

El desglose de dichos activos que fueron transferidos por las entidades del Grupo 2, de acuerdo a su naturaleza, fue el siguiente en dicha fecha:

	Miles de euros
Activos financieros	11.139.891
Activos inmobiliarios	2.947.266
Total	14.087.157

El detalle de los activos financieros que fueron transferidos por las entidades del Grupo 2, según la tipología de las garantías sobre los mismos fue el siguiente:

Importes en Miles de euros	N.º 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
Total	22.616	11.139.891

Por su parte, el detalle de los activos inmobiliarios que fueron transferidos por las entidades del Grupo 2 fue el siguiente en dicha fecha:

Importes en Miles de euros	N.º 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
Total Inversiones Inmobiliarias	30.385	2.943.976
Obras en curso	27	3.290
Total Existencias	27	3.290
Total	30.412	2.947.266

A continuación, se resumen las principales características de los bonos senior que fueron 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	Saldo nominal (Miles de euros) (*)
ES0352506036	SAREB/VAR BO 20140228 2013-1	28/02/2013	28/02/2014	1,451%	4.225.900
ES0352506044	SAREB/VAR BO 20150228 2013-2	28/02/2013	28/02/2015	2,233%	6.339.200
ES0352506051	SAREB/VAR BO 20160228 2013-3	28/02/2013	28/02/2016	2,674%	3.521.600
					14.086.700

(*) Dichos bonos cuentan con la garantía irrevocable del Reino de España (véase Nota 13.2).

(**) Existe una opción de renovación a discreción de la Sociedad, tal y como se describe en la Nota 13.

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

	Miles 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
Total	14.086.700

Subsanaciones de las escrituras de adquisición de activos formalizadas durante los ejercicios 2019 y 2018

Con posterioridad al traspaso, 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.

Durante el ejercicio 2019, y fruto del análisis realizado por la Sociedad anteriormente indicado, se ha procedido a realizar subsanaciones por un importe global de 1.229 miles de euros mediante el ajuste en precio de 1.229 miles de euros reduciendo el importe de los préstamos y créditos inicialmente transmitidos en un millón de euros. Sin embargo, en el ejercicio 2018 la Sociedad no realizó subsanaciones de las escrituras originales de traspaso de activos, habiéndose finalizado la formalización de éstas durante ese ejercicio.

Como contrapartida, las entidades cedentes han entregado a Sareb parte de los bonos emitidos en pago de las carteras traspasadas anteriormente mencionados por un importe equivalente a los activos devueltos, así como el importe en efectivo 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 3 miles de euros en el ejercicio 2019 en relación a los bonos devueltos.

El resumen de las subsanaciones realizadas durante el ejercicio 2019 fue el siguiente:

Importes en miles de euros	Activos Inmobiliarios Subsanados (Nota 5)	Activos Financieros Subsanados (Nota 7) (**)	Total Subsanación	Bonos devueltos (Nota 13.2)	Ajuste en metálico (*)
Bankia, S.A.	-	1.299	1.299	(1.100)	199
Total	-	1.299	1.299	(1.100)	199

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

(**) Del importe de Activos Financieros subsanados, 218 miles de euros correspondían a préstamos vendidos con anterioridad a la subsanación.

Adicionalmente, durante los ejercicios 2014 a 2017 la Sociedad procedió a formalizar con la totalidad de las entidades cedentes distintos acuerdos de liquidación mediante los cuales las partes han acordaron renunciar a exigir ulteriores ajustes en precio, así como al plazo de 36 meses que le atribuía el contrato de transmisión de activos para formular reclamaciones. Queda a salvo de la Sociedad ejercitar cuantos derechos y acciones le puedan corresponder por atribución legal o contractual, ya sea por vicios ocultos, daños y perjuicios. Dicho acuerdo no impide que a futuro puedan realizarse ajustes en perímetro con dichas entidades por activos incorrectamente traspasados por no reunir las especificaciones del art. 48 del RD 1559/2012 o de la Resolución del FROB sobre condiciones del traspaso de 14 de diciembre de 2012 tal y como se han realizado durante los últimos ejercicios.

Proyecto Íbero

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad puso en marcha el denominado "Proyecto Íbero". Dicho proyecto, consistió en la sustitución de los contratos de gestión y administración formalizados en la fecha de transmisión de los activos, mediante un concurso de adjudicación en el cual se persiguió:

- Agrupar la gestión de las nueve carteras inicialmente aportadas por las entidades de los Grupos 1 y 2 en nuevos gestores, con el objetivo de simplificar y facilitar la gestión de los activos transmitidos.
- Buscar una profesionalización y mejora en la calidad del servicio a precios de mercado que permita a la Sociedad cumplir con sus compromisos y mandato encomendado, es decir, poder cumplir con la desinversión de los activos adquiridos en el periodo de vigencia de esta y maximizando el valor de estos.

Durante los meses de noviembre y diciembre de 2014 se procedió a la adjudicación formal y firma de los nuevos contratos de administración y gestión, siendo los nuevos gestores adjudicatarios (*servicers*) los siguientes:

- Solvia Servicios Inmobiliarios, S.L. fue adjudicatario de la cartera de Activos Inmobiliarios de Bankia, S.A. y las carteras completas de Banco Gallego, S.A. y Banco Caja España de Inversiones Salamanca y Soria, S.A.
- Altamira Asset Management, S.L. fue adjudicatario de la totalidad de las carteras hasta entonces gestionadas por Catalunya Caixa, S.A., Banco Mare Nostrum, S.A. y Banco Caja 3, S.A.

- Haya Real Estate, S.L.U. fue adjudicatario de la cartera de préstamos transmitidos originalmente por Bankia, S.A. y Banco Financiero y de Ahorros, S.A.
- Por último, Servihabitat Servicios Inmobiliarios, S.L. fue adjudicatario de las carteras inicialmente traspasadas por NovaGalicia Banco, S.A. (Abanca, S.A.), Liberbank, S.A. y Banco de Valencia, S.A.

El plazo de duración fijado para los contratos oscila entre los 5 y 7 años a partir de su entrada en vigor, prorrogables tácitamente por un periodo de un año más salvo que cualquiera de las partes comunique con un preaviso de 6 meses anterior a su finalización su deseo de dar por finalizado el mismo. Adicionalmente el contrato prevé la posibilidad de resolución anticipada por Sareb en cualquier momento con un preaviso de al menos 3 meses y abono de una compensación a los gestores calculada de conformidad con el contrato.

En todos los casos, los contratos de servicios a prestar por los gestores incluyen:

- Migración: servicios necesarios para desarrollar, ejecutar y concluir la migración de la gestión y administración de los activos. La última cartera en migrar fue la cartera de activos financieros originalmente transmitida por Bankia, S.A., la cual se migró en el ejercicio 2018.
- Administración y gestión de las carteras adjudicadas: Dicha gestión se realiza por los cuatro gestores arriba señalados, que administran y gestionan las carteras de activos financieros y activos inmobiliarios que les fueron asignados. Dentro de sus funciones, cada *servicer*, registra y elabora la información financiera y contable de sus carteras, reportando a la Sociedad.
- Asesoramiento jurídico en relación con la administración y gestión de los activos migrados.

En contraprestación por los anteriores servicios el contrato establece el devengo de comisiones de gestión y administración y venta, las cuales se calculan en base al volumen de activos mantenidos en gestión por cada uno de los gestores y de venta en base a los ingresos y la caja generada en la desinversión de los activos gestionados. Durante los ejercicios 2019 y 2018 se han devengado 89.763 y 84.810 miles de euros en concepto de comisiones de gestión y administración y 109.754 y 119.015 miles de euros en concepto de comisión de venta, respectivamente (véase Nota 16.4).

Adicionalmente y con el objeto de garantizar un determinado nivel de servicio y desempeño en las funciones encomendadas, así como alinear sus objetivos con los de la Sociedad, los adjudicatarios constituyeron en 2014 unas garantías de desempeño por un importe inicial de 588.600 miles de euros, de las cuales actualmente están pendientes de devolución 235.642 miles de euros de valor nominal, encontrándose registradas en el epígrafe "Otros pasivos financieros" del pasivo no corriente del balance adjunto (véase Nota 13.4).

En relación a la anteriores fianzas, cabe señalar que las mismas fueron calculadas en base a una estimación de los activos que serán gestionados, habiéndose ajustado al dato final una vez se han ido completado las diversas migraciones de las carteras.

La devolución de dichas garantías tiene carácter contingente y está asociada al adecuado desempeño comercial de los gestores. La Sociedad considera probable que, conforme a las estimaciones actuales, dichas garantías sean devueltas y dicha devolución se realice a medida que se produzca el devengo y pago de los derechos económicos acordados entre la Sociedad y sus nuevos gestores. Este contrato prevé la medición del grado de cumplimiento de los gestores sobre la base de varios indicadores de desempeño aplicables a los servicios acordados, estableciéndose una escala de penalizaciones a aplicar sobre la facturación de los derechos económicos adscritos al contrato en función del grado de cumplimiento, así como supuestos de terminación anticipada bajo ciertas circunstancias (por ejemplo, cuando el incumplimiento de los gestores se extienda durante un periodo de 12 meses con el nivel más alto de materialidad y grado de desviación del valor objetivo de los previstos en el contrato). En base al devengo de los derechos económicos producidos durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad ha procedido a la devolución de 59.349 y 83.241 miles de euros de garantías aportadas por los gestores, respectivamente (véase Nota 13.4).

Adicionalmente, como consecuencia del vencimiento a 31 de diciembre de 2019 del contrato de la cartera gestionada por Haya Real Estate, S.L.U., la Sociedad ha procedido a regularizar a ingresos la fianza depositada inicialmente por dicho *servicer* y que no ha sido devuelta, al no haberse dado las condiciones que se recogían en el contrato para proceder a su devolución. El importe de dicha fianza asciende a 36.117 miles de euros que han sido registrados en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondiente al ejercicio 2019.

Proyecto Esparta

Durante el ejercicio 2019, y ante el previsible vencimiento el 31 de diciembre de 2019 del contrato Íbero relativo a la cartera gestionada por Haya Real Estate, S.L.U. se ha puesto en marcha el "Proyecto Esparta". Dicho proyecto, se centra en definir el modelo de gestión deseado una vez finalicen los contratos de gestión firmados en "Íbero". Las directrices centrales del Proyecto Esparta son las siguientes:

Por la parte de Activos Financieros:

- a) La gestión de los grandes deudores se centraliza e internaliza en Sareb, que será el encargado de realizar la comercialización y gestión de dichas carteras de deuda. De este modo, se busca eficientar y homogenizar la gestión de dichos activos.
- b) La parte de activos financieros minoristas, es decir, aquellos deudores con posiciones de deuda inferiores a 30 millones de euros, se externaliza, buscando para ello un gestor adecuado y profesionalizado. Dicho contrato -para la cartera inicialmente gestionada por Haya Real Estate S, L.U. se ha sacado a concurso siendo el adjudicatario de este Haya Real Estate, S.L.U. dando continuidad de este modo a la gestión realizada durante los últimos ejercicios.

Por la parte de Activos Inmobiliarios:

- a) La comercialización de los activos singulares y de las obras en curso se realizará a través de *servicers* y gestores especializados, de este modo se busca eficientar y maximizar el margen obtenido en cada línea de negocio. En dichos casos la selección de proveedores se ha realizado mediante concursos abiertos, habiendo seleccionado un elevado número, buscando también de este modo diversificar el riesgo.
- b) Por la parte de alquileres se ha buscado un *servicer* especialista de alquileres que se encargue de realizar una gestión integral, esto es, comercialización, facturación y gestión de deuda. El proveedor seleccionado, tras el correspondiente concurso, ha sido Haya Real Estate, S.L.U.
- c) Por su parte, la comercialización de activos minoristas se realizará por parte de Haya Real Estate, de esta manera, al igual que en la cartera

de Activos Financieros se busca dar continuidad a la gestión y conocimiento de la cartera adquirido por Haya en los últimos 5 años.

Por otra parte, las labores de mantenimiento, saneamiento técnico de los activos, transformación judicial, apoyo jurídico y administración de los activos inmobiliarios y financieros se realizará por parte de Sareb apoyado en diversos proveedores especializados. De este modo se permite a los *servicers* centrarse en la parte comercial, realizando las tareas de gestión y administración con proveedores especializados, permitiendo eficientar el coste de los servicios prestados.

Otra información

A 31 de diciembre de 2019, 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, a 31 de diciembre de 2019 la Sociedad no mantiene participaciones mayoritarias en el capital de otras Sociedades. A 31 de diciembre de 2018, la Sociedad mantenía una participación mayoritaria en Tempore Properties Socimi, S.A., si bien la misma, a juicio de los administradores, no poseía un tamaño relevante en cifras de activo, patrimonio neto e importe neto de la cifra de negocios a efectos del Grupo. En consecuencia procedió a aplicarse la dispensa de consolidación establecida en el artículo 43 del Código de Comercio.

Por su parte, las participaciones en Fondos de Activos Bancarios ("FABs") (Nota 4.6.1) que no han supuesto la desconsolidación 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, habiendo integrado en las presentes cuentas anuales individuales la totalidad de los activos, pasivos y resultados generados por dichos fondos. En consecuencia, de conformidad 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, fueron objeto de desarrollo durante el ejercicio 2015 mediante circular por el Banco de España y modificada mediante el artículo 2 del RD 4/2016 (véase punto c). Con fecha 11 de marzo de 2020 se ha publicado el RDL 6/2020 en cuyo artículo 1 se procede a la modificación del apartado 3 de la disposición adicional séptima (referida a Sareb) de la Ley 9/2012, estableciendo que dadas las particularidades de la Sociedad, no le será de aplicación lo dispuesto en los artículos 348 bis y 363.1 e) de la Ley de Sociedades de Capital (véase Nota 2.4).
- b) Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus posteriores modificaciones, salvo por las especificidades incluidas por la Ley 9/2012 y las modificaciones a la misma incluidas en el artículo 2 del RD 4/2016.
- c) 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.
- d) Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir con las obligaciones generales de transparencia, y de formulación de cuentas anuales establecidas en el RD 1559/2012.
- e) De acuerdo con lo establecido en el apartado 10 de la Disposición Adicional 7ª de la Ley 9/2012, el Banco de España desarrolló durante el ejercicio 2015 la Circular 5/2015, de 30 de septiembre, por la cual se desarrollan las especificidades contables de Sareb (en adelante, "Circular 5/2015"). Posteriormente, con fecha 3 de diciembre de 2016 se procedió a modificar la letra c) del apartado 10 de dicha Disposición Adicional 7ª mediante el artículo 2 del RD 4/2016, de 2 de diciembre, de medidas urgentes en materia financiera, posteriormente incorporado a la Circular 5/2015 mediante la publicación de la Circular 2/2017.
- f) 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.
- g) 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, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel, del patrimonio, de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, 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 2018 fueron aprobadas por su Junta General de Accionistas el 30 de abril de 2019 y las correspondientes al ejercicio 2019, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de Sareb en su reunión del

25 de marzo de 2020, 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:

- La evaluación de la existencia de deterioro en determinados activos (véanse Notas 4.7, 5, 7 y 8).
- La vida útil de los activos intangibles, materiales e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 4.1, 4.2, 4.3 y 5).
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros (véase Nota 7).
- La recuperabilidad de los impuestos anticipados y créditos fiscales, así como la deducibilidad de las pérdidas por deterioro de las unidades de Activos Financieros e de Activos Inmobiliarios (véase Nota 15).
- 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).

- La clasificación de los saldos en el balance entre el largo plazo y el corto plazo sobre la base de los flujos de efectivo futuros estimados (véanse Notas 7 y 13).

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad finalizó un proceso de revisión (Due Diligence) de los activos traspasados. Dicho estudio tenía como objeto determinar que las estimaciones y mecanismos de cálculo del precio (correcta aplicación de los precios de transferencia, confirmación de las características de los activos adquiridos y la bondad de la información remitida por las entidades cedentes) son razonables.

En base a los resultados obtenidos de dicho análisis, la Sociedad formalizó durante el ejercicio 2019 las subsanaciones que se detallan en la Nota 1. A excepción de dichas subsanaciones, con la información actual, la estimación de las posibles diferencias que pudieran ponerse de manifiesto sobre el precio de transferencia no es relevante 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 2019 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.

Principio de empresa en funcionamiento

A 31 de diciembre de 2019 la situación del patrimonio neto de la Sociedad es la siguiente:

	Miles de Euros
Patrimonio neto de las cuentas anuales de Sareb, S.A. a 31/12/2019	(7.511.562)
Menos:	
Ajustes por cambios de valor por cobertura de flujos de efectivo	922.322
Ajustes por cambios de valor por deterioro de Activos Financieros	6.322.635
Ajustes por cambios de valor por deterioro de Activos Inmobiliarios	496.378
Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución a 31/12/2019	229.773

Conviene señalar que conforme a la normativa contable vigente, los cambios en el valor del derivado de cobertura se registran en el patrimonio neto de la Sociedad hasta que se vayan imputando a resultados en el ejercicio correspondiente. 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" (véase Nota 13.3). No obstante, desde un punto de vista mercantil y conforme a lo dispuesto en el artículo 36 del Código de Comercio, estos cambios de valor del derivado de cobertura pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se consideran patrimonio neto a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas.

Por otro lado, tal y como establece el artículo 2 del RD ley 4/2016, la Sociedad ha procedido a registrar las correcciones valorativas de las unidades de activos establecidas en la Circular 5/2015 con cargo al epígrafe "Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Financieros -y- Deterioro de Activos Inmobiliarios" neto de su efecto fiscal. Tal y como se establece en dicho RD ley los ajustes referidos anteriormente no se considerarán patrimonio neto a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas (véase Nota 11.5).

La Sociedad presenta, a 31 de diciembre de 2019, un fondo de maniobra positivo por importe de 4.697.331 miles de euros como consecuencia de la clasificación de la deuda senior a largo plazo, ya que aunque 27.879.900 miles de euros de deuda senior vencen contractualmente durante el ejercicio 2020 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.

A 31 de diciembre de 2019 el efectivo y otros activos líquidos equivalentes de la Sociedad ascendía a 3.115.290 miles de euros.

La Sociedad ha incurrido en pérdidas significativas en el ejercicio 2019 – 947.246 miles de euros, que, unidas a las incurridas en ejercicios precedentes, han supuesto que el patrimonio neto de la Sociedad se haya situado en la cifra de 229.773 miles de euros, por debajo de los 303.862 miles de euros de capital social. Por lo tanto, a 31 de diciembre de 2019, no le aplica el supuesto recogido en el artículo 327 de la Ley de Sociedades de

Capital, de reducción del capital de carácter obligatorio cuando las pérdidas hayan disminuido su patrimonio neto por debajo de las dos terceras partes de la cifra del capital y tampoco se encuentra inmersa en la causa de disolución por pérdidas que dejen reducido el patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social establecida en el artículo 363.1.e) de la misma Ley.

Sareb viene obligada a realizar cada año una actualización de su Plan de Negocio para toda su vida residual y aplicando los principios y normas contables vigentes en la preparación de su información financiera. La última actualización del Plan de Negocio, el cual ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad, refleja un cambio que acentúa la estrategia de la Sociedad hacia la preservación del valor económico de sus activos, conforme con su mandato. Hay que considerar que las hipótesis utilizadas y el largo plazo de las proyecciones implican un elevado nivel de incertidumbre, dependientes de la evolución real del mercado y de la propia capacidad de la Sociedad de desinvertir conforme a dichas previsiones. No obstante, de acuerdo con dicha última actualización, la Sociedad vería consumidos en un corto plazo los fondos propios que presenta al cierre del ejercicio 2019. En tal sentido la Sociedad cuenta, al momento de esta formulación, con un total de 1.430 millones de euros de deuda subordinada convertible en capital, que podrá convertir en capital a instancias de Sareb para reestablecer el equilibrio patrimonial de la compañía conforme a los términos y condiciones establecidos en los contratos de suscripción (véase Nota 13).

Es importante destacar que con fecha 11 de marzo de 2020 se publicó el Real Decreto-Ley 6/2020 en cuyo artículo 1 se procede a la modificación del apartado 3 de la disposición adicional séptima (referida a Sareb) de la Ley 9/2012 (de reestructuración y resolución de entidades de crédito) con el siguiente literal :

3. Esta sociedad se constituirá por un período de tiempo limitado que se determinará reglamentariamente, y no le será de aplicación lo dispuesto en los artículos 348 bis y 363.1.e) de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, reglamentariamente se podrá determinar o, en su caso, atribuir al FROB la determinación del importe inicial de capital social y prima de emisión.

Siendo trascendente esta nueva regulación al objeto de eliminar las incertidumbres de índole jurídica y de funcionamiento ordinario como empresa que podrían surgir en relación con el importe de sus fondos propios, son relevantes los motivos expuestos por dicha norma:

También se modifica la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, en lo que al régimen jurídico de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (SAREB), se refiere. (...). SAREB se constituye como una sociedad anónima que presenta determinadas particularidades derivadas de su objeto social singular, que no es otro que el de la liquidación en las mejores condiciones posibles de la cartera de activos que le fueron transferidos, y del interés público derivado de su actividad. Ambas finalidades dan lugar a que SAREB, si bien se rige con carácter general por la normativa de las sociedades mercantiles de capital, presente necesariamente un régimen jurídico especial en determinados aspectos que resultan imprescindibles para dar cumplimiento a su fin social.

A los efectos de la continuación de la consecución de sus objetivos y con el fin de que SAREB prosiga llevando a cabo su fundamental labor liquidatoria con normalidad, es necesario complementar de manera urgente el régimen jurídico previsto para esta sociedad (...) a los efectos de la no aplicación de lo previsto en el artículo 363.1.e) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, (...). El artículo 363.1.e) regula la disolución por causa de reducción del patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social. La necesidad de la no aplicación de esta causa de resolución a SAREB viene exigida por el mandato legal de desinversión en un determinado plazo, y maximizando la recuperación de valor, de todos los activos que le han sido transmitidos y que forman parte de su patrimonio neto. Esta particularidad hace imprescindible adaptar a su régimen jurídico especial las causas de disolución previstas con carácter general a las sociedades mercantiles de capital que, por contraposición al fin de SAREB, realizan su actividad con carácter indefinido en el tiempo, ajeno por tanto al carácter liquidador de sus activos que presenta el fin último de SAREB.

Esta modificación legal viene a refrendar, por tanto, la continuidad de la actividad liquidadora de Sareb con normalidad con independencia de la situación de sus fondos propios y el supuesto recogido en el artículo 363.1e) de la Ley de Sociedades de Capital. Si bien el supuesto de reducción obligatoria de capital social recogido en el artículo 327 de la citada Ley no se ha incluido en la modificación normativa, los Administradores consideran que dicha obligación, en

el caso de que se considerase aplicable, extremo en estudio, se pondría de manifiesto con la formulación de cuentas del ejercicio 2020, que abriría el plazo de un año para su subsanación. Siendo que en todo caso Sareb contaría con la salvaguarda de la exención establecida en el artículo 363 antecitado.

Igualmente conviene señalar que el diseño financiero de Sareb permite asegurar que, aun a pesar de su situación en términos de fondos propios, la Sociedad será capaz de seguir cumpliendo con todas sus obligaciones de pago con terceros derivadas del desarrollo de su mandato y sus operaciones de liquidación de activos con normalidad, tal y como hasta ahora se están llevando a cabo. De hecho, Sareb mantiene casi intacta la liquidez con la que fue constituida, e incluso en un escenario estresado de no generación de caja, la liquidez de la Sociedad permitiría atender más de 3 años de gastos ordinarios (en su mayoría mantenimiento de los propios activos transferidos). En cuanto a las obligaciones de deuda senior, que constituyen el principal pasivo de la Sociedad, Sareb viene aplicando y continuará haciéndolo, de acuerdo con los pactos de suscripción de las obligaciones de deuda senior, el derecho de su renovación mediante nuevas emisiones que sustituyan a las vencidas salvo por el importe que se pueda amortizar con el remanente de liquidez que resulte de restar a los ingresos de Sareb, todas sus obligaciones de pago. Renovando la deuda senior en los términos señalados y amortizando sólo el mencionado remanente de liquidez, se garantiza la liquidez de la Sociedad para cumplir sus obligaciones hasta la expiración del plazo estatutario de duración de la Sociedad.

La Sociedad continuará, pues, dando respuesta al objeto social para el que fue constituida por la Ley 9/2012: un proceso de liquidación ordenada de los activos traspasados bajo el principio de optimizar el resultado del fondo de activos que configura su balance. En tal sentido, la Sociedad ha ido abriendo numerosas líneas de negocio de creación de valor. Líneas que se suman a aquellas otras de interés social en el marco del mercado inmobiliario actual.

En consecuencia, en base a lo anteriormente comentado, los Administradores de la Sociedad han formulado, al igual que en años anteriores, las presentes cuentas anuales de acuerdo con el principio de empresa en funcionamiento (véase Nota 19).

2.5 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2019 no se han producido cambios de criterios contables adicionales significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2018.

2.6 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2018, se presenta únicamente a efectos comparativos con la información del ejercicio 2019, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa en vigor.

2.7 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.

2.8 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 2018.

2.9 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 esta.

Por esta razón, en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2019 no se desglosa ninguna información relativa a esta materia.

2.10 Presentación de las Cuentas Anuales

Salvo mención en contrario los importes reflejados en estas cuentas anuales se presentan expresados en miles de euros.

3. Distribución del resultado

Las propuestas de distribución del resultado obtenido en el ejercicio 2019, formulada por el Consejo de Administración para ser sometida a la aprobación de la Junta General de Accionistas, y la correspondiente al ejercicio 2018 que fue aprobada por la Junta General de Accionistas de fecha 30 de abril de 2019, son las que se muestran a continuación:

Importes en Miles de euros	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	(947.246)	(878.348)
Distribución:		
A Reserva Legal	-	-
A Reservas Voluntarias	-	-
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	(947.246)	(878.348)

4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las Cuentas Anuales del ejercicio 2019, 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 10 años los importes capitalizados en el epígrafe de "Propiedad Industrial".

Concesión administrativa

La Sociedad registra dentro del epígrafe de Concesiones administrativas los derechos de uso que dispone en el puerto de Santa Pola (Alicante) sobre diversos amarres. La vida útil de dichos amarres es de 17 años a contar desde la adquisición por parte de la Sociedad, por lo que se amortizan siguiendo un método lineal en base a dicha vida útil.

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 5 años. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Dicho epígrafe recoge a 31 de diciembre de 2019 y 2018, principalmente, el coste

bruto de las aplicaciones informáticas adquiridas por la Sociedad, por importe de 63.593 y 35.734 miles de euros, respectivamente.

La dotación a la amortización del inmovilizado intangible durante los ejercicios 2019 y 2018 asciende a 8.519 y 6.447 miles de euros, respectivamente, habiéndose registrado con cargo al epígrafe "Amortización del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. El saldo de la amortización acumulada a 31 de diciembre de 2019 y 2018 por su parte asciende a 26.170 y 17.648 de euros, respectivamente. Las altas del ejercicio 2019 corresponden, principalmente, al desarrollo y evolución de las diversas aplicaciones informáticas usadas por la Sociedad para la gestión de sus activos financieros e inmobiliarios.

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 los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha capitalizado coste alguno por estos conceptos en su inmovilizado intangible.

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 los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus inmovilizados intangibles.

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 no existen compromisos de compra y/o venta sobre elementos del inmovilizado intangible de importe significativo.

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 minoran 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 2019 y 2018 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. Durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha capitalizado coste alguno por estos conceptos en su 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	10	10
Mobiliario	10	10
Equipos proceso de información	20	5
Otro inmovilizado material	12,5	8

La dotación a la amortización del inmovilizado material a 31 de diciembre de 2019 y 2018 asciende a 486 y 296 miles de euros, respectivamente, habiéndose registrado con cargo al epígrafe "Amortización del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. El saldo de la amortización acumulada a 31 de diciembre de 2019 y 2018 por su parte asciende a 1.777 y 1.291 miles de euros, respectivamente.

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

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 los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus inmovilizados materiales.

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 no existen compromisos de compra y/o venta sobre elementos del inmovilizado material de importe significativo.

4.3 Inversiones Inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen, bien para explotarlos en régimen de alquiler o 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 Disposición Adicional 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 determinó 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.

Conforme a lo estipulado en la Norma tercera de la Circular 5/2015, en el caso de activos inmobiliarios adjudicados o adquiridos en pago de deudas el valor por el que son reconocidos inicialmente es el valor contable de los activos financieros cancelados en fecha de ejecución o dación en pago. Los gastos procesales, registrales e impuestos liquidados se adicionan al valor inicial siempre que con ello no se supere el valor razonable estimado del mismo.

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.

La Sociedad registra dentro del epígrafe "Anticipos de Inversiones Inmobiliarias" todos aquellos inmuebles adquiridos en procesos de ejecución hipotecaria y que cuentan con decreto judicial. Dichos inmuebles se traspasan al epígrafe de "terrenos" o "Inmuebles terminados" cuando dicho decreto adquiere firmeza.

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 los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha capitalizado coste alguno por estos conceptos en sus Inversiones Inmobiliarias.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha capitalizado intereses ni cargas financieras como mayor coste de las Inversiones Inmobiliarias.

Valoración posterior y evaluación del deterioro

El deterioro de dichos activos se evalúa de acuerdo con lo indicado en la Nota 4.7.

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 de los ejercicios 2019 y 2018 asciende a 53.436 y 53.103 miles de euros (véase Nota 5) habiéndose registrado con cargo al epígrafe "Amortización del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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 2019 y 2018, 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 del grupo y 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.

Se valoran por su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro del valor. No obstante, cuando existe una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considera como coste de la inversión su valor contable antes de tener esa calificación. Los ajustes valorativos previos contabilizados directamente en el patrimonio neto se mantienen en éste hasta que se dan de baja.

Si existe evidencia objetiva de que el valor en libros no es recuperable, se efectúan las oportunas correcciones valorativas por la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, en la estimación del deterioro de estas inversiones se toma en consideración el patrimonio neto de la sociedad participada corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración. La corrección de valor y, en su caso, su reversión se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce.

Las participaciones en entidades asociadas se encuentran registradas en el epígrafe "Inversiones en empresas 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 4.7.3).

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 plazo por el cual hayan sido constituidos.

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

- FABs mediante la creación de los cuales no se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a los activos y pasivos transferidos a inversores terceros. 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 (esto es, no reconoce ningún ingreso por ventas ni sus correspondientes costes) 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 en el momento de su efectiva transmisión a terceros. A 31 de diciembre de 2019 los únicos FABs constituidos que no han sido desconsolidados son el FAB 2013 Bull y Árqura Homes, Fondo de Activos Bancarios. Dichos FABs tienen su propia normativa contable y fiscal.
- FABs mediante la creación de los cuales se han transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a los activos y pasivos transferidos a inversores terceros. 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 en empresas asociadas a largo plazo – 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 4.7.3 (Deterioro de Instrumentos de patrimonio emitidos por FABs). Adicionalmente, en caso de existir financiación otorgada por la Sociedad, la misma se registra en el epígrafe de "Inversiones en empresas asociadas a Largo Plazo - Créditos a empresas". A 31 de diciembre de 2019 los únicos FABs que se encuentran desconsolidados son el FAB Teide 2013 y Esla, Fondo de Activos Bancarios.

A continuación, se presentan las principales operaciones realizadas con los FABs durante los ejercicios 2019 y 2018:

Ejercicio 2019

Árqura Homes Fondo de Activos Bancarios

Con fecha 5 de junio de 2019 la Sociedad ha procedido a la constitución de "Árqura Homes Fondo de Activos Bancarios" mediante la aportación de una cartera de suelos, obras en curso, y determinados derechos económicos asociados a diversos activos de Sareb, cuyo coste contable conjunto ascendía a 727.831 miles de euros, por un precio agregado de 811.389 miles de euros.

El precio de venta ha sido satisfecho por el fondo mediante la emisión de 5.000 valores de 162.277,8 euros de valor nominal cada uno.

La Sociedad es titular, a 31 de diciembre de 2019 del 100% de los valores de capital de dicho Fondo.

De manera simultánea a la constitución del fondo, la Sociedad procedió a concederle las siguientes líneas de financiación:

- Un préstamo destinado a financiar el pago del IVA e IGIC devengado en la transmisión de los activos. El importe total de dicho préstamo ha ascendido a 115.140 miles de euros de los cuales se encuentran pendientes de devolución al cierre 1.390 miles de euros correspondientes a la cuota de IGIC satisfecha en la transmisión de los activos.

- Una póliza de crédito destinada a financiar los gastos iniciales del fondo. Dicha póliza de crédito tiene un disponible de 75.000 miles de euros de los cuales se encuentran dispuestos 10.714 miles de euros a 31 de diciembre de 2019.
- Una póliza de crédito destinada a financiar los costes de urbanización futuros de todos aquellos solares transmitidos. El disponible de dicha póliza de crédito asciende a 100.000 miles de euros de los cuales no se encuentra dispuesto importe alguno a 31 de diciembre de 2019.
- Por último, se han firmado 50 contratos de préstamos promotores por un importe total agregado de 374.349 miles de euros destinados a financiar las obras de todos aquellos proyectos de promoción inmobiliaria a comenzar por el Fondo. El importe dispuesto de estos préstamos a 31 de diciembre de 2019 asciende a 295 miles de euros.

Todos los anteriores contratos devengan un tipo de interés referencia al Euribor 12 meses y un diferencial de 2,5%.

Esla Fondo de Activos Bancarios

Con fecha 23 de octubre de 2019 la Sociedad ha procedido a constituir "Esla Fondo de Activos Bancarios" mediante la aportación de suelos y de obras en curso paradas, cuyo coste contable conjunto ascendía a 50.199 miles de euros, por un precio agregado de 52.180 miles de euros.

El precio de venta se ha satisfecho por parte del fondo con la emisión de 300 valores de 104.360 euros de valor nominal. Adicionalmente, el 40% del precio se ha aplazado mediante la concesión de un préstamo senior, cuya fecha de vencimiento final es el 23 de octubre de 2024. El importe total de la financiación senior asciende a 20.872 miles de euros.

Adicional a lo anterior la Sociedad ha concedido las siguientes líneas de financiación:

- Un préstamo destinado a financiar el pago del IVA e IGIC devengado en la transmisión de los activos. El importe total de dicho préstamo ha ascendido a 2.777 miles de euros, encontrándose pendiente de devolución en su totalidad a 31 de diciembre de 2019. Dicha línea de financiación se encuentra registrada en el epígrafe de "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo" del balance adjunto.

- Una póliza de crédito destinada a financiar los gastos iniciales del fondo. Dicha póliza de crédito tiene un disponible de 2.780 miles de euros de los cuales se encuentran dispuestos 1.000 miles de euros a 31 de diciembre de 2019. Dicha línea de financiación se encuentra registrada en el epígrafe de "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo" del balance adjunto.
- Por último, se procedió a conceder un préstamo destinado a financiar el CAPEX incurrido en los activos adquiridos. El límite de dicha financiación se ha fijado en 44.380 miles de euros. A 31 de diciembre no se encuentra dispuesto. Dicho contrato de financiación tiene fijada a una fecha de vencimiento 31 de diciembre de 2024.

Las anteriores financiaciones devengan un tipo de interés a favor del 3% fijo.

Con fecha 31 de diciembre de 2019 la Sociedad ha procedido a la venta del 95% de los valores de dicho fondo, esto es, 285 valores, los cuales se han vendido a su valor nominal el cual ascendía a 29.743 miles de euros. El precio de venta fue cobrado en su totalidad en la fecha de la venta.

Ejercicio 2018:

Durante el ejercicio 2018 la Sociedad no realizó operaciones significativas con ningún FAB.

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 a 31 de diciembre de 2019, en los epígrafes de "Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo - Créditos a empresas", "Inversiones financieras a largo plazo y corto plazo correspondientes a "Créditos a terceros y vinculadas", "Créditos a empresas" 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 procedió a activar como mayor valor de los activos los costes incurridos necesarios para la toma de control de estos, los cuales ascendieron a 17.561 miles de euros. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el importe activado de dichos gastos asciende a 10.910 y 11.376 miles de euros, respectivamente (Nota 7.1.1.).

Conforme a lo dispuesto en la letra a) del apartado 10 de la Disposición Adicional 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 determinó 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 a 31 de diciembre de 2019 ni de 2018 Sareb mantenía ni ha mantenido activos financieros de los contemplados en la normativa aplicable, adicionales a los señalados en esta nota.

4.7 Deterioro de activos financieros, inversiones inmobiliarias y otras cuentas a cobrar

Tal y como se indica en la Nota 2.1 durante el ejercicio 2015 el Banco de España en desarrollo de lo dispuesto en el apartado 10 de la Disposición Adicional 7ª de la Ley 9/2012 procedió a publicar la Circular contable 5/2015 por la cual se desarrollan las especificidades contables de la Sociedad.

La publicación de dicha Circular 5/2015 pasa a regular los criterios en los que debe basarse la metodología que ha de emplear la Sociedad para estimar el valor de los activos transferidos por las entidades del Grupo 1 y 2. Según lo estipulado en la Circular el cálculo de dicho valor se deberá realizar de manera acorde con la empleada en su día para la determinación de los precios de transferencia a la Sociedad teniendo en cuenta la evolución de los precios de mercado y los horizontes temporales previstos en el Plan de Negocio de la Sociedad el cual se actualiza y aprueba por el Consejo de Administración con carácter anual.

La Sociedad, en cumplimiento de lo dispuesto en la Circular, ha desarrollado y aprobado la metodología para estimar las correcciones valorativas por deterioro basada en los criterios establecidos en la misma.

El reconocimiento del deterioro surgido como consecuencia de la valoración de los activos se deberá realizar por unidad de activos. La Circular establece la compensación de minusvalías con plusvalías de activos dentro de la misma «unidad de activos». Las unidades de activos definidas en la Circular son las siguientes:

- a) Los bienes inmuebles adjudicados o adquiridos en pago de deudas, cualquier que sea su procedencia siempre que figuren en los balances individuales de las entidades cedentes o bien en sus balances consolidados en el momento del traspaso.
- b) Los siguientes derechos de crédito:
 - i. 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 sea su antigüedad y clasificación contable.

- ii. Préstamos participativos concedidos a sociedades del sector inmobiliario o a sociedades vinculadas a ellas, cualquiera que sea su antigüedad y clasificación contable.
 - iii. Otros préstamos o créditos concedidos a titulares de créditos o préstamos incluidos en el apartado 1.º anterior, cuando el FROB aprecie la conveniencia del traspaso para que la Sareb pueda llevar a cabo una adecuada gestión de los activos transferidos.
- c) Los bienes inmuebles y derechos de crédito que cumplan 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 ejerza control en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio.
 - d) Los instrumentos representativos del capital de sociedades del sector inmobiliario o de sociedades vinculadas a ellas que, de forma directa o indirecta, permitan a la entidad de crédito o a cualquier otra entidad de su grupo ejercer el control conjunto o una influencia significativa sobre ellas, cuando el FROB aprecie la conveniencia del traspaso por poseer estas un volumen muy notable de activos a los que se refiere la letra a), o servir de cauce efectivo para que la entidad desarrolle actividades de construcción o promoción inmobiliaria en España.
 - e) Préstamos o créditos al consumo o a pequeñas y medianas empresas, de préstamos o créditos garantizados con hipotecas residenciales y de cualesquiera otros activos no incluidos en dichos apartados, siempre que esos activos se encuentren especialmente deteriorados o que su permanencia en balance se considere perjudicial para la viabilidad de la entidad. La apreciación de la concurrencia de estas circunstancias requerirá informe previo del Banco de España.

No obstante la definición por parte de la Circular 5/2015 de 5 unidades de activos, únicamente le son de aplicación a Sareb las dos primeras: la relativa a los inmuebles adjudicados traspasados en origen a Sareb y la constituida por los derechos de crédito en origen.

Cabe destacar que la Circular establece que los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas con posterioridad a las fechas de traspaso permanecerán en la unidad de activos en la que fueron incluidos inicialmente.

Al cierre de ejercicio, o cada vez que la Sociedad proporcione información pública sobre su situación financiera, se debe evaluar la necesidad de efectuar correcciones valorativas por deterioro de cada una de las unidades de activos. Para ello se evaluará, con la mejor información disponible en cada momento, si el valor en libros de la unidad de activos resulta superior al valor estimado de la unidad de activos en su conjunto conforme a la metodología desarrollada por la Sociedad, según los criterios establecidos en la norma cuarta de la Circular 5/2015. En caso de que así sea, se reconocerá un deterioro de valor neto de su efecto impositivo, con cargo al epígrafe "Ajustes por cambios de valor" dentro del Patrimonio Neto de la Sociedad, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 2 del RD 4/2016 (véase Nota 2.1).

El saldo deudor de dicha cuenta se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias únicamente en aquellos ejercicios en los que el resultado de la Sociedad sea positivo. A estos efectos, se considerará el beneficio antes de impuestos de la Sociedad sin considerar el eventual devengo de intereses de la deuda subordinada.

El deterioro de valor de cada «unidad de activos» podrá revertirse cuando se evidencie que se ha recuperado el valor de los activos de la «unidad de activos», conforme a la metodología desarrollada por la Sociedad y regulada por la Circular 5/2015, con el límite del valor que tendría la «unidad de activos» de no haber registrado ningún deterioro.

En cada «unidad de activos», el importe de las minusvalías en los activos deteriorados podrá compensarse con plusvalías de los activos no deteriorados incluidos en la misma «unidad de activos», estimadas de acuerdo con los criterios de la norma cuarta de la Circular 5/2015.

La permanencia de un activo en su «unidad de activos» correspondiente estará sujeta al cumplimiento de los requisitos contenidos en la letra a) del apartado 1 del artículo 36 del Código de Comercio y, por ello, a que existan suficientes elementos objetivos que confirmen la probabilidad respecto de que la recuperación del valor del activo registrado no sea remota. Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se han producido bajas de activos de sus correspondientes unidades de activos.

La Sociedad, en cumplimiento de la Circular 5/2015 del Banco de España ha procedido a valorar, la totalidad de su cartera de Activos Financieros e Inmobiliarios. No obstante, considerando el elevado volumen de activos y colaterales sujetos al proceso de valoración y a la complejidad de dicho proceso, para un pequeño porcentaje de la cartera no se ha obtenido una tasación elegible de acuerdo con la Norma 4ª de la Circular.

En relación con el 3,8% de la cartera, 5,1% respecto al valor contable (3.5% y 3.6% respectivamente en el ejercicio 2018) de los activos registrados en los epígrafes de Inversiones financieras - Créditos a terceros y vinculadas", "Inversiones Inmobiliarias" y "Existencias"- (sobre las cuales no se disponen de tasaciones elegibles de acuerdo con lo establecido en la Norma 4ª de la Circular la Sociedad, al igual que en el ejercicio 2018, ha procedido a actualizar las últimas tasaciones disponibles con índices correctores calculados en base a la información obtenida de la experiencia de la actualización realizada sobre el 96,2% de la cartera (96,4% en el ejercicio 2018) que sí cumple con los criterios de elegibilidad descritos en la mencionada Norma 4ª. A 31 de diciembre de 2019, este bloque incorpora un 0,15% de tasaciones (0,10% respecto al valor contable) que, habiendo sido elegibles en el proceso de valoración del ejercicio anterior, y cumpliendo los requisitos técnicos exigidos por la Circular han superado el plazo de 3 años para su actualización. Para el cálculo de esta estimación se ha tenido en consideración la tipología de activo, la localización y la antigüedad de las tasaciones disponibles. En opinión de los Administradores, el criterio seguido supone la mejor estimación de valor de los activos de esta cartera, y no diferirá significativamente de los valores que debieran resultar de la tasación actualizada y elegible de acuerdo con la Norma 4ª de la Circular.

Adicionalmente, cabe destacar que para el caso de aquellas tasaciones que cuenten con cualquier tipo de condicionantes por parte del tasador, la Sociedad ha aplicado unos índices correctores en función de la tipología de estas, bien sean por imposibilidad de acceso al inmueble, por comprobaciones urbanísticas, o por comprobaciones registrales. Dichos índices correctores van desde el 7% al 30% y han sido elaborados internamente en base al mejor conocimiento y juicio profesional de la Sociedad.

La baja de balance de los activos se realizará por su valor contable, sin considerar las correcciones valorativas por deterioro de valor estimadas por «unidades de activos» como consecuencia de la aplicación de lo previsto en la norma cuarta.

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

4.7.1. Deterioro de la unidad de activos inmobiliarios

Dicha unidad de activos incluye los saldos registrados en los epígrafes de "Inversiones Inmobiliarias" y "Existencias" a excepción de 6.527 y 5.163 millones de euros en 2019 y 2018, respectivamente, de activos inmobiliarios recibidos en pago de deudas por la Sociedad con posterioridad a la fecha de traspaso de los activos financieros y que han sido valorados dentro de la unidad de activos detallada en la Nota 4.7.2.

Para la determinación del valor de sus activos inmobiliarios la Sociedad tiene en cuenta las características que un comprador debidamente informado utilizaría para decidir su adquisición, tales como su localización geográfica, la disponibilidad de infraestructuras, su situación legal, las condiciones para su venta o explotación, la oferta y demanda de activos similares, su uso más probable, así como aspectos relacionados con la planificación urbanística, evolución demográfica y los precios de los suministros. A efectos de tener en cuenta la situación legal del activo y las consideraciones de planificación urbanística, la Sociedad ha utilizado, en la valoración de los terrenos, los niveles urbanísticos definidos en el artículo 4 de la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras.

Estimación del valor de Inversiones Inmobiliarias en renta

En aquellas inversiones inmobiliarias que la Sociedad mantiene en régimen de alquiler el valor se ha estimado a partir del descuento de flujos de efectivo futuros, considerando el nivel de ocupación correspondiente a la fecha de valoración, la probabilidad de ocupación futura del inmueble y las rentas de mercado actuales.

Estimación del valor mediante tasaciones individuales

La Sociedad ha estimado el valor de sus activos inmobiliarios de manera individual según informes de

valoración de expertos independientes con experiencia demostrable en la zona y la tipología de activos tasados. En concreto la valoración de los activos ha sido realizada por sociedades de tasación inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación del Banco de España, conforme a los criterios previstos en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de inmuebles. De acuerdo con lo especificado en la Norma 4ª de la Circular 5/2015 de Banco de España, para la realización de dichas tasaciones se ha considerado por parte de los expertos independientes los siguientes métodos en función de la tipología de activos:

- Método residual dinámico para terrenos.
- Descuento de flujos de efectivo futuros para los activos en régimen de obtención de rentas, considerando los niveles de ocupación previstos y rentas de mercado actuales.

La Sociedad como mínimo, cada tres años, revisará las tasaciones hipotecarias realizadas sobre sus activos inmobiliarios realizando un cambio del experto independiente. En caso de que las condiciones y circunstancias de mercado evidencien la necesidad de realizar tasaciones con una mayor frecuencia la Sociedad disminuirá dicho periodo.

Estimación de valor de vivienda terminada, anejos y locales comerciales

En el caso de viviendas terminadas y anejos a ellas (tales como garajes o trasteros) tal y como estipula la Norma 4ª de la Circular 5/2015 del Banco de España, se podrán valorar con métodos automáticos de valoración realizados por expertos independientes (sociedades de tasación inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación del Banco de España). Dichos métodos se podrán utilizar para determinar el valor de los locales comerciales de aquellas poblaciones en las que exista un mercado representativo de inmuebles comparables en el sentido de que puedan encontrarse, prácticamente en cualquier momento, operadores dispuestos a negociar una compraventa o alquiler. No obstante, es política de la Sociedad realizar una tasación ECO, al opinar que las mismas representan de manera fiel la situación del activo y su valor de mercado. Los activos valorados por dichos métodos estadísticos ascienden al 0,5% (0,7% en términos de valor contable) para el caso de garantías hipotecarias, y un 1,6% (1,8% en términos de valor contable) para los activos inmobiliarios (1,8% respecto

al valor contable de las garantías hipotecarias y 3,8% del valor contable de los activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2018).

Aquellas valoraciones realizadas mediante métodos automáticos se recalculan todos los años y se realizan teniendo en cuenta las estadísticas del Instituto Nacional de Estadística sobre la evolución del precio de la vivienda nueva y usada.

Estimación de valor del resto de activos por estimaciones o metodologías internas

En el caso de activos inmobiliarios de naturaleza distinta a los descritos en los apartados anteriores y con valor contable agregado por lote inferior a un millón de euros, la compañía ha utilizado su mejor estimación para determinar su valor actualizado, al menos, de forma anual. Dichas estimaciones se han realizado aplicando modelos de valoración cuya metodología ha sido validada por experto externo independiente, y exclusivamente para aquellos activos en que se disponía de los datos necesarios suficientemente testados. En caso contrario dichos activos se valorarían a través de tasaciones ECO.

Adicionalmente a las valoraciones realizadas de acuerdo con los métodos anteriores, la metodología desarrollada por Sareb, basada en los criterios establecidos en la Circular 5/2015 aplicable tanto a activos inmobiliarios como financieros, incluye una serie de hipótesis entre las que destacan las siguientes:

- Ajustes para reflejar la evolución de los precios de mercado y los horizontes del Plan de Negocio de la Sociedad. Para la aplicación de estos ajustes, los Administradores han empleado su mejor estimación en función de la tipología y localización de los diferentes activos inmobiliarios, así como las estimaciones de ventas en los diferentes años recogidos en el Plan de Negocio. A estos efectos, y en base a lo establecido por la Circular 5/2015 se ha considerado la estimación de la evolución de los precios de mercado media que oscila en un rango de entre el 2,8% y 3,3% durante el ejercicio 2019 (3,1% y 4,92% durante el ejercicio 2018), así como un horizonte temporal medio, en función de las distintas tipologías de activos, que oscila en un rango de entre 3,4 y 6,1 años durante el ejercicio 2019 (4,3 y 7 años durante el ejercicio 2018).
- Estimación de los costes de mantenimiento y comercialización, los cuales se deducen de las valoraciones estimadas. Para el cálculo de dicha estimación de costes se han considerado las estimaciones medias de permanencia del activo que se derivan del Plan de Negocio reflejadas en el párrafo anterior. A estos efectos, en función de las distintas tipologías de activos, los costes medios asociados a dichos activos durante el ejercicio 2019 oscilan en un rango de entre el 1,6% y 10,4% respectivamente (1,3% y 8,9% durante el ejercicio 2018).
- Tasa de descuento o actualización. La valoración obtenida tras la aplicación de los anteriores ajustes se actualiza a valor presente aplicándole una tasa de descuento estimada teniendo en consideración el coste de financiación de la Sociedad y los riesgos inherentes a los activos. Se han considerado tasas medias en un rango de entre el 0,77% y 1,41% durante el ejercicio 2019 (1,4% y 1,75% durante el ejercicio 2018), que recogen de forma agregada los costes financieros estimados para la Sociedad según el Plan de Negocio. Asimismo, el modelo de valoración de activos financieros incorpora una métrica de riesgo adicional a los costes financieros vinculados con el Plan de Negocio y al riesgo inmobiliario recogido en la metodología de la Orden ECO, que oscila entre el 6,6% y el 40% (8% y 30% a 31 de diciembre de 2018).
- Asimismo, y en aplicación de la Circular, cualquier valoración que resulte en un 15% por encima del valor hipotecario o del valor obtenido mediante procedimientos estadísticos muestrales o por modelos automáticos de valoración, se deberá evidenciar con más de una transacción de mercado sobre activos similares. No obstante, la Sociedad no ha realizado ajuste alguno por encima del 15% del valor hipotecario o de las valoraciones obtenidas mediante procedimientos estadísticos muestrales o por modelos automáticos de valoración.

A 31 de diciembre de 2019 la Sociedad presenta minusvalías netas en esta unidad de activos por importe de 496 millones de euros. Como resultado de dicho deterioro, la Sociedad mantiene provisiones, las cuales han sido dotadas con cargo al epígrafe "Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Inmobiliarios" del patrimonio neto, por importe de 496 millones de euros. Dicha provisión se encuentra registrada en el epígrafe de "Inversiones Inmobiliarias" del balance adjunto (Nota 5).

En el ejercicio 2018 no existía deterioro en esta unidad.

La Sociedad ha llevado a cabo un análisis de sensibilidad sobre aquellas hipótesis clave consideradas de mayor volatilidad en el modelo de valoración de los Activos Inmobiliarios. Los resultados obtenidos se resumen a continuación:

Efecto en Patrimonio Neto		
Cifras en millones de euros	+ 100 p.b / + 1 año	- 100 p.b./ - 1 año
Valores de tasación	52	-52
Precios de venta de activos inmobiliarios	253	-235
Horizonte temporal del Plan de Negocio	76	-85

Dichas sensibilidades en el ejercicio 2018 provocaban unos efectos que oscilaban entre los 506 miles de euros de plusvalía y 513 miles de euros de menor plusvalía.

4.7.2. Deterioro de préstamos y créditos a cobrar y activos inmobiliarios recibidos en pago de deudas

Cuentas a cobrar de origen comercial

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para ajustar las cuentas a cobrar de origen comercial a su valor recuperable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce este deterioro se registra en la cuenta de resultados. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad mantiene una provisión por deterioro de sus cuentas a cobrar de origen comercial por importe de 59.487 y 63.047 miles de euros, respectivamente (véase Nota 9).

Préstamos y créditos y otros activos inmobiliarios recibidos en pago de deudas

El valor de los activos financieros representativos de deuda traspasados a la Sociedad se estima individualmente según la capacidad de pago de los deudores principales obligados al pago, considerando, en su caso, la posible existencia de fiadores o avalistas con capacidad de pago demostrada.

En relación a la estimación de la capacidad de pago de los deudores se estima bien de manera individual según la capacidad de pago del deudor si esta es contrastable documentalmente y evidenciada sobre el cumplimiento de las obligaciones contractuales sin demoras ni retrasos significativos en los pagos. En el caso de préstamos sin garantía real se lleva a cabo una evaluación colectiva, considerando que se refleje la pérdida esperada de la cartera en cuestión, con excepción de los activos financieros sin garantía real que presenten impagos o retrasos contractuales con una antigüedad superior a 18 meses para los que se consideran, salvo prueba en contrario, con valor nulo. Dicho criterio se aplica al valor residual de los activos con garantía real distinta del primer rango, tras deducir toda la responsabilidad asegurada con las de mejor rango, incluidos los intereses de demora. Exclusivamente cuando la Sociedad sea el único acreedor de mejor rango, se utiliza el valor actualizado de la deuda cuando esta sea inferior a la responsabilidad hipotecaria y el valor de la garantía pudiera cubrir tanto los créditos de mejor rango como los de inferior rango, ya sea de forma total o parcial.

Para aquellos activos financieros (o activos inmobiliarios recibidos en pago de deudas por la Sociedad) sobre los cuales se estime que la recuperación de los importes adeudados se realizará mediante la ejecución de las garantías y estas representen un derecho real de primer rango sobre activos inmobiliarios, o de inferior rango si se cumplen los requisitos descritos en el párrafo anterior, la valoración del activo financiero se realizará tomando en consideración la valoración inmobiliaria de las garantías. Dicha valoración se realiza conforme a lo estipulado en la Nota 4.7.1 de Activos Inmobiliarios (incluyendo en la estimación de costes no solo los de mantenimiento y comercialización hasta la venta posterior del colateral, sino también los necesarios para la ejecución de las garantías (procesales, jurídicos y fiscales).

En el caso que los préstamos y partidas a cobrar cuenten con garantías reales distintas a inmuebles, tales como pignoración de valores de deuda o capital, la Sociedad calcula su valor de mercado a la fecha de valoración si es un instrumento financiero negociado en un mercado activo o en su caso utiliza técnicas de valoración generalmente aceptadas.

En la estimación del valor de estos activos se han aplicado una serie de hipótesis basadas en el Plan de Negocio de la Compañía y que se han detallado en la Nota 4.7.1. En relación a los costes y plazos de ejecución y dación de los colaterales se han estimado los mismos en base a la tipología de activos y Plan de Negocio de la

Sociedad, oscilando los costes entre el 1% y el 26% de la deuda (1%-21% para el ejercicio 2018).

Como resultado del test de deterioro realizado, la Sociedad mantiene provisiones, las cuales han sido dotadas con cargo al epígrafe "Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Financieros" a 31 de diciembre de 2019 y 2018 por importe de 6.322.635 y 5.091.686 miles de euros, respectivamente en concepto de deterioro de instrumentos de deuda calificados como préstamos y partidas a cobrar, así como activos recibidos en pago de deuda (véase Nota 7.1.1.). Dicha provisión se encuentra registrada en el epígrafe "Inversiones financieras a largo plazo – Créditos a terceros y vinculadas" del balance adjunto.

Al igual que para la unidad de activos inmobiliarios, la Sociedad ha llevado a cabo un análisis de sensibilidad sobre aquellas hipótesis clave consideradas de mayor volatilidad en el modelo de valoración de Activos Financieros, obteniendo los siguientes resultados:

Cifras en millones de euros	Efecto en Patrimonio Neto	
	+ 100 p.b. / + 1 año	- 100 p.b./ - 1 año
Valores de tasación	176	(177)
Precios de venta de activos inmobiliarios	873	(810)
Horizonte temporal del Plan de negocio	521	(498)

4.7.3 Participaciones en entidades de grupo y asociadas

La estimación y contabilización de las pérdidas por deterioro de las participaciones en entidades de grupo y asociadas se realizan por parte de la Sociedad siempre que exista 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 – Deterioro 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.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el deterioro registrado por la Sociedad por este concepto ascendió a 1.859 y 4.698 miles de euros, respectivamente (véase Nota 7.2).

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.

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 tipo 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 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 esta, 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 estas. Una cobertura se considera altamente eficaz, si durante el plazo previsto de duración de esta, 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 de que la valoración sea negativa, o el riesgo de contrapartida en caso de 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

Las operaciones de cobertura mantenidos por la Sociedad a 31 de diciembre de 2019 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, neto de su efecto fiscal, en el patrimonio neto en la rúbrica "Ajustes por cambios de valor - Operaciones de cobertura", imputándose la parte correspondiente a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

Durante el ejercicio 2019, los derivados que cubren los bonos emitidos a un año y parte de los bonos emitidos a dos años han mantenido la efectividad dentro de los umbrales exigidos por las normas aplicables de

contabilidad, pero debido a la evolución a la baja de los tipos de interés a los cuales se encuentran referenciados los riesgos cubiertos y a la aplicación por Sareb de un "floor" por el cual el tipo de interés no puede ser, en ningún caso, inferior al 0% han perdido parte de dicha efectividad. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la valoración de la parte ineficaz de los derivados ha ascendido a 112.636 y 81.962 miles de euros, respectivamente. La Sociedad ha registrado la variación de la ineficacia como "Gasto financiero" del ejercicio (véase Nota 16.5).

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 "Inversiones Inmobiliarios" al epígrafe de "Existencias" todos aquellos activos inmobiliarios sobre los cuales los órganos de la Sociedad han aprobado un plan de inversión y desarrollo de estos para su posterior venta minorista.

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 4.7.1.).

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 registrado durante los ejercicios 2019 y 2018 por este concepto ha ascendido a un gasto de 6 y 10 miles de euros, respectivamente.

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, así como lo estipulado en la Circular 5/2015 del Banco de España 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 en base a los criterios estipulados en la Nota 4.7.2.

Como parte del tipo de interés efectivo, la Sociedad registra dentro del epígrafe "Importe Neto de la Cifra de Negocios – Margen de recuperaciones de Préstamos y Créditos" la diferencia entre el valor recuperado y el valor neto contable 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 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 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 terrenos y solares cuando se transmiten los riesgos y beneficios de estos, 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.

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. En este caso, la valoración de los impuestos diferidos se realiza en base al tipo impositivo vigente esperado en el momento de recuperación.

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.

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.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad había constituido las provisiones de riesgos y gastos descritas en la Nota 12.

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 estas. En este sentido la Sociedad entienda que el FROB es el único accionista que ejerce influencia significativa en la Sociedad.

Con carácter general las transacciones con partes vinculadas se registran de acuerdo con las 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 contables correspondientes.

En la Nota 17 se ofrece información sobre las operaciones con partes vinculadas realizadas durante los ejercicios 2019 y 2018 y sobre los saldos mantenidos a 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.

A 31 de diciembre de 2019 la Sociedad no mantenía ningún tipo de pasivo por este concepto. No obstante, durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad ha registrado indemnizaciones por despido por importe de 571 y 161 miles de euros, respectivamente, los cuales se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos de personal – Sueldos, salarios y asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

4.18 Estados de flujos de efectivo

En los estados de flujos de efectivo, preparados de acuerdo al método indirecto, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

1. Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
2. Actividades de explotación: actividades típicas de la Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación. La Sociedad califica estas actividades de acuerdo con lo descrito en la Nota 4.13.
3. Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
4. Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación de la Sociedad, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de explotación.

5. Inversiones Inmobiliarias

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre de 2019 y 2018, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31/12/2019	31/12/2018
Terrenos y solares	5.493.292	5.461.173
Edificios terminados		
Viviendas – primera residencia	4.812.219	4.545.675
Oficinas, locales y naves polivalentes	1.128.279	1.156.227
Resto de inmuebles	474.227	411.689
Viviendas no residencia habitual	7.313	8.122
Total edificios terminados	6.422.038	6.121.713
de los que: Edificios en alquiler (Nota 6)	1.046.202	760.705
de los que: Suelo	3.862.845	3.688.926
Correcciones de valor por deterioro	(496.378)	-
Anticipos de Inversiones Inmobiliarias	486.733	311.022
Total Inversiones Inmobiliarias	11.905.685	11.893.908

Por su parte, el movimiento del epígrafe de Inversiones Inmobiliarias durante los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

Ejercicio 2019

	Miles de Euros			
	Edificios Terminados	Terrenos y solares	Anticipos	Total
Coste				
Saldo al 1 de enero de 2019	6.357.963	5.461.173	311.022	12.130.158
Altas por adjudicaciones y daciones	700.335	401.891	864.774	1.967.000
Otras altas	10.118	19.798	116	30.032
Ventas y bajas	(755.549)	(124.063)	(14.340)	(893.952)
Traspasos	393.207	281.632	(674.839)	-
Traspasos a Existencias (Nota 8)	(26.591)	(547.139)	-	(573.730)
Retiros por subsanaciones (Nota 1)	-	-	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2019	6.679.483	5.493.292	486.733	12.659.508
Amortización				
Saldo al 1 de enero de 2019	(236.250)	-	-	(236.250)
Dotaciones con cargo a resultados	(53.436)	-	-	(53.436)
Ventas, bajas y otros movimientos	32.241	-	-	32.241
Saldo a 31 de diciembre de 2019	(257.445)	-	-	(257.445)
Correcciones de valor por deterioro				
Saldo al 1 de enero de 2019	-	-	-	-
Dotaciones con cargo a Ajustes por cambios de valor	(228.844)	(267.534)	-	(496.378)
Aplicaciones	-	-	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2019	(228.844)	(267.534)	-	(496.378)
Saldos netos a 31 de diciembre 2019	6.154.504	5.264.448	486.733	11.905.685

Ejercicio 2018

	Miles de Euros			
	Edificios Terminados	Terrenos y solares	Anticipos	Total
Coste				
Saldo al 1 de enero de 2018	6.706.618	5.072.450	140.046	11.919.114
Altas por adjudicaciones y daciones	564.514	389.087	453.361	1.406.962
Otras altas	10.392	15.361	3.906	29.658
Ventas y bajas	(980.054)	(195.442)	(520)	(1.176.016)
Trasposos	47.785	237.986	(285.771)	-
Trasposos a Existencias (Nota 8)	8.708	(58.269)	-	(49.561)
Retiros por subsanaciones (Nota 1)	-	-	-	-
Saldo a 31 de diciembre de 2018	6.357.963	5.461.173	311.022	12.130.158
Amortización				
Saldo al 1 de enero de 2018	(219.836)	-	-	(219.836)
Dotaciones con cargo a resultados	(53.103)	-	-	(53.103)
Ventas, bajas y otros movimientos	36.689	-	-	36.689
Saldo a 31 de diciembre de 2018	(236.250)	-	-	(236.250)
Saldos netos a 31 de diciembre 2018	6.121.713	5.461.173	311.022	11.893.908

Los movimientos más significativos que se han producido durante los ejercicios 2019 y 2018 en este epígrafe se detallan a continuación:

Otras altas

Durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad ha capitalizado como mayor coste de las Inversiones Inmobiliarias 26.948 y 29.658 miles de euros, respectivamente, 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 terrenos y solares.

Trasposos entre partidas

Durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad ha procedido a reclasificar del epígrafe de Inversiones Inmobiliarias al de Existencias 10.732 y 49.561 miles de euros correspondientes a diversos terrenos y obras

en curso paradas sobre las que la Sociedad ha decidido iniciar o reactivar la construcción y promoción de viviendas (véase Nota 8).

Adicionalmente, durante el ejercicio 2019, y fruto de la constitución del denominado Arqura Homes Fondo de Activos Bancarios la Sociedad ha decidido iniciar la promoción y desarrollo de 562.998 miles de euros de suelos y obras paradas, por lo que ha procedido a reclasificar dichos activos al epígrafe de existencias (véase Nota 8).

Anticipos de Inversiones Inmobiliarias

La Sociedad registra en el epígrafe de "Anticipos de Inversiones Inmobiliarias" todos aquellos inmuebles adquiridos en procesos de ejecución hipotecaria que cuentan con un decreto de ejecución pero que aún está a la espera de adquirir firmeza. La Sociedad adoptó dicho criterio en el ejercicio 2017 para homogenizar el devengo contable y fiscal de la operación.

Ejecuciones hipotecarias y daciones en pago

Ejercicio 2019

Con fecha 23 de enero de 2019, dentro del proceso concursal de la acreditada Martinsa Fadesa, S.A., la Sociedad se ha adjudicado un paquete de activos libres de carga los cuales se han adquirido con cargo a la financiación concedida a dicha Sociedad. El coste de adquisición de dichos inmuebles ha ascendido a 36.813 miles de euros, siendo este el valor neto contable de los préstamos y créditos amortizados como parte del pago de la adjudicación.

Con fecha 30 de julio de 2019 la Sociedad alcanzó un acuerdo de dación en pago con la acreditada Rayl Ribalta, S.A. Fruto de dicho acuerdo la Sociedad adquirió 148 viviendas, 203 garajes y 2 oficinas, habiéndose dado de alta por un importe de 33.297 miles de euros.

Con fecha 6 de marzo de 2019 la Sociedad ha adquirido, fruto de un proceso de ejecución hipotecaria, la propiedad de 228 viviendas, 204 garajes y 1 local comercial. Dichos inmuebles se han registrado en el balance adjunto por un importe de 25.751 miles de euros al coincidir dicho importe con el valor contable de los préstamos amortizados como pago de los inmuebles adquiridos.

Con fecha 4 de junio de 2019 se ha adquirido 115 viviendas en virtud del acuerdo de dación en pago alcanzado con Inmobiliaria Tabuena, S.A. El coste de adquisición de dichas viviendas ha ascendido a 18.895 miles de euros, siendo este el valor neto contable de los préstamos cancelados como parte del acuerdo de dación en pago.

Ejercicio 2018

El 19 de febrero y 26 de junio de 2018 la Sociedad ha procedido a formalizar la ejecución de diversos suelos y producto terminado que la acreditada Epaat, S.L. tenía hipotecadas en garantía de diversos préstamos propiedad de la Sociedad. El coste de adquisición de los suelos y producto terminado adquiridos ascendió a 34.983 miles de euros, siendo éste el valor neto contable de los préstamos y créditos cancelados como pago de la ejecución.

El 23 de febrero de 2018 la Sociedad ha procedido a formalizar la ejecución de 45 suelos que la acreditada Greenpar Proyectos Inmobiliarios, S.L. tenía hipotecadas en garantía de diversos préstamos propiedad de

la Sociedad. El coste de adquisición de los suelos adquiridos ascendió a 19.504 miles de euros.

Con fecha 18 de diciembre de 2018 se ha formalizado la ejecución de 8 suelos que la acreditada Gediaz Suelo, S.A. tenía hipotecados en garantía de diferentes préstamos bilaterales propiedad de la Sociedad. El coste de adquisición de los suelos adquiridos ha ascendido a 20.288 miles de euros.

Durante el mes de diciembre de 2018 se han finalizado diversos procesos de ejecución hipotecaria de diversos préstamos con garantía hipotecaria en producto terminado y suelos de la inmobiliaria Inmobelsa, S.A. El coste de adquisición de los suelos y producto terminado adquiridos ha ascendido a 25.769 miles de euros.

Ventas y bajas

Ejercicio 2019

Con fecha 13 de febrero se ha procedido a la venta de la denominada cartera "Adra" consistente en un conjunto de inmuebles que habían sido previamente adquiridos mediante una dación en pago. El precio de venta de dicha cartera ha ascendido a 16.441 miles de euros habiéndose cobrado íntegramente.

Por otro lado, durante los meses de marzo, abril y mayo se ha elevado a público la escrituración de aquellos inmuebles singulares que quedaron pendiente de escrituración dentro de la cartera "TER" durante el ejercicio 2018 a la espera de que la Generalitat de Cataluña ejercitase, o no, el derecho de tanteo. El precio de venta agregado de estas escrituraciones ha ascendido a 18.075 miles de euros, de los cuales se encuentran aplazados hasta el 30 de junio de 2020 la cantidad de 8.134 miles de euros. Dicho aplazamiento se encuentra garantizado por la parte compradora.

Durante los meses de abril, mayo, junio y diciembre de 2019 se han escriturado la cartera de los inmuebles singulares que quedaron pendientes de escriturar durante el ejercicio 2018 dentro de la cartera "Garona" a la espera de que la Generalitat de Cataluña ejercitase, o no, el derecho de tanteo. El precio de venta agregado de dicha cartera ha ascendido a 38.079 miles de euros, de los cuales se encuentran aplazados hasta el 30 de junio de 2020 la cantidad de 17.190 miles de euros. Al igual que en la cartera "TER", dicho aplazamiento se encuentra garantizado por la parte compradora.

La diferencia entre las escrituraciones realizadas durante el ejercicio 2019 de las carteras "TER" y "Garona" corresponde a viviendas sobre las cuales la Generalitat de Cataluña ha ejercitado el derecho de tanteo y retracto por importe de 1.148 miles de euros.

Con fecha 30 de diciembre se ha procedido a la venta de las carteras "Mundaka" y "Roche", integradas por carteras de inmuebles singulares e inmuebles disponibles para el alquiler. El precio de venta de dichas carteras ha ascendido a 4.873 y 1.882 miles de euros, respectivamente. Dichos importes se encuentran cobrados en su totalidad.

Por último, con fecha 23 de octubre de 2019 la Sociedad ha constituido "Esla Fondo de Activos Bancarios", habiéndose transmitido a dicho Fondo una cartera de suelos y obras parada por importe de 52.180 miles de euros (véase Nota 4.6.1).

Ejercicio 2018

Con fecha 1 de febrero de 2018 se procedió a la venta de diversos locales comerciales ubicados dentro del complejo comercial denominado "Parque Corredor", ubicado en Torrejón de Ardoz (Madrid) por un precio de 75.000 miles de euros, de los cuales fueron cobrados 29.998 miles de euros al cierre del ejercicio, encontrándose aplazada la diferencia. Dicho aplazamiento fue garantizado por la parte compradora y devenga a favor de la Sociedad un tipo de interés de mercado, habiéndose establecido su vencimiento para el 1 de febrero de 2021. Dicho importe se encuentra registrado en el epígrafe de "Creditos a terceros y vinculadas a largo plazo" del balance adjunto.

Con fecha 31 de octubre de 2018 se escrituró la venta de 180 activos de distinta tipología englobados dentro de la cartera "TER", por un precio global de 18.953 miles de euros, de los cuales han sido cobrados 10.386 miles de euros al cierre del ejercicio, encontrándose aplazada la diferencia. Asimismo, dentro de la misma cartera, el 29 de diciembre de 2019 se escrituró la venta de otro paquete de 63 activos por un importe global de 8.823 miles de euros, de los cuales 4.853 miles de euros fueron cobrados, encontrándose aplazado el resto del importe. Asimismo, dentro de dicha cartera, hay diversas viviendas que se encontraban pendientes de escriturar a la espera que la Generalitat de Cataluña ejercitase, o no, su derecho de tanteo sobre las mismas. Durante el ejercicio 2019 se ha formalizado la venta de estas viviendas pendientes.

Con fecha 28 de diciembre de 2018, la Sociedad procedió a la venta de diversas viviendas dentro de la denominada cartera "Garona". El precio de venta asignado a dicha cartera ascendió a 20.831 miles de euros, de los cuales se encontraban pendientes de cobro 9.374 miles de euros. Asimismo, dentro de dicha cartera, hay diversas viviendas que se encontraban pendientes de escriturar a la espera que la Generalitat de Cataluña ejercitase, o no, su derecho de tanteo sobre las mismas. Durante el ejercicio 2019 se ha formalizado la venta de estas viviendas pendientes.

Con fecha 4 de diciembre de 2018 la sociedad Tempore Properties, S.A. procedió a realizar una ampliación de capital, la cual fue completamente suscrita por la Sociedad mediante la aportación de un paquete de viviendas terminadas destinadas a alquiler. El valor neto contable de dichos activos ascendía a 144.977 miles de euros (véase Nota 7.2.1).

Compromisos de Venta y Fondos de Activos Bancarios

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad contaba con los siguientes compromisos de venta sobre elementos de Inversiones Inmobiliarias:

- FAB Bull: Durante el ejercicio 2013 la Sociedad procedió a traspasar por un importe de 100.000 miles de euros al FAB 2013 Bull un conjunto de Inversiones Inmobiliarias cuyo coste neto, a 31 de diciembre de 2013, ascendía a 97.896 miles de euros. La Sociedad no procedió a registrar la venta correspondiente al entender que no se han transferido los riesgos y beneficios inherentes a dichos activos. A 31 de diciembre de 2019 dicho fondo ha procedido a vender la totalidad de los inmuebles originalmente traspasados a excepción de una serie de garajes y trasteros cuyo valor contable asciende a 58 miles de euros.
- Carteras TER y Garona: Durante el mes de diciembre de 2018 la Sociedad procedió a la venta de dichas carteras, dentro de las cuales se incluían diversas viviendas ubicadas en Cataluña, sobre las cuales la misma ostenta un derecho de tanteo, motivo por el cual no se habían escriturado al cierre del ejercicio 2018. El precio comprometido de dichas viviendas, pendientes de escriturar, ascendía a 57.302 miles de euros, de los cuales se encontraban anticipados 5.733 miles de euros, registrados en el epígrafe "Anticipo de clientes" del balance adjunto. A 31 de diciembre de 2019 se ha formalizado la venta de estas viviendas pendientes.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad ha otorgado compromisos de venta sobre diversas viviendas y suelos cuyo valor contable asciende a 67.519 y 37.940 miles de euros a los cuales se les ha asignado un precio de venta de 75.291 y 43.847 miles de euros respectivamente, de los cuales se han anticipado 2.171 y 6.464 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Anticipo de clientes" del balance adjunto.

Otra información

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018:

- La totalidad de las Inversiones Inmobiliarias de la Sociedad se encuentran libres de cargas y garantías.
- La Sociedad no mantiene elementos de Inversiones Inmobiliarias completamente amortizados en su balance.
- No existían costes de desmantelamiento o retiro capitalizados como mayor coste de las inversiones inmobiliarias por importe significativo.
- Los activos adjudicados por Sareb y que forman parte de la Unidad de Activos financieros no han generado en su incorporación al balance de activos inmobiliarios resultado alguno.
- En tal sentido, la aplicación de las reglas de valoración establecidas por la Circular 5/2015 para la Unidad de Activos Inmobiliarios, constituida por aquellos que fueron cedidos en el origen de Sareb por las Entidades Cedentes, las cuales se

encuentran clasificados en el epígrafe de Inversiones Inmobiliarias y de Existencias (véase Nota 8), presentan al final del ejercicio 2019 y 2018 una minusvalía respecto a su valor neto contable de 496 millones, mientras que en el ejercicio comparativo existía una plusvalía 260 millones de euros.

- Por su parte, la valoración de los activos adjudicados o recibidos en pago de deuda con posterioridad a la fecha de traspaso, realizada conforme a los criterios de la Circular 5/2015 del Banco de España, aporta a la Unidad de Activos Financieros (véase Nota 7.1) una minusvalía en de 605 y 275 millones de euros a 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente, adicional a los requerimientos de saneamiento de las operaciones de crédito de dicha Unidad.

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 2019 y 2018 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	
	2019	2018
Menos de un año	34.061	29.153
Entre uno y cinco años	95.921	53.529
Más de cinco años	99.528	45.077
Total	229.509	127.759

Asimismo, los importes de las cuotas de arrendamiento y subarrendamiento operativos correspondientes a los ejercicios 2019 y 2018 han sido registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de acuerdo al siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Pagos mínimos por arrendamiento (Nota 16.1)	40.553	34.831
Repercusión gastos generales	1.352	1.793
Total	41.905	36.624

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
Avda Principe Felipe (Torre Pacheco)	01/05/2019	Hotel	1.012	30/04/2034
Varios	27/06/2014	Apartamentos Turísticos	957	30/09/2024
c/ Doctor Trueta (Sant Celoni)	01/11/2016	Local Comercial	554	03/12/2034
c/ Gaiteira (La Coruña)	04/10/2013	Edificio de Oficinas	419	03/10/2020
c/ Amplarías (Oropesa del Mar)	13/07/2018	Apartamentos Turísticos	451	12/07/2022
c/ Manfredonia	01/03/2009	Nave Industrial	338	27/04/2024

El coste neto de los inmuebles de la Sociedad que se encuentran en arrendamiento a 31 de diciembre de 2019 y 2018 asciende a 1.046.202 y 760.705 miles de euros, respectivamente (véase Nota 5).

Por su parte, el importe de las cuotas contingentes, esto es rentas variables, correspondientes a dichos arrendamientos y registradas durante los ejercicios 2019 y 2018 en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" no son significativas.

Por último, los contratos de arrendamiento en los que la Sociedad actúa como arrendataria hacen referencia, principalmente, al arrendamiento de las oficinas donde se ubica la sede social de la Sociedad, así como el arrendamiento de diverso material informático. Las cuotas de arrendamiento comprometidas por la Sociedad por estos conceptos no son significativas al cierre de los ejercicios 2019 y 2018.

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 2019 y 2018:

7.1 Detalle de inversiones financieras a largo y corto plazo

A continuación se presenta un detalle de los activos financieros propiedad de Sareb a 31 de diciembre de 2019 y 2018, clasificados de acuerdo con el desglose requerido por la normativa aplicable:

Ejercicio 2019

Categorías	Clases	Miles de Euros				Total
		Instrumentos financieros a largo plazo		Instrumentos financieros a corto plazo		
		Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	
Otros activos financieros	-	1.083.408	-	664.298	1.747.706	
Préstamos y partidas a cobrar – Créditos a terceros	-	11.740.698	-	1.344.299	13.084.997	
Activos disponibles para la venta	-	-	-	-	-	
Total	-	12.824.106	-	2.008.597	14.832.703	

Ejercicio 2018

Categorías	Clases	Miles de Euros				Total
		Instrumentos financieros a largo plazo		Instrumentos financieros a corto plazo		
		Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	
Otros activos financieros	-	2.370.982	-	4.593	2.375.575	
Préstamos y partidas a cobrar – Créditos a terceros	-	15.257.553	-	1.587.479	16.845.032	
Activos disponibles para la venta	-	-	-	-	-	
Total	-	17.628.535	-	1.592.072	19.220.607	

7.1.1 Créditos a terceros a largo y corto plazo

El detalle de los instrumentos financieros- créditos a terceros a largo y corto plazo, por contraparte y tipo de instrumento, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	Miles de euros	
	31/12/2019	31/12/2018
Administraciones Públicas	18.192	17.085
Otros sectores residentes	974.189	1.149.498
Crédito comercial	-	-
Deudores con garantía real	945.909	1.112.022
con garantía hipotecaria	938.613	1.069.421
con otras garantías reales	7.296	42.601
Otros deudores a plazo	8.583	27.408
Deudores a la vista y varios	19.697	10.068
Sector privado no residente	-	-
Préstamos y créditos de dudoso cobro	17.201.276	19.584.580
Ajustes por valoración	(5.108.660)	(3.906.131)
Correcciones de valor por deterioro de activos	(6.322.635)	(5.091.686)
Resto de ajustes por valoración -intereses devengados pendientes de cobro	1.203.065	1.174.179
Otros – Gastos activados – (Nota 4.6.2)	10.910	11.376
Total	13.084.997	16.845.032

Durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha concedido nuevos préstamos ni créditos a terceros de importe significativo, salvo aquellas disposiciones que los prestatarios han realizado sobre sus disponibles, las cuales tampoco han sido significativas.

Subsanaciones formalizadas

Tal y como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 2019 la Sociedad ha procedido a formalizar subsanaciones de activos financieros por importe de 1.299 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. Durante el ejercicio 2018 la Sociedad no formalizó subsanación alguna de su cartera de activos financieros.

Ingresos financieros

A 31 de diciembre de 2019 el 87,67% de la cartera de préstamos y créditos se encuentra referenciada al Euribor más un diferencial de mercado (88,32% del total de préstamos y créditos a 31 de diciembre de 2018). Por el contrario, el 12,33% se encuentra referenciada a tipos de interés fijos (11,68% a 31 de diciembre de 2018) - véase Nota 7.3.3.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad ha registrado intereses procedentes de su cartera de préstamos y créditos por importe de 329.652 y 532.685 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). Dentro de dicho importe, se incluyen 184.008 miles de euros (350.401 miles de euros durante el ejercicio 2018) correspondientes a cantidades cobradas en operaciones canceladas o amortizadas parcialmente que han sido aplicadas a intereses conforme al orden de prelación de la compañía, el cual prioriza la cancelación de intereses y posteriormente de capital, dentro de los cuales 38.145 miles de euros (52.793 miles de euros durante el ejercicio 2018) correspondientes a cobros de intereses contractuales.

Ventas de préstamos y créditos

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad ha realizado operaciones de ventas mayoristas de préstamos por un importe de 465 miles de euros, registrando un margen bruto positivo de 66 miles de euros (376.569 miles de euros de ingresos y un margen bruto positivo de 25.405 miles de euros durante el ejercicio 2018) (véase Nota 16.1).

Las operaciones de ventas de carteras más significativas durante los ejercicios 2019 y 2018 se describen a continuación:

Ejercicio 2019

Durante el ejercicio 2019, y dada la situación y dada la estrategia actual de la Sociedad, la cual busca maximizar el margen, no se han realizado operaciones de venta de préstamos y créditos por importe significativo.

Ejercicio 2018

Operación "Arco y Argón II": Con fecha 27 de julio de 2018 la Sociedad formalizó la transmisión de 148 préstamos con garantía hipotecaria de primer rango. El precio fijado a esta cartera ascendió a 25.396 miles de euros, los cuales fueron cobrados en su totalidad y se encuentran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Operación "Bidasoa": Con fecha 10 de octubre de 2018 se cerró la venta de una cartera de préstamos con garantía hipotecaria sobre diversos inmuebles por un precio global de 44.809 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios". A 31 de diciembre de 2018 se encontraban pendiente un cobro de 3.888 miles de euros, los cuales se encontraban dentro del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar". Dentro de esta cartera se incluyó un paquete de inmuebles que se encontraban registrados dentro del epígrafe de "Inversiones Inmobiliarias" habiéndoseles asignado precio de venta de 1.662 miles de euros (Véase Nota 5).

Operación "Adra": Con fecha 5 de diciembre de 2018 se cerró la venta de una cartera de 166 préstamos con garantía hipotecaria sobre diversos inmuebles por un precio global de 115.217 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios". A 31 de diciembre de 2018 el precio había sido cobrado en su totalidad.

Con fecha 28 de diciembre de 2018 la Sociedad procedió a la venta de la denominada cartera "Candanchú", compuesta por 350 préstamos que contaban con garantía hipotecaria. El precio de venta de la cartera ascendió a 42.648 miles de euros, que fueron cobrados en su totalidad y se encuentran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Margen de recuperaciones de préstamos y créditos

En dicho epígrafe la Sociedad registra la diferencia entre el valor recuperado de los préstamos amortizados y/o cancelados total o parcialmente y su valor contable (véanse Notas 4.13 y 16.1). El orden de prelación seguido por la Sociedad implica que los importes cobrados se apliquen en primer lugar a la cancelación de intereses y posteriormente a capital. El importe de los intereses financieros cobrados durante los ejercicios 2019 y 2018 ha ascendido a 184.008 y 350.401 miles de euros. Este hecho ha motivado que las recuperaciones de préstamos y créditos durante el ejercicio 2019 haya sido negativa por importe de 90.778 miles de euros (238.296 miles de euros negativos durante el ejercicio 2018).

Correcciones por deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito

El movimiento de las correcciones por deterioro registradas por la Sociedad durante los ejercicios 2019 y 2018, es el siguiente:

Ejercicio 2019

	Miles de euros			
	Saldo Inicial	Dotación	Aplicación	Saldo final
Provisión por depreciación de préstamos y créditos	(5.091.686)	(1.230.949)	-	(6.322.635)
Total	(5.091.686)	(1.230.949)	-	(6.322.635)

Ejercicio 2018

	Miles de euros			
	Saldo Inicial	Dotación	Aplicación	Saldo final
Provisión por depreciación de préstamos y créditos	(4.229.552)	(862.134)	-	(5.091.686)
Total	(4.229.552)	(862.134)	-	(5.091.686)

En aplicación de las reglas de valoración que la Circular 5/2015 del Banco de España establece para la denominada Unidad de Activos Financieros, durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad ha registrado dotaciones por deterioro de su cartera de préstamos y créditos por importe de 1.230.949 y 862.134 miles de euros, respectivamente, en concepto de correcciones por

deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito (véase Nota 4.7.2).

La composición de la provisión por depreciación de préstamos y créditos para los ejercicios 2019 y 2018 es la siguiente:

Tipología operación	31/12/2019		31/12/2018	
	Valor contable (millones de euros)	Minusvalía/ (plusvalía) (millones de euros)	Valor contable (millones de euros)	Minusvalía/ (plusvalía) (millones de euros)
Con garantía Real	17.040	3.459	19.262	2.495
Personales o sin primeras cargas	2.367	2.289	2.586	2.322
Adjudicados Sareb	6.527	575	5.163	275
Totales	25.934	6.323	27.011	5.092

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 2019 y 2018 (véase Nota 4.7.2).

Otra información

A 31 de diciembre de 2019 y 2018:

- El importe nominal de los disponibles asociados a las operaciones de préstamos y créditos asciende a 797.376 y 1.126.610 miles de euros, respectivamente. No obstante, en su práctica totalidad dichos disponibles corresponden a préstamos que se encuentran vencidos.
- 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".

- 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, teniendo en consideración adicional lo descrito en la Nota 4.7, que el importe en libros de los saldos agregados incluidos en este epígrafe del balance se aproxima a su valor razonable.

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 2019 y 2018 es el siguiente:

Miles de euros	31/12/2019		31/12/2018	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Garantías dinerarias por derivados suscritos (Nota 13.3)	825.816	658.184	1.814.900	-
Fianzas por arrendamientos (Nota 6)	3.608	-	4.135	-
Depósitos y consignaciones judiciales	20.084	-	17.873	-
Imposiciones a plazo fijo	211.862	-	527.249	-
Resto de activos financieros	22.038	6.114	6.825	4.593
Total	1.083.408	664.298	2.370.982	4.593

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.

de euros, respectivamente, 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 Eonia y al Euribor a 3 meses más un diferencial de mercado. Los ingresos financieros devengados durante los ejercicios 2019 y 2018 no han sido significativos.

Garantías dinerarias entregadas por operaciones con derivados

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad mantiene garantías por un importe de 1.484.000 y 1.814.900 miles

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

Imposiciones a plazo fijo

Con el objetivo de optimizar la liquidez, la Sociedad mantiene a 31 de diciembre de 2019 y 2018, 211.862 y 527.249 miles de euros, respectivamente, en depósitos e imposiciones a plazo fijo en diversas entidades financieras, cuyo vencimiento es superior a 12 meses.

Depósitos y consignaciones judiciales

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad mantiene depósitos y consignaciones judiciales por importe de 20.084 y 17.873 miles de euros respectivamente, como consecuencia, principalmente, de los procesos de ejecución hipotecaria en los que se encuentra inmersa la Sociedad.

7.2 Detalle de Inversiones financieras con entidades asociadas

El saldo de las cuentas del epígrafe "Inversiones en empresas, asociadas a largo plazo" al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

Ejercicio 2019

Miles de euros	31/12/2018	Adiciones	Amortizaciones y bajas	31/12/2019
Inversiones financieras en entidades del grupo y asociadas	331.151	31.897	(316.246)	46.802
Deterioro Inversiones financieras en entidades asociadas	(6.907)	(1.859)	-	(8.766)
Total instrumentos de patrimonio	324.244	30.038	(316.246)	38.036
Créditos a entidades asociadas	13.171	20.872	-	34.043
Deterioro créditos a entidades asociadas	(12.827)	(344)	-	(13.171)
Total créditos a empresas asociadas	344	20.528	-	20.872
Total	324.587	50.566	(316.246)	58.908

Ejercicio 2018

Miles de euros	31/12/2017	Adiciones	Amortizaciones y bajas	31/12/2018
Inversiones financieras en entidades del grupo y asociadas	185.076	149.096	(3.021)	331.151
Deterioro Inversiones financieras en entidades asociadas	(2.209)	(4.698)	-	(6.907)
Total instrumentos de patrimonio	182.867	144.398	(3.021)	324.244
Créditos a entidades asociadas	13.171	-	-	13.171
Deterioro créditos a entidades asociadas	(10.004)	(2.823)	-	(12.827)
Total créditos a empresas asociadas	3.167	(2.823)	-	344
Total	186.034	141.575	(3.021)	324.587

7.2.1. Inversiones financieras en entidades del grupo y asociadas

Entidades del grupo

Ejercicio 2019

Con fecha 5 de agosto de 2019, y con carácter previo a la venta de las acciones de la Sociedad Tempore Properties Socimi, S.A. la Sociedad recibió de dicha participada, un dividendo de 190.618 miles de euros. Dicho dividendo, ha sido aplicado a minorar el coste de la participación en dicha Sociedad al haberse repartido con cargo a la prima de emisión previamente desembolsada por la Sociedad.

Posteriormente, con fecha 5 de agosto de 2019 la Sociedad ha elevado a público la venta de 20.305.479 acciones de la Sociedad Tempore Properties Socimi, S.A., las cuales constituyen el 75% del accionariado total de dicha Sociedad. El precio asignado a dichas acciones ha ascendido 103.078 miles de euros, siendo el coste de las mismas 95.885 miles de euros. De total del precio ha sido aplazada la cantidad de 97.901 miles de euros, encontrándose registrado en el epígrafe de "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" del balance adjunto, habiéndose establecido un vencimiento a un año, devengándose un tipo de interés del 1,5% anual. Dicho aplazamiento ha sido avalado por una entidad financiera de primer nivel.

Fruto de la venta anteriormente mencionada, la Sociedad Tempore Properties Socimi, S.A. ha dejado de tener la consideración de empresa de grupo durante el ejercicio 2019 y ha pasado a considerarse empresa asociada.

Ejercicio 2018

Con fecha 4 de diciembre de 2018, Tempore Properties Socimi, S.A. realizó una ampliación de capital, la cual fue completamente suscrita por la Sociedad mediante la aportación no dineraria de una cartera de viviendas terminadas, las cuales se encontraban alquiladas o disponibles para el alquiler por importe de 148.834 miles de euros. El valor contable de las viviendas transmitidas ascendió a 144.977 miles de euros (véase Nota 5), dicho valor se vió incrementado por un compromiso adquirido por la Sociedad frente a dicha Socimi, por la cual se comprometía a asumir obras de acondicionamiento en diversas viviendas hasta un importe máximo de 2.477 miles de euros.

Adicionalmente, la Sociedad realizó una aportación dineraria por importe de 325 miles de euros.

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad procedió a vender 237.167 acciones de Tempore Properties Socimi, S.A., las cuales representan un 0,88% del capital social de dicha Sociedad. El precio de venta, conjunto, ascendió a 2.467 miles de euros, habiendo generado un margen bruto negativo por importe de 333 miles de euros. Dichas ventas se han realizado a socios minoritarios para cumplir los requisitos establecidos por el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) para que dicha Sociedad pueda comenzar a cotizar, hito conseguido con fecha 3 de abril de 2018.

Los datos de Tempore properties Socimi a 31 de diciembre de 2018 es la siguiente. Los datos de dicha Sociedad a 31 de diciembre de 2019 se presentan el epígrafe de entidades asociadas:

31 de diciembre de 2018

Sociedad	Participación	Domicilio	Actividad Principal	Miles de Euros				
				Acciones (*)	Prima de emisión	Otras aportaciones de socios	Resultado de explotación (*)	Beneficio / (pérdida) después de impuestos
Tempore Properties Socimi, S.A.	99,12%	Paseo de la Castellana 89, Madrid	Arrendamiento de inmuebles	27.073	297.278	1.153	(377)	(384)

(*) Datos extraídos de los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2018, elaborados de acuerdo a la normativa aplicable a cada entidad.

Entidades asociadas

Ejercicio 2019

Durante el ejercicio 2019 no se han producido movimientos significativos en la cartera de entidades asociadas, siendo el único movimiento relevante la consideración de Tempore Properties Socimi, S.A. como entidad asociada tras la venta de acciones comentada anteriormente.

Tras la anterior venta el porcentaje de participación de la Sociedad en el accionariado de Tempore asciende al 24,12%. El domicilio social de dicha Sociedad se encuentra en Pº Castellana 89, Madrid y su objeto social consiste en el arrendamiento de inmuebles. Dicha Sociedad cuenta con un patrimonio neto de 106.322 miles de euros al cierre del ejercicio 2019 y ha generado una pérdida después de impuestos e 3.883 miles de euros en el ejercicio 2019.

El valor de cotización medio de dicha Sociedad a 31 de diciembre de 2019 y el medio durante el último trimestre del ejercicio 2019 ha ascendido a 5 euros por acción

Durante el ejercicio 2019 no se ha deteriorado dicha participación.

Ejercicio 2018

Con fecha 3 de mayo de 2018 la sociedad procedió a la venta de 4.267.740 derechos preferentes de suscripción de la sociedad Quabit Inmobiliaria, S.A., reduciéndose el valor de la participación en 222 miles de euros. El domicilio social de dicha sociedad se encuentra en calle Poeta Joan Maragall 1 (Madrid) y su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria. El capital social de dicha empresa asciende a 74.381 miles de euros, con una prima de emisión de 179.717 miles de euros y otras reservas por importe de 40.416 miles de euros. El resultado de explotación del ejercicio 2018 ascendió a 29.049 miles de euros de pérdidas y el resultado después de impuestos ascendió 20.338 miles de euros positivos. Dicha sociedad, cotiza en el mercado continuo, siendo su valor de cotización a 31 de diciembre de 2019 1,002 euros por acción, habiendo ascendido la media del último trimestre a 1,08 euros por acción (1,3140 y 1,876 euros por acción durante el ejercicio 2018).

Al cierre del ejercicio 2018 se valoraron las acciones de dicha sociedad en base a la cotización de las mismas, registrando una dotación del deterioro del

ejercicio por valor de 2.475 miles de euros con cargo al epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Durante el ejercicio 2019 no se ha registrado deterioro adicional sobre dicha participación.

Con fecha de 20 de junio de 2018 la sociedad adquirió vía dación un total de 938.226 acciones de la sociedad Reyal Urbis, S.A. por un importe de 2.223 miles de €. A 31 de diciembre de 2018 el valor de dicha participación se encuentra totalmente deteriorada. El domicilio social de dicha sociedad se encuentra en calle Ayala 3 (Madrid) y su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria. Las principales magnitudes no han sufrido cambios relevantes durante el ejercicio 2019.

Por su parte, la participación mantenida por la Sociedad en Hercesa Internacional, S.L. a 31 de diciembre de 2018 asciende al 6,94% del capital de la Sociedad (cuyo domicilio social se encuentra en Plaza de Europa 3, Guadalajara y su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria). El capital social de dicha empresa asciende a 111.588 miles de euros, y otras reservas por importe de 15.367 miles de euros negativos. El resultado de explotación del ejercicio 2018 ascendió a 4.092 miles de euros de beneficio y el resultado después de impuestos ascendió 3.017 miles de euros positivos. Dicha Sociedad no cotiza en bolsa.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se ha registrado deterioro sobre la participación mantenida en Hercesa Internacional, S.L.

Fondos de Activos Bancarios desconsolidados

Ejercicio 2019

Con fecha 26 de Octubre de 2019 la Sociedad ha procedido a constituir el denominado "Esla Fondo de Activos Bancarios" mediante la aportación de suelos y obras en curso paradas por valor de 52.180 miles de euros (véase Nota 4.6.1). La transmisión de dichos inmuebles se suscribió por parte del fondo mediante la emisión de valores de capital por importe de 31.308 miles de euros habiéndose aplazado la cantidad restante, mediante una financiación senior, por importe de 20.872 miles de euros.

Posteriormente, con fecha 30 de diciembre de 2019 la Sociedad ha escriturado la venta del 95% de los valores suscritos por su valor nominal, esto es, 29.743 miles de euros, los cuales han sido cobrados en su totalidad.

Ejercicio 2018

Durante el ejercicio 2018 no se formalizaron operaciones de importes significativos con los FABs desconsolidados ni tampoco se constituyeron nuevos vehículos.

Ejercicio 2019

Sociedad	Participación	Domicilio	Actividad Principal	Miles de Euros			
				Valores (*)	Reservas y otras partidas de patrimonio	Margen bruto (*)	Beneficio / (pérdida) después de impuestos
1. No cotizadas.-							
FAB 2013 Teide	15%	C/ Príncipe de Vergara 131, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	87.815	-	2.050	-
Esla Fondo de Activos Bancarios	5%	c/ Medina de Pomar. 27, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	31.308	-	(109)	(345)

(*) Datos extraídos de los últimos estados financieros disponibles a 31 de diciembre de 2019, elaborados de acuerdo a la normativa aplicable a cada entidad. A la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales los estados financieros de FAB 2013 Teide y Esla Fondo de Activos Bancarios se encontraban pendientes de auditar.

Ejercicio 2018

Sociedad	Participación	Domicilio	Actividad Principal	Miles de Euros			
				Valores (*)	Reservas y otras partidas de patrimonio	Margen bruto (*)	Beneficio / (pérdida) después de impuestos
1. No cotizadas.-							
FAB 2013 Teide	15%	C/ Príncipe de Vergara 131, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	87.815	-	1.705	-
1. No cotizadas.-							

(*) Datos extraídos de los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2018, elaborados de acuerdo a la normativa aplicable a cada entidad.

Durante el ejercicio 2015 FAB Teide a instancias de la CNMV procedió a realizar un cambio en el criterio contable consistente en la compensación del resultado del ejercicio mediante un apunte compensatorio, siendo

su cuenta de contrapartida una cuenta correctora que minora la cuantía de los valores de deuda emitidos. Dicho cambio en el criterio contable no ha tenido impacto alguno en las cuentas anuales de la Sociedad.

Fondos de Activos Bancarios no desconsolidados

Los principales movimientos relativos a Fondos de Activos Bancarios no desconsolidados son los descritos en la Nota 4.6.1. relativa a la constitución del denominado Àrquera Homes Fondo de Activos Bancarios.

Ejercicio 2019

Sociedad	Participación	Domicilio	Actividad Principal	Miles de Euros			
				Valores (*)	Reservas y otras partidas de patrimonio	Margen bruto (*)	Beneficio / (pérdida) después de impuestos
1. No cotizadas.-							
FAB 2013 Bull	49%	C/ Príncipe de Vergara 131, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	50.364	-	375	-
Àrquera Homes Fondo de Activos Bancarios	100%	c/ Medina de Pomar 27	Promoción inmobiliaria	5.000	-	12.061	9.615

(*) Datos extraídos de los últimos estados financieros disponibles a 31 de diciembre de 2019, 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.

Ejercicio 2018

Sociedad	Participación	Domicilio	Actividad Principal	Miles de Euros			
				Valores (*)	Reservas y otras partidas de patrimonio	Margen bruto (*)	Beneficio / (pérdida) después de impuestos
1. No cotizadas.-							
FAB 2013 Bull	49%	C/ Príncipe de Vergara 131, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	50.364	-	2.459	-

(*) Datos extraídos de los estados financieros auditados a 31 de diciembre de 2018, elaborados de acuerdo a la normativa aplicable a cada entidad

7.2.2. Créditos a entidades asociadas

El movimiento de dicho epígrafe durante los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

Ejercicio 2019

	31/12/2018	Disposiciones	Amortizaciones	31/12/2019
FAB 2013 Teide	344	(344)	-	-
Valores de deuda	13.172	-	-	13.172
Deterioro valores deuda	(12.828)	(344)	-	13.172
Esla FAB	-	20.872	-	20.872
Financiación Senior	-	20.872	-	20.872
Total	344	20.528	-	20.872

Ejercicio 2018

	31/12/2017	Disposiciones	Amortizaciones	31/12/2018
FAB 2013 Teide	3.167	(2.824)	-	344
Valores de deuda	13.172	-	-	13.172
Deterioro valores deuda	(10.005)	(2.824)	-	(12.828)
Total	3.167	(2.824)	-	344

Durante los ejercicios 2019 la totalidad de los rendimientos de los valores de deuda recibidos por la Sociedad corresponden a FAB Teide por importe de 1.193 miles de euros. Durante el ejercicio 2018, los rendimientos obtenidos por la Sociedad por dicha

participación en FAB Teide ascendieron a 3.423 miles de euros, siendo la totalidad de los rendimientos obtenidos por participaciones en los FABs 3.506 miles de euros (véase Nota 16.1).

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 Riesgos, así como las áreas de Red y de Gestión Directa.

Por su parte, el Comité de Auditoría, con el apoyo del área de Auditoría Interna y del departamento 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. A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el 96,31% y el 95,8%, respectivamente, de la cartera crediticia en su conjunto presentaba impagos. La gestión del mismo corresponde al Grupo de Riesgos y de Negocio, 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 trasferencias 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. Adicionalmente, es política de la Sociedad, en caso de aplazamientos de pago, exigir al cliente las garantías necesarias para asegurar la recuperabilidad de los importes aplazados, bien sea avales o condiciones suspensivas o resolutorias en las escrituras públicas de transmisión.

La exposición al riesgo de crédito de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019 y 2018 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, a 31 de diciembre de 2019 y 2018, el epígrafe de "Inversiones financieras a largo plazo- Crédito a terceros y vinculadas" e "Inversiones financieras a corto plazo - Crédito a empresas" suponen un 90,06% y 86,19%, respectivamente, 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 a 31 de diciembre de 2019 y 2018 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 (bruto de deterioro)		Del que: resto de garantías reales (bruto de deterioro)	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Administraciones Públicas	18.193	24.673	2.857	7.589	-	-
Instituciones financieras	-	-	-	-	-	-
Sociedades no financieras y empresarios individuales	19.297.330	21.824.833	17.753.137	20.441.398	235.084	45.796
Construcción y promoción inmobiliaria	18.131.976	20.566.670	16.985.618	19.621.758	219.792	34.485
Construcción de obra civil	1.147	2.294	868	1.782	-	-
Resto de finalidades	1.164.207	1.255.869	766.975	817.858	15.292	11.312
Grandes empresas	-	24.263	-	3.339	-	-
Pymes y empresarios individuales	1.164.207	1.231.606	766.975	814.520	15.292	11.312
Resto de hogares	81.197	75.836	74.628	73.202	-	-
Gastos activados (Nota 4.6.2)	10.912	11.376	-	-	-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	(6.322.635)	(5.091.686)	-	-	-	-
Total	13.084.997	16.845.032	17.830.622	20.522.189	235.084	45.796

Actuaciones recuperatorias - refinanciaci3nes y reestructuraciones de deuda:

En el marco de la gesti3n recuperatoria llevada a cabo por la Sociedad, se llevan a cabo 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 garant3a de cumplimiento.

Dichas actuaciones han comprendido, entre otras, operaciones de adjudicaci3n de garant3as inmobiliarias o daci3n en pago de deudas (v3ase Nota 5), liquidaci3n de garant3as y operaciones de refinanciaci3n y reestructuraciones de deuda.

Las actividades recuperatorias y, especialmente en el caso de las operaciones de refinanciaci3n y reestructuraci3n de deuda, se han realizado en base a criterios objetivos que han tenido en cuenta tanto circunstancias comunes a determinadas carteras de pr3stamos y cr3ditos, como circunstancias espec3ficas de los acreditados, tales como su situaci3n econ3mica y financiera, as3 como la viabilidad de la actividad de los mismos. El criterio fundamental que rige el an3lisis y realizaci3n de estas actividades recuperatorias es el de dar soluci3n a los problemas de pago existentes y evitar el diferimiento de los mismos en el tiempo as3 como maximizar el valor recuperable de los activos recibidos.

Las herramientas de refinanciaci3n y reestructuraci3n de deuda puestas en marcha incluyen la modificaci3n de las condiciones originalmente pactadas con los deudores en cuanto a plazos de vencimiento, tipos de inter3s, garant3as aportadas y, en determinadas circunstancias, la condonaci3n o quita parcial de las cuant3as adeudadas. Las operaciones de refinanciaci3n o reestructuraci3n conllevan que la operaci3n se ponga al corriente, total o parcial de pagos de sus correspondientes deudas.

En ning3n caso la refinanciaci3n de operaciones ha supuesto un percance patrimonial para la Sociedad con respecto a la situaci3n de las operaciones refinanciadas o reestructuradas ni un diferimiento en el reconocimiento de posibles p3rdidas por deterioro de dichas operaciones de acuerdo a las circunstancias de las mismas. Por tanto,

todas las operaciones que, en aplicaci3n de lo dispuesto en el marco regulatorio aplicable a la Sociedad, deben estar deterioradas han sido consideradas como tales a efectos de la elaboraci3n de estas cuentas anuales.

El n3mero e importe de operaciones refinanciadas durante los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

Ejercicio 2019

	Nº operaciones	Importe (miles de euros)
Operaciones refinanciadas / reestructuradas	489	623.915
Operaciones renegociadas/ renovadas	-	-
Total	489	623.915

Ejercicio 2018:

	Nº operaciones	Importe (miles de euros)
Operaciones refinanciadas / reestructuradas	484	663.784
Operaciones renegociadas/ renovadas	-	-
Total	484	663.784

Distribuci3n geogr3fica del saldo de pr3stamos y cr3ditos

La distribuci3n geogr3fica a 31 de diciembre de 2019 y 2018 de las "Inversiones financieras a largo plazo y a corto plazo - Cr3dito a terceros", as3 como del "Efectivo y otros activos l3quidos equivalentes" es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2019	31/12/2018
Andalucía	1.944.168	2.276.766
Aragón	772.564	937.369
Asturias	304.295	349.848
Baleares	377.789	448.097
Canarias	419.877	422.875
Cantabria	392.946	406.703
Castilla - La Mancha	564.067	557.736
Castilla y León	1.074.979	1.405.686
Cataluña	3.744.590	4.220.124
Extremadura	201.693	239.405
Galicia	1.013.093	1.198.928
Madrid	6.895.822	6.639.979
Murcia	924.682	1.061.450
Navarra	65.531	27.674
Comunidad Valenciana	3.376.430	4.006.739
País Vasco	202.343	245.193
La Rioja	218.162	286.147
Ceuta y Melilla	18.979	22.014
Otros sectores no residentes	-	-
- Otros – Gastos activados (Nota 4.6.2)	10.912	11.376
- Correcciones de valor por deterioro de activos	(6.322.635)	(5.091.686)
Total	16.200.287	19.672.423
De los que: Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.115.290	2.827.391
De los que: Créditos a terceros a largo y corto plazo	13.084.997	16.845.032

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 recurrente 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 potestad 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 años de vida de la Sociedad, han imperado 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.

Asimismo, el Consejo de Administración ha aprobado una política de gestión del riesgo de liquidez de la compañía que contempla la medición y seguimiento periódico de una serie de indicadores de liquidez de corto plazo y de largo plazo así como la activación, en su caso, de medidas de carácter contingente tendentes a preservar la posición de liquidez de la Sociedad.

Detalle por vencimientos de las Inversiones financieras

De acuerdo a lo comentado en la Nota 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 - (Nota 1) los cuales se recuperarán en un plazo acorde 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. El detalle de los vencimientos de los activos y pasivos de carácter financiero de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, es el siguiente:

Ejercicio 2019:

	Miles de Euros						Total
	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	
Activo:							
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.115.290	-	-	-	-	-	3.115.290
Inversiones financieras	2.008.597	1.878.345	1.875.673	2.295.182	2.199.651	4.575.255	14.832.703
- Préstamos y Créditos a terceros	1.344.299	1.304.568	1.398.343	2.262.881	2.199.651	4.575.255	13.084.997
- Otros activos financieros	664.298	573.777	477.330	32.301	-	-	1.747.706
Inversiones financieras con empresas asociadas	4.138	2.527	3.670	4.800	9.875	-	25.010
- Créditos a empresas	4.138	2.527	3.670	4.800	9.875	-	25.010
Total a 31 de diciembre de 2019	5.117.955	1.880.872	1.879.343	2.299.982	2.209.526	4.575.255	17.973.004
Pasivo:							
Deudas a largo y corto plazo	1.589.669	1.603.091	1.777.444	2.366.558	3.440.812	27.661.040	38.438.614
- Obligaciones y otros valores negociables	1.064.930	916.606	1.408.134	2.346.638	3.440.812	27.661.040	36.838.160
- Deudas con entidades de crédito	15.301	-	-	-	-	-	15.301
- Otros pasivos financieros	201	242.553	-	-	-	-	242.754
- Derivados	509.237	443.932	369.310	19.920	-	-	1.342.399
Total a 31 de diciembre de 2019	1.589.669	1.603.091	1.777.444	2.366.558	3.440.812	27.661.040	38.438.614

Ejercicio 2018:

	Miles de Euros						Total
	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	
Activo:							
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.827.391	-	-	-	-	-	2.827.391
Inversiones financieras	1.592.072	3.209.979	3.941.766	2.687.485	2.431.712	5.357.593	19.220.607
- Préstamos y créditos a terceros	1.587.479	3.209.979	3.941.766	2.687.485	2.431.712	2.986.611	16.845.032
- Otros activos financieros	4.593	-	-	-	-	2.370.982	2.375.575
Inversiones financieras con empresas asociadas	-	344	-	-	-	-	344
- Créditos a empresas	-	344	-	-	-	-	344
Total a 31 de diciembre de 2018	4.419.463	3.210.323	3.941.766	2.687.485	2.431.712	5.357.593	22.048.342
Pasivo:							
Deudas a largo y corto plazo	1.983.083	1.974.912	2.630.501	2.879.165	2.906.581	27.554.986	39.929.228
- Obligaciones y otros valores negociables	1.460.962	1.333.830	2.060.153	2.568.334	2.886.178	27.554.986	37.864.443
- Deudas con entidades de crédito	15.963	-	-	-	-	-	15.963
- Otros pasivos financieros	441	163.249	174.872	-	-	-	338.562
- Derivados	505.717	477.833	395.476	310.831	20.403	-	1.710.260
Total a 31 de diciembre de 2018	1.983.083	1.974.912	2.630.501	2.879.165	2.906.581	27.554.986	39.929.228

La posición de tesorería disponible de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019 y 2018 asciende a 3.115.290 y 2.827.392 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, conviene señalar que la Sociedad tiene el derecho unilateral de cancelar los bonos senior a su vencimiento mediante la entrega de nuevos bonos senior de similares características, lo que reduce muy significativamente el riesgo de liquidez. Adicionalmente, y en caso de cumplirse determinadas circunstancias, Sareb también tiene la opción de alargamiento del plazo de las 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 compatible con el Plan de Negocio de la Sociedad 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 gestoras. 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 fuerte exposición de la Sociedad a las variaciones de tipo de interés, derivada de la elevada sensibilidad del pasivo de la compañía y la fuerte insensibilidad del activo frente a dichas variaciones, la Sociedad decidió en 2013 cubrir con instrumentos derivados en torno a un 85% del saldo vivo esperado de la deuda senior durante un horizonte temporal de 9 años (3 años a 31 de diciembre de 2019) con el objetivo de reducir el riesgo de que movimientos de tipos de interés al alza pudiesen afectar de forma negativa y significativa a la cuenta de resultados futura. Esta decisión se tomó considerando que los tipos vigentes en el momento de realizar la cobertura eran compatibles con el Plan de Negocio de la Sociedad.

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 87,67% (88,32% a 31 de diciembre de 2018) de los mismos se encuentra referenciados a tipos de interés variables, el 12,33% (11,68% a 31 de diciembre de 2018) de los mismos se encuentran referencias a tipos de interés fijos. No obstante lo anterior, y dado que buena parte de la cartera de préstamos recibida se encuentra en situación de

“non-performing”, la sensibilidad real de los mismos a variaciones de tipo de interés es muy baja.

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, la Sociedad mantiene contratos con diversas entidades financieras 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 4 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 han procedido a cuantificar el riesgo de tipo de interés bajo una estructura probabilística tipo VAR con una probabilidad de desviación típica del 95% y un horizonte temporal de un año. De dicho análisis se ha concluido que en el 5% de escenarios más extremos, el promedio de variaciones al alza del Euribor a 3 meses se sitúa en 89 p.b. y del spread al cual está fijado la deuda senior de la sociedad (véase Nota 13.2) podría tener un impacto negativo total de 17 millones de euros (79 p.b. con un impacto negativo total de 14 millones de euros en 2018).

8. Existencias

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre de 2019 y 2018, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31/12/2019	31/12/2018
Edificios terminados	52.695	19.387
Viviendas	52.695	19.387
Oficinas, locales y naves polivalentes	-	-
Resto de inmuebles	-	-
Viviendas no residencia habitual del prestatario	-	-
Edificios en construcción	801.541	269.052
Viviendas	801.541	269.052
Oficinas, locales y naves polivalentes	-	-
Resto de inmuebles	-	-
Viviendas no residencia habitual del prestatario	-	-
Anticipos a proveedores	52.320	20.131
Total	906.556	308.570

El movimiento habido durante los ejercicios 2019 y 2018 en el epígrafe de "Existencias" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Edificios terminados	Edificios en construcción/ suelos	Anticipos a proveedores	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2017	17.327	217.790	33.242	268.359
Adiciones	-	50.490	20.131	70.621
Retiros	(46.571)	(158)	(33.242)	(79.971)
Trasposos a edificios terminados	48.631	(48.631)	-	-
Trasposos a inversiones inmobiliarias (Nota 5)	-	49.561	-	49.561
Saldo a 31 de diciembre 2018	19.387	269.052	20.131	308.570
Adiciones	-	54.029	32.189	86.218
Retiros	(54.926)	(7.036)	-	(61.962)
Trasposos de inversiones inmobiliarias (Nota 5)	88.234	485.496	-	573.730
Saldo a 31 de diciembre de 2019	52.695	801.541	52.320	906.556

Los movimientos más significativos que se han producido durante los ejercicios 2019 y 2018 en este epígrafe se detallan a continuación:

Adiciones

Durante el ejercicio 2019 y 2018 la Sociedad ha incurrido en 54.378 y 50.490 miles de euros en gastos de ejecución de obra y desarrollo de sus obras en curso. Dichos importes han sido capitalizados como mayor valor de las existencias a 31 de diciembre de 2019 y 2018.

Trasposos entre partidas

Durante el ejercicio 2019 la Sociedad ha procedido a constituir Àrquia Homes Fondo de Activos Bancarios (véase Nota 4.6.1) mediante la aportación, a dicho fondo, de 776.085 miles de euros de terrenos y obras en curso, en marcha y paradas. Dentro de estos inmuebles 562.998 miles de euros, se encontraban clasificados dentro del epígrafe "Inversiones Inmobiliarias" al no estar previsto su promoción. Con motivo de la aportación al fondo, y su previsible promoción y/o desarrollo se han procedido a traspasar al epígrafe de Existencias.

Por otro lado, durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad ha realizado un análisis detallado de sus obras en curso con el objetivo de maximizar el valor de las mismas. Dicho análisis ha perseguido principalmente distinguir aquellas obras en curso sobre las cuales se espera obtener un mayor grado de rentabilidad mediante la ejecución de obras, desarrollo, finalización y puesta a la venta desde el canal minorista. Dicho análisis ha implicado que la Sociedad haya realizado trasposos, durante los ejercicios 2019 y 2018, de Inversiones Inmobiliarias a Existencias por importe de 10.732 y 49.561 miles de euros, respectivamente.

Subsanaciones

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se han producido subsanaciones que hayan afectado al epígrafe de existencias.

Otra información

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la totalidad de las existencias de la Sociedad se encuentran libres de cargas y garantías.

Adicionalmente, durante los ejercicios 2019 y 2018 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 2019 y 2018, la Sociedad no ha considerado impacto alguno en las cuentas anuales del ejercicio 2019 y 2018 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. El total de anticipos entregados por los clientes en concepto de reserva a 31 de diciembre de 2019 asciende a 17.335 miles de euros (22.426 miles de euros a 31 de diciembre de 2018).

Los Administradores de la Sociedad consideran que el importe en libros de los saldos incluidos en este epígrafe del balance se aproxima cuanto menos a su valor razonable (véase Nota 5).

9. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El desglose de este epígrafe a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	31/12/2019	31/12/2018
Clientes por ventas	249.323	186.861
Deudores varios	13.574	14.721
Clientes de dudosos cobro	59.487	63.047
Provisión de insolvencias	(59.487)	(63.047)
Personal	12	2
Activos por impuesto corriente (Nota 15.1)	5.104	2.832
Otros créditos con las administraciones públicas (Nota 15.1)	12.267	4.287
Total	280.280	208.703

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 los ejercicios 2019 y 2018. Dentro de este epígrafe se recoge el importe pendiente de cobro derivado de la venta del 75% del accionariado de la Sociedad Tempore Socimi, S.A. por importe de 97.901 miles de euros (véase Nota 7.2.1.). Dicho importe se encuentra aplazado hasta el 5 de agosto de 2020, devengando un

tipo de interés del 1,5% anual y se encuentra avalado por una entidad financiera de primer nivel.

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2018, dicho epígrafe recoge los importes pendientes de cobro derivados de las ventas de las carteras "Ter" y "Garona" por importe de 12.537 y 9.374 miles de euros, respectivamente. Dichos importes han sido cobrados por la Sociedad durante el ejercicio 2019.

El movimiento de la provisión de insolvencias durante el ejercicio 2019 es el siguiente:

Ejercicio 2019

	31/12/2018	Dotaciones	Aplicaciones	31/12/2019
Provisión por insolvencias	(63.047)	(8.367)	11.927	(59.487)

Ejercicio 2018

	31/12/2018	Dotaciones	Aplicaciones	31/12/2019
Provisión por insolvencias	(54.981)	(8.066)	-	(63.047)

Las aplicaciones efectuadas durante el ejercicio 2019 se corresponden, principalmente, al envío a fallidos de todos aquellos saldos que la Sociedad estima como irrecuperables, dada la situación crediticia del deudor y el importe pendiente de cobro. En su totalidad corresponde a saldos derivados de contratos de alquiler en los que la Sociedad se subrogó al adquirir los inmuebles correspondientes.

Es política de la Sociedad exigir garantías a los cobros aplazados, bien sea avales a primer requerimiento o fiadores con solvencia acreditada.

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 a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	31/12/2019	31/12/2018
Otros activos líquidos equivalentes	561.302	134.854
Bancos	2.553.988	2.692.538
Total	3.115.290	2.827.392

El importe registrado a 31 de diciembre de 2019 y 2018 en el epígrafe de "Otros activos líquidos equivalentes" corresponde a diversas imposiciones a plazo fijo realizadas por la Sociedad por importe de 561.302 y 134.854 miles de euros, respectivamente, en diversas entidades financieras. Si bien el vencimiento inicial de estas imposiciones está fijado para un plazo, generalmente 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 los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad ha registrado 18 y 419 miles de euros, respectivamente, en concepto de intereses procedentes de dichas inversiones, así como del dinero depositado en cuentas corrientes (véase Nota 16.6). Adicionalmente, durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad ha obtenido remuneración negativa sobre diversos depósitos y cuentas corrientes. Dichas remuneraciones negativas han ascendido a 5.931 y 4.942 miles de euros, los cuales se encuentran registrados en el epígrafe de "Otros gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 16.5).

A 31 de diciembre de 2019 no existen restricciones al uso de la tesorería y otros activos líquidos equivalente, así como tampoco existían a 31 de diciembre de 2018, salvo un importe equivalente al 8% de la caja generada por la Sociedad. Dicho importe, asciende a 31 de diciembre de 2019 y 2018 a 169.100 y 57.000 miles de euros, respectivamente, que se destinará a la amortización de deuda senior tal y como se detalla en los contratos de emisión de la financiación de la Sociedad (véase Nota 13).

11. Patrimonio neto

11.1 Capital social

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, el capital social de la Sociedad está representado por 2.170.440.000 acciones de 0,14 euros de valor nominal, cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

A continuación, se presentan los accionistas que mantenían un % de participación superior al 2,5% del capital social a 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	% participación	Capital Social	Prima de emisión
Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)	45,90%	139.472	-
Banco Santander, S.A.	22,21%	67.499	-
CaixaBank, S.A.	12,24%	37.181	-
Banco de Sabadell, S.A.	6,61%	20.097	-
Kutxabank, S.A.	2,53%	7.698	-
Resto de accionistas	10,50%	31.915	-
Total	100%	303.862	-

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 que, siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el saldo de la reserva legal asciende a 19.174 miles de euros.

Tal y como establece el artículo 326 de la Ley de Sociedades de Capital, una vez reducido el capital social será preciso que la reserva legal alcance el diez por ciento del nuevo capital.

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 a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2019	31/12/2018
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(2.105.715)	(1.227.367)
Reservas voluntarias por aplicación del RD 4/2016	2.330.270	2.330.270
Reserva indisponible	629.428	629.428
Total	853.983	1.732.331

11.4 Ajustes por cambios de valor

Este epígrafe del balance adjunto recoge el importe neto de su efecto impositivo de las variaciones de valor de los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura de flujos de efectivo (véase Nota 13.3) y el importe neto de su efecto fiscal derivado del deterioro existente en las unidades de Activos Financieros y en la unidad de Activos Inmobiliarios en aplicación de lo dispuesto por el RD 4/2016 (véanse Notas 4.7 y 7.1.1.).

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

Ejercicio 2019

Miles de euros					
	Saldo inicial	Reducciones por baja de créditos fiscales	Reducción por deterioro	Adiciones / Disminuciones	Saldo final
Valoración de derivados	(1.221.223)	-	-	298.901	(922.322)
Deterioro unidad de Activos Financieros	(5.091.686)	-	(1.230.949)	-	(6.322.635)
Deterioro unidad de Activos Inmobiliarios	-	-	(496.378)	-	(496.378)
Saldo	(6.312.909)	-	(1.727.327)	298.901	(7.741.335)

Ejercicio 2018

Miles de euros					
	Saldo inicial	Reducciones por baja de créditos fiscales	Reducción por deterioro	Adiciones / Disminuciones	Saldo final
Valoración de derivados	(1.533.045)	-	-	211.822	(1.221.223)
Deterioro unidad de Activos Financieros	(4.229.552)	-	(862.134)	-	(5.091.686)
Saldo	(5.762.597)	-	(862.134)	211.822	(6.312.909)

Los ajustes en patrimonio por valoración son los siguientes:

	Miles de euros	
	31/12/2019	31/12/2018
Derivados de tipos de interés (Nota 13.3)	(1.342.399)	(1.710.260)
Ineficacia derivados	112.636	81.963
Efecto impositivo	307.441	407.074
Ajustes por cambios de valor – Operaciones de cobertura (neto de impuestos)	(922.322)	(1.221.223)
Deterioro unidad Activos Financieros (véase Nota 7.1.1)	(6.322.635)	(5.091.686)
Deterioro unidad Activos Inmobiliarios (véase Nota 5)	(496.378)	-
Efecto impositivo reconocido	-	-
Desactivación créditos fiscales años anteriores	-	-
Ajustes por cambios de valor – Deterioro unidad Activos Financieros e Inmobiliarios (neto de impuestos)	(6.819.013)	(5.091.686)
Total ajustes por cambios de valor	(7.741.335)	(6.312.909)

Tal y como se indica en la Nota 15.3, la Sociedad ha procedido a dar de baja del balance aquellos créditos fiscales que no serán recuperables a lo largo de la vida de la Sociedad según sus mejores estimaciones.

11.5 Situación patrimonial de la Sociedad

El patrimonio neto computable a efectos de los citados artículos 327 y 363.1 e) del TRLSC es el que se desglosa a continuación, no encontrándose por tanto la Sociedad incurso en ninguno de dichos supuestos a 31 de diciembre de 2019:

Miles de Euros	
Patrimonio neto de las cuentas anuales de Sareb,S.A. a 31/12/2019	(7.511.562)
Menos:	
Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo	922.322
Ajustes por cambios de valor por deterioro de Activos Financieros	6.322.635
Ajustes por cambios de valor por deterioro de Activos Inmobiliarios	496.378
Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31/12/2019	229.773

Conviene señalar que conforme a la normativa contable vigente, los cambios en el valor del derivado de cobertura se registran en el patrimonio neto de la Sociedad hasta que se van imputando a resultados en el ejercicio correspondiente. 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" (véase Nota 13.3). No obstante, desde un punto de vista mercantil y conforme a lo dispuesto en el artículo 36 del Código de Comercio, estos cambios de valor del derivado de cobertura pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se consideran patrimonio neto a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas.

Por otro lado, tal y como establece el artículo 2 del RD 4/2016 la Sociedad ha procedido a registrar las correcciones valorativas de las unidades de activos establecidas en la Circular 5/2015 con cargo a los

epígrafes "Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Financieros" y "Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Inmobiliarios" netos de su efecto fiscal de su efecto fiscal. Tal y como se establece en dicho RD los ajustes referidos anteriormente no se considerarán patrimonio neto a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas.

Por último, conviene señalar que con fecha 11 de marzo de 2020 se ha publicado el RDL 6/2020, en cuyo artículo 1 se procede a la modificación del apartado 3 de la disposición adicional séptima de la Ley 9/2012. Dicha modificación establece que dadas las particularidades de la Sociedad, no le será de aplicación lo dispuesto en los artículos 348 bis y 363.1 e) de la LSC (véase Nota 2.4).

12. Provisiones y contingencias

En este epígrafe de los balances a 31 de diciembre de 2019 y 2018 se incluyen las provisiones a largo plazo constituidas por Sareb que tienen por objeto cubrir determinados pasivos, 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 2019 y 2018, se muestra a continuación:

Miles de Euros		
	2019	2018
Saldo al inicio del ejercicio	7.862	9.530
Dotaciones	1.353	947
(Reversión)	(5.553)	(2.615)
Trasposos y otros movimientos	-	-
Saldo al final del ejercicio	3.662	7.862

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 2019 y 2018, 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 2019 y 2018 con el desglose requerido por la normativa aplicable:

Ejercicio 2019

Clases	Miles de Euros						Total
	Instrumentos financieros a largo plazo			Instrumentos financieros a corto plazo			
	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	
Débitos y partidas a pagar	-	35.773.230	242.552	15.301	1.064.930	201	37.096.214
Derivados de cobertura	-	-	1.342.399	-	-	-	1.342.399
Total	-	35.773.230	1.584.951	15.301	1.064.930	201	38.438.613

Ejercicio 2018

Clases	Miles de Euros						Total
	Instrumentos financieros a largo plazo			Instrumentos financieros a corto plazo			
	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	
Débitos y partidas a pagar	-	36.403.198	338.121	15.963	1.461.245	441	38.218.968
Derivados de cobertura	-	-	1.710.260	-	-	-	1.710.260
Total	-	36.403.198	2.048.381	15.963	1.461.245	441	39.929.228

13.1 Deudas con entidades de crédito

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad tiene registrado en el epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" la cantidad de 15.301 y 15.719 miles de euros respectivamente, en concepto de "Intereses devengados pendientes de pago" de los derivados de cobertura suscritos durante el ejercicio 2013 (véase Nota 13.3).

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 2019 y 2018 se presenta a continuación:

Miles de euros	31/12/2019		31/12/2018	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Valores negociables- Deuda Senior	34.343.670	1.064.930	34.973.638	1.460.962
Valores negociables- Deuda Subordinada	1.429.560	-	1.429.560	-
Intereses devengados pendientes de pago	-	-	-	283
Total	35.773.230	1.064.930	36.403.198	1.461.245

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 2019 y 2018 es el siguiente:

31 de diciembre de 2019

Denominación	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento contractual	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/VAR BO 20201231 2019-4	31/12/2019	31/12/2020	Eur 3m - 0,070%	10.262.300
SAREB/VAR BO 20201231 2018-3	31/12/2018	31/12/2020	Eur 3m + 0,030%	13.553.500
SAREB/VAR BO 20200228 2019-1	28/02/2019	28/02/2020	Eur 3m - 0,010%	4.064.100
Total vencimientos contractuales a corto plazo				27.879.900
SAREB/VAR BO 20211231 2018-4	31/12/2018	31/12/2021	Eur 3m + 0,050%	1.387.600
SAREB/VAR BO 20210228 2019-2	28/02/2019	28/02/2021	Eur 3m + 0,060%	5.463.700
SAREB/VAR BO 20220228 2019-3	28/02/2019	28/02/2022	Eur 3m + 0,090%	677.400
Total vencimientos contractuales a largo plazo				7.528.700
Total				35.408.600

31 de diciembre de 2018

Denominación	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento contractual	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/VAR BO 20191231 2018-2	31/12/2018	31/12/2019	Eur 3m – 0,110%	10.262.600
SAREB/VAR BO 20190228 2018-1	28/02/2018	28/02/2019	Eur 3m – 0,100%	4.064.100
SAREB/VAR BO 20190228 2017-2	28/02/2017	28/02/2019	Eur 3m + 0,070%	5.557.600
SAREB/VAR BO 20190228 2016-2	26/02/2016	28/02/2019	Eur 3m + 0,516%	1.125.800
Total vencimientos contractuales a corto plazo				21.010.100
SAREB/VAR BO 20201231 2018-3	31/12/2018	31/12/2020	Eur 3m + 0,03%	13.647.400
SAREB/VAR BO 20211231 2018-4	31/12/2018	31/12/2021	Eur 3m + 0,05%	1.777.100
Total vencimientos contractuales a largo plazo				15.424.500
Total				36.434.600

El importe total de los valores negociables a 31 de diciembre de 2019 y 2018 están representados por anotaciones en cuenta. Adicionalmente cuentan con aval incondicional e irrevocable de la Administración General del Estado, con renuncia al beneficio de excusión.

Sareb mantiene la opción de renovar al vencimiento 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 desde su constitución, considerar que los vencimientos contractuales indicados, a corto plazo, se materializarán en el largo plazo por un importe aproximado de 26.808.370 y 19.549.138 miles de euros, respectivamente.

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 2019

Amortizaciones de bonos del ejercicio 2019

El resumen de las amortizaciones de deuda senior efectuadas por la Sociedad durante el ejercicio 2019 son las siguientes:

Denominación	Amortización en metálico	Amortización Escrow Account (Nota 10)	Amortización por subsanaciones (Nota 1)	Amortización mediante nueva emisión	Total
SAREB/VAR BO 20190228 2017-2	85.700	-	-	5.471.900	5.557.600
SAREB/VAR BO 20190228 2016-2	419.200	-	-	706.600	1.125.800
SAREB/VAR BO 20201231 2018-3	70.000	23.400	-	-	93.400
SAREB/VAR BO 20211231 2018-4	291.700	97.500	-	-	389.200
SAREB/VAR BO 20210228 2019-2	-	8.200	-	-	8.200
SAREB/VAR BO 20220228 2019-3	-	29.200	-	-	29.200
SAREB/VAR BO 20191231 2018-2	-	-	300	10.262.300	10.262.600
SAREB/VAR BO 20201231 2018-3	-	-	500	-	500
SAREB/VAR BO 20211231 2018-4	-	-	300	-	300
SAREB/VAR BO 20190228 2018-1	-	-	-	4.064.100	4.064.100
Total	866.600	158.300	1.100	20.504.900	21.530.900

Subsanación escritura de adquisición de activos

Tal y como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 2019 la Sociedad procedió a la amortización de 1.100 miles de euros de bonos, con motivo de las subsanaciones formalizadas durante dicho ejercicio:

Miles de euros	Bankia, S.A.	Total
SAREB/VAR BO 20191231 2018-2	300	300
SAREB/VAR BO 20201231 2018-3	500	500
SAREB/VAR BO 20211231 2018-4	300	300
Total	1.100	1.100

Ejercicio 2018

Amortizaciones de bonos del ejercicio 2018

El resumen de las amortizaciones de deuda senior efectuadas por la Sociedad durante el ejercicio 2018 son las siguientes:

Denominación	Amortización en metálico	Amortización Escrow Account (Nota 10)	Amortización por subsanaciones (Nota 1)	Amortización mediante nueva emisión	Total
SAREB/VAR BO 20160226 2016-2	514.800	209.400	-	-	724.200
SAREB/VAR BO 20180228 2018-2	90.000	42.800	-	-	132.800
SAREB/VAR BO 20180228 2018-1	-	-	-	4.064.100	4.064.100
SAREB/VAR BO 20161231 2016-4	127.600	42.100	-	13.647.400	13.817.100
SAREB/VAR BO 20151231 2015-4	1.312.500	594.700	-	1.777.100	3.684.300
SAREB/VAR BO 20181231 2018-3	-	-	-	10.262.600	10.262.600
Total	2.044.900	889.000	-	29.751.200	32.685.100

Subsanación escritura de adquisición de activos

Tal y como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 2018 no se produjeron subsanaciones que provocasen amortizaciones de bonos.

Otra información

Los intereses correspondientes a dichos valores negociables devengados durante los ejercicios 2019 y 2018 han ascendido a 280 y 4.699 miles de euros, respectivamente, y se encuentran registrados en el epígrafe "Gastos financieros - Por deudas con terceros" de la cuenta de resultados adjunta (véase Nota 16.5. A 31 de diciembre de 2019 y 2018, los intereses devengados pendientes de pago ascienden a 1 y 283 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.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 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 2019 y 2018 es el siguiente:

31 de diciembre 2019 y 2018

	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/8,00 OBSUBDCONV 20271127 2013	26/02/2013	27/11/2027	8,00%	1.429.560
Total				1.429.560

Las principales condiciones de las obligaciones subordinadas no garantizadas contingentemente convertibles se detallan a continuación:

- Todos los títulos pertenecen a una única serie 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 distribible suficiente. Por este motivo, durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha devengado ni pagado cupón alguno por este concepto debido a la dificultad de estimar los flujos futuros distribibles.
- 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 o ii) encontrarse en causa de disolución por pérdidas que dejen reducido su patrimonio neto a una cantidad inferior a la mitad del capital social. Dicha conversión deberá realizarse siempre y cuando existan unos estados financieros auditados de la Sociedad correspondientes a un ejercicio social, en los cuales se muestre dicha insuficiencia patrimonial. 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 igual al 2% de los activos de la Sociedad tras la conversión. Durante el ejercicio 2016 el Consejo de Administración, tras la aprobación de la Junta General de Accionistas del día 5 de mayo de 2016, procedió a aprobar la conversión de 2.170.440 miles de euros en capital social de la Sociedad, mediante la emisión de 2.170.440 miles de acciones de 1 euros de valor nominal cada una de ellas. Tras dicha conversión el saldo de la deuda subordinada asciende a 1.429.560 miles de euros.
- 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.

13.3 Derivados

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, la principal fuente de financiación de Sareb consiste en las obligaciones y valores negociables emitidos durante los ejercicios 2013 y 2012, o renovados en su caso al vencimiento de los mismos, con motivo de la adquisición de los activos inmobiliarios y crediticios descrita en la Nota 1, que están referenciados a tipo de interés variable. Debido al elevado volumen de la operación y con el fin de reducir la elevada exposición y el consiguiente riesgo para la Sociedad frente a una posible subida 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. Esta operación no tiene finalidad especulativa sino que tiene la consideración de cobertura de flujos de efectivo y supuso, de facto, el transformar parte del endeudamiento de la Sociedad durante el periodo cubierto en endeudamiento a tipo fijo frente a la configuración a tipo variable de los bonos emitidos.

La cobertura de flujos de efectivo se realizó en un contexto temporal y de mercado en el que los tipos de interés eran compatibles con los contemplados en el Plan de Negocio de la Sociedad, por lo que mediante esta operación se aseguró una parte sustancial del mismo reduciendo el riesgo de que una subida de tipos de interés pudiese poner en riesgo el referido Plan y la viabilidad de la Sociedad. En contrapartida la operación suponía renunciar, por la parte y el periodo de tiempo cubiertos, al eventual beneficio derivado de una bajada de los tipos de interés de referencia.

Las medidas de relajación de la política monetaria adoptadas por el Banco Central Europeo desde finales de 2013 han contribuido a un paulatino descenso de los tipos de interés que actualmente se encuentran en mínimos históricos. Dicha evolución, se ha trasladado a la valoración del derivado de cobertura contratado por la Sociedad.

El valor de mercado de los derivados de tipos de interés (swaps) se obtiene como la suma del valor presente de todos los flujos de caja según las condiciones contractuales y de los tipos de interés cotizados en mercado. Los tipos de interés empleados para la estimación futura de los intereses variables se obtienen a partir de instrumentos cotizados en mercados financieros y referenciados al índice EURIBOR 3M. Los tipos de interés de descuento empleados para la actualización de flujos se obtienen a partir de instrumentos cotizados en mercados financieros y referenciados al índice EONIA.

El saldo del epígrafe "Deudas a largo plazo – Derivados" del pasivo del balance a 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 a 31 de diciembre de 2019 y 2018, a 1.342.399 y 1.710.260 miles de euros, respectivamente (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):

SWAPS TIPOS DE INTERÉS	Rango Tipos Fijos	Vencimiento	2020	2021			Totales
				2021	2022	2023	
Nocionales			16.782.000	14.009.000	11.397.000	2.967.000	45.155.000
Valor razonable	2,48%- 3,16%	2020-2023	(509.237)	(443.932)	(369.310)	(19.920)	(1.342.399)

La Sociedad estima que el efecto 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 4.077 miles de euros positivos. El impacto estimado de una variación a la baja de los tipos de interés de referencia de 1 punto básico, tendría un impacto similar de carácter negativo. Dicho efecto, fue calculado también al cierre del ejercicio 2018, estimándose un impacto en el patrimonio neto de la Sociedad de 5.695 miles de euros positivos, y con un efecto similar en negativo para una variación a la baja.

Conforme a la normativa contable vigente, los cambios en el valor del derivado de cobertura se registran en el patrimonio neto de la Sociedad hasta que se van imputando a resultados en los ejercicios siguientes correspondientes. Tal y como se detalla en la Nota 4 durante los ejercicios 2019 y 2018, los derivados que cubren los bonos emitidos a un año y parte de los bonos emitidos a dos años han mantenido la efectividad dentro de los umbrales exigidos por la NRV 9ª. 6, pero debido a la evolución a la baja de los tipos de interés a los cuales se encuentran referenciados los riesgos cubiertos y a la aplicación por parte de Sareb en los ejercicios 2019 y 2018 de un "floor" por el cual el tipo de interés no podía ser, en ningún caso, inferior al 0%, han perdido parte de dicha efectividad. Como consecuencia de esto, la Sociedad ha procedido a registrar un mayor gasto financiero por importe de 30.674 y 68.702 miles de euros, respectivamente, derivado de la valoración de dichos instrumentos de cobertura dentro del epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 16.5).

El resto del valor de los derivados, neto de su efecto fiscal se registra en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor" por importe de 922.322 y 1.221.223 miles de euros, respectivamente, a 31 de diciembre de 2019 y 2018. Este efecto, junto con el deterioro de las unidades de activos financieros y de la unidad de activos inmobiliarios coloca el patrimonio neto de la Sociedad en negativo. No obstante, desde un punto de vista mercantil y conforme a lo dispuesto en el artículo 36 del Código de Comercio a los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria de capital social y de la disolución obligatoria por pérdidas, estos cambios de valor del derivado de cobertura pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias no se consideran patrimonio neto.

Asimismo, el importe que ha sido imputado a la cuenta de pérdidas y ganancias desde el patrimonio neto, asciende a 31 de diciembre de 2019 y 2018 a 576.322

y 640.161 miles de euros, respectivamente registrados dentro del epígrafe "Gastos financieros – Por deudas con terceros" (véase nota 16.5).

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).

A 31 de diciembre de 2019 y 2018, 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 1.266.500 y 1.597.400 miles de euros, respectivamente, 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 en ambos ejercicios (véase Nota 7.1.2).

13.4 Otros pasivos financieros no corrientes

El detalle de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es el siguiente:

	Miles de euros	
	31/12/2019	31/12/2018
Valor razonable de las fianzas Íbero	235.642	330.140
Efecto actualización financiera fianzas Íbero	-	968
Total nominal fianzas Íbero	235.642	331.108
Anticipo FAB 2013 Bull	-	670
Fianzas de arrendatarios y Otros	6.910	6.343
Total	242.552	338.121

De acuerdo con lo señalado en la NRV 9ª 5.6 del Plan General de Contabilidad, la Sociedad ha procedido a estimar el valor razonable de las fianzas señaladas en la Nota 1 en relación con el Proyecto Íbero. Para el cálculo de dicha actualización se ha considerado el coste medio

ponderado de la deuda de la Sociedad (véase Nota 13.1). Durante el ejercicio 2019, y dada la evolución de los tipos de interés la Sociedad ha concluido que el valor razonable de dichas fianzas coincide con el valor nominal de las mismas.

A 31 de diciembre de 2019, y ante el vencimiento del contrato "Íbero" de la cartera gestionada por Haya Real Estate, S.A.U. la Sociedad ha procedido a regularizar a ingresos el importe de la fianza depositada por dicho *servicer*, y que previsiblemente no será devuelta con cargo a los honorarios devengados pendientes de pago a dicha fecha. El importe de dicha fianza asciende a 36.117 miles de euros, los cuales se encuentran registrados en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

En base a las últimas estimaciones contempladas en el Plan de Negocio del FAB 2013 Bull, se contempla que, dada la configuración y estructura de pagos del mismo, existen 25.015 miles de euros en ambos ejercicios del anticipo recibido por el inversor del mismo que no serán devueltos a lo largo de la vida del mismo. En base a lo anterior la Sociedad ha procedido a registrar un ingreso en el epígrafe de "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta por valor de 670 y 1.956 miles de euros en el ejercicio 2019 y 2018 respectivamente (Véase Nota 16.6).

Los Administradores de la Sociedad estiman que el valor razonable del epígrafe "Otros pasivos financieros no corrientes" no difiere de su valor en libros.

14. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

El detalle de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2019 y 2018 se indica a continuación:

	Miles de euros	
	31/12/2019	31/12/2018
Proveedores	79.611	60.263
Proveedores, facturas pendientes de recibir	351.047	349.325
Personal	4.628	7.728
Pasivos por impuesto corriente (Nota 15.1)	-	-
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 15.1)	75.634	72.095
Anticipos de clientes	19.506	28.890
Total	530.426	518.301

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 a 31 de diciembre de 2019 importes de 50.010 y 65.431 miles de euros (58.373 y 88.135 miles de euros a 31 de diciembre de 2018) en concepto de gastos devengados de comisión de gestión y venta, respectivamente, así como 235.606 miles de euros (203.031 miles de euros a 31 de diciembre de 2018) de gastos generales y de mantenimiento de los activos gestionados por la Sociedad sobre los cuales la Sociedad no ha recibido las facturas correspondientes.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 el epígrafe de "Anticipos de clientes" incluye, principalmente, los cobros anticipados a cuenta de futuras transmisiones de ciertos inmuebles incluidos en los epígrafes de Inversiones Inmobiliarias y Existencias (véanse Notas 5 y 8).

Los Administradores consideran que el importe en libros de los acreedores comerciales se aproxima a su valor razonable.

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2019 y 2018 por la Sociedad es el siguiente:

	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018
Periodo medio de pago a proveedores	35	41
Ratio de operaciones pagadas	32	38
Ratio de operaciones pendientes de pago	54	65
	Miles de euros	
Total pagos realizados	481.064	431.970
Total pagos pendientes	79.611	60.049

15. Administraciones públicas y situación fiscal

15.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas a 31 de diciembre de 2019 y 2018 es la siguiente:

31 de diciembre de 2019

	Miles de euros			
	Activo		Pasivo	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Hacienda Pública IVA diferido	-	457	-	-
Hacienda Pública Deudor por IVA/IGIC	-	11.810	-	-
Activos por Impuestos Diferidos	323.821	-	-	-
Provisión de impuestos	-	-	-	33.799
Hacienda Pública Acreedor por IVA	-	-	-	36.782
Hacienda Pública Acreedor por IRPF	-	-	-	2.932
Hacienda Pública Acreedor por IGIC	-	-	-	897
Hacienda Pública Acreedor por IPSI	-	-	-	658
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	-	-	-	566
Impuesto sobre sociedades	-	5.104	-	-
Hacienda Pública Acreedor/deudor por otros conceptos fiscales	-	-	-	-
Total	323.821	17.371	-	75.634

31 de diciembre de 2018

	Miles de euros			
	Activo		Pasivo	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Hacienda Pública IVA diferido	-	14	-	428
Hacienda Pública Deudor por IVA/IGIC	-	4.273	-	-
Activos por Impuestos Diferidos	507.152	-	-	-
Provisión de impuestos	-	-	-	30.781
Hacienda Pública Acreedor por IVA	-	-	-	37.673
Hacienda Pública Acreedor por IRPF	-	-	-	2.582
Hacienda Pública Acreedor por IGIC	-	-	-	89
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	-	-	-	542
Impuesto sobre sociedades	-	2.832	-	-
Hacienda Pública Acreedor/deudor por otros conceptos fiscales	-	-	-	-
Total	507.152	7.119	-	72.095

Los saldos correspondientes a las provisiones de impuestos se corresponden con la provisión realizada por IVA no deducible relacionado con la provisión de facturas pendientes de recibir (véase Nota 14) al cierre de los ejercicios 2019 y 2018.

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 2019

	Miles de Euros				Total
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Saldos de ingresos y gastos netos del período. Beneficio / (pérdida)		(947.246)		(1.428.425)	(2.375.671)
Impuesto sobre sociedades	82.999	-	99.634	-	182.633
Diferencias permanentes	5.010	(31.512)	-	-	(26.502)
Diferencias temporarias					
- Con origen en el periodo	6.487	-	1.328.791	-	753.132
- Con origen periodos anteriores	-	(14.435)	-	-	(14.435)
Base imponible (resultado fiscal)	94.496	(993.193)	1.428.425	(1.428.425)	(898.697)

Ejercicio 2018

	Miles de Euros				Total
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Saldos de ingresos y gastos netos del período. Beneficio / (pérdida)		(878.348)	(550.312)		(1.102.460)
Impuesto sobre sociedades		(654)	103.940	-	103.286
Diferencias permanentes	4.956	(34.428)	-	-	(29.472)
Diferencias temporarias					
- Con origen en el período	79.716	-	446.372	-	199.888
- Con origen periodos anteriores	-	(6.641)	-	-	(6.641)
Base imponible (resultado fiscal)	84.673	(920.071)	550.312	(550.312)	(835.399)

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 las principales diferencias temporarias derivan de dotaciones a provisiones y amortizaciones, entre otros. Por su parte, el origen de las diferencias permanentes corresponden a recargos, sanciones, los resultados aportados por los FABs (véase Nota 4.7) y exenciones por las rentas derivadas de la transmisión de determinados inmuebles.

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.

Los efectos fiscales relevantes reconocidos directamente en el patrimonio neto a 31 de diciembre de 2019 y 2018 corresponden a los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura por importe de 307.441 y 407.074 miles de euros, respectivamente (véase Nota 11.4).

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 2019 y 2018:

Ejercicio 2019

	(Ingresos) / Gastos (Miles de Euros)		
	Cuenta de pérdidas y ganancias	Importes registrados directamente contra el patrimonio neto	Total ingresos y gastos reconocidos
Beneficio / (Pérdidas) antes de impuestos	(864.247)	(1.328.791)	(2.193.038)
Diferencias permanentes	(26.502)	-	(26.502)
Total	(890.749)	(1.328.791)	(2.219.540)
Tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades	25%	25%	25%
Total	(222.687)	(332.198)	(554.885)

Continúa

	(Ingresos) / Gastos (Miles de Euros)		
	Cuenta de pérdidas y ganancias	Importes registrados directamente contra el patrimonio neto	Total ingresos y gastos reconocidos
Deducciones y bonificaciones	(796)	-	(796)
(Beneficio) / Pérdida devengado por impuesto sobre sociedades	(223.483)	(332.198)	(555.681)
Ajuste impuesto sociedades ejercicio anterior	3.609	-	3.609
Impuesto sociedades FABs no desconsolidados (Nota 4.6.1.)	98	-	98
Ajuste por limitación de activos fiscales años anteriores	80.088	-	80.088
Ajuste por limitación de activos fiscales año en curso	222.687	431.832	654.519
Total (ingreso) / gasto registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias	82.999	99.634	182.633

Ejercicio 2018

	(Ingresos) / Gastos (Miles de Euros)		
	Cuenta de pérdidas y ganancias	Importes registrados directamente contra el patrimonio neto	Total ingresos y gastos reconocidos
Beneficio / (Pérdidas) antes de impuestos	(879.002)	(446.373)	(1.325.375)
Diferencias permanentes	(29.472)	-	(29.472)
Total	(908.474)	(446.373)	(1.354.847)
Tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades	25%	25%	25%
Total	(227.118)	(111.593)	(338.711)
Deducciones y bonificaciones	(804)	-	(804)
(Beneficio) / Pérdida devengado por impuesto sobre sociedades	(227.922)	(111.593)	(339.515)
Ajuste impuesto sociedades ejercicio anterior	-	-	-
Impuesto sociedades FABs no desconsolidados (Nota 4.6.1.)	-	-	-
Ajuste por limitación de activos fiscales años anteriores	-	-	-
Ajuste por limitación de activos fiscales año en curso	227.268	215.534	442.802
Total (ingreso) / gasto registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias	(654)	103.940	103.286

A lo largo del ejercicio 2017, la Sociedad recibió por parte de la Dirección General de Tributos, la confirmación de los criterios aplicados, así como los criterios a aplicar en relación con el movimiento del saldo de la provisión y de la cuenta de "Ajustes por cambio de valor", que se pueda producir en el futuro. En este sentido, las correcciones valorativas que se hubiesen reconocido a partir del 1 de enero de 2016, con cargo a la cuenta de "Ajustes por cambio de valor", con objeto de incrementar el saldo de la provisión por deterioro de la unidad de activos financieros, no tienen la consideración de gastos fiscalmente deducibles. Las minoraciones del saldo de la citada provisión con abono a la cuenta de "Ajustes por cambio de valor", no forman parte del resultado contable. Por ello, dado que la dotación correspondiente, a partir de 1 de enero de 2016, no habría tenido la condición de gasto fiscalmente deducible, no deberán integrarse en la base imponible, sin perjuicio de lo comentado en el párrafo siguiente.

El saldo de la cuenta de "Ajustes por cambio de valor" al 1 de enero de 2016 recogía el importe del saldo de la provisión por deterioro de la unidad de activos financieros, registrada a 31 de diciembre de 2015 neto de su efecto fiscal, teniendo tales dotaciones la condición de fiscalmente deducibles. Por el contrario, las dotaciones realizadas a partir de 1 de enero de 2016, no tuvieron la condición de fiscalmente deducibles. A efectos del tratamiento fiscal de la minoración que pueda producirse de la provisión, y determinar si se corresponde con dotaciones que fueron fiscalmente deducibles o no, la Sociedad aplica un criterio FIFO, considerando que las cantidades revertidas se corresponden inicialmente con importes que se consideraron fiscalmente deducibles. Una vez que se haya acumulado un importe igual al integrado en las bases imponibles de los periodos impositivos 2012 a 2015 por la consideración de fiscalmente deducibles de las correspondientes dotaciones, las minoraciones del saldo de la provisión con abono a la cuenta de "Ajustes por cambio de valor" no se integrarán en la base imponible.

La Sociedad, considera, asimismo, que el incremento del saldo de la provisión que se ha registrado en el ejercicio, en la cuenta de "Ajustes por cambio de valor", del Patrimonio Neto de Sareb por aplicación del RD 4/2016, tiene la consideración de partida no deducible, habiendo confirmado dicho criterio con la Agencia Tributaria.

El 3 de diciembre de 2016, se publicó en el BOE el Real Decreto-ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social. Dicha norma introduce algunas modificaciones de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. En concreto, se añade la Disposición adicional decimoquinta mediante la cual se establece, con carácter indefinido, la compensación de las bases imponibles negativas con el límite del 25 por ciento de la base imponible previa, cuando el importe neto de la cifra de negocios de los 12 meses previos sea al menos de 60 millones de euros.

La Compañía ha realizado el análisis sobre la recuperación de todos los activos por impuesto diferido (créditos fiscales y activos por impuesto diferido), con base en la Resolución de 9 de febrero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan las normas de registro, valoración y elaboración de las cuentas anuales para la contabilización del Impuesto sobre Beneficios, en la normativa fiscal, incluida la modificación comentada y según las previsiones del Plan de Negocio, el cual contempla un horizonte temporal de ocho años (nueve años en el ejercicio 2018).

En consecuencia, los activos fiscales diferidos que quedan registrados en la Compañía al cierre del ejercicio 2019, al tipo del 25 por ciento (tipo impositivo aplicable del Impuesto sobre Sociedades), son los que se considera probable que serán aplicados, según las ganancias fiscales futuras o bien mediante la recuperación de la valoración de los derivados financieros contratados por la Sociedad (véase Nota 15.3). Dicho cálculo se ha realizado considerando el horizonte temporal contemplado en el Plan de Negocio de la Sociedad, del cual se deriva la generación de ganancias fiscales futuras que permiten compensar los activos fiscales contabilizados, teniendo en cuenta que el límite máximo anual para compensar dichos créditos fiscales está limitado al 25% de la base imponible positiva anual. El efecto derivado de dicho análisis ha supuesto la baja de balance de 83.697 miles de euros, los cuales han sido registrados como gasto por "Impuesto de sociedades" en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

A continuación se presenta la conciliación entre la base imponible y la cuota líquida del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2019 y 2018:

Miles de Euros		
	2019	2018
Base imponible (resultado fiscal)	(898.697)	(835.399)
Base imponible por tipo impositivo (25%)	(224.674)	(208.850)
Deducciones y bonificaciones	(796)	(804)
-De los que monetizables	(796)	(654)
Retenciones y pagos a cuenta	(522)	(2.178)
Cuota líquida a (cobrar) / pagar	(1.318)	(2.832)

El detalle de las bases imponibles registradas a 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

Ejercicio 2019

	Miles de Euros	Al 25 %	Importe activado
Bases imponibles negativas			
Ejercicio 2012	200	50	-
Ejercicio 2013	120.594	30.149	-
Ejercicio 2014	494.350	123.588	-
Ejercicio 2015	2.387.698	596.925	-
Ejercicio 2016	706.118	176.530	-
Ejercicio 2017	835.348	208.837	-
Ejercicio 2018 (*)	904.044	226.011	-
Ejercicio 2019	898.697	224.674	-
Total	6.347.049	1.586.764	-

Ejercicio 2018

	Miles de Euros	Al 25 %	Importe activado
Bases imponibles negativas			
Ejercicio 2012	200	50	-
Ejercicio 2013	120.594	30.149	-
Ejercicio 2014	494.350	123.588	-
Ejercicio 2015	2.387.698	596.925	6.535
Ejercicio 2016	706.118	176.530	5.408
Ejercicio 2017	904.044	226.011	50.276
Ejercicio 2018 (*)	835.399	208.850	-
Total	5.448.403	1.362.103	62.219

(*) Existe una diferencia entre la base imponible negativa del IS del ejercicio 2018 y la liquidación finalmente presentada mediante el Modelo 200 como consecuencia de un ajuste positivo.

Las anteriores bases imponibles negativas no tienen caducidad pudiendo ser compensadas a lo largo de toda la vida de la Sociedad.

Por su parte la Sociedad mantiene las siguientes deducciones al cierre de los ejercicios 2019 y 2018:

	Importe deducción	Fecha caducidad
Deducciones por I+D		
Ejercicio 2018	654	Ejercicio 2036
Total	654	

La totalidad del gasto por impuesto sobre sociedades devengado en los ejercicios 2019 y 2018 corresponde a operaciones continuadas.

15.3 Activos por impuesto diferido

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2019	2018
Crédito fiscal		
- Por bases imponibles negativas	-	62.219
- Por deducciones pendientes de aplicación	-	-
Diferencias temporarias 2013	2.585	2.917
Diferencias temporarias 2014	11.029	12.452
Diferencias temporarias 2015	723	723
Diferencias temporarias 2016	552	552
Diferencias temporarias 2017	316	1.284
Diferencias temporarias 2018	1.175	19.931
Diferencias temporarias 2019		-
Valoración de derivados a mercado	307.441	407.074
Otros		
Total activos por impuesto diferido	323.821	507.152

En relación a los activos por impuesto diferido registrados como consecuencia de la valoración de los derivados a mercado, la Sociedad estima que los mismos se irán revirtiendo contra el epígrafe de "Ajustes por cambios de valor" del balance adjunto, conforme vaya revirtiendo la valoración de los derivados de cobertura contratados. La previsión de la reversión por parte de la Sociedad es la siguiente:

Activos por impuesto diferido	2020	2021	2022	2023	Totales
Valoración de derivados a mercado	97.883	110.983	92.327	6.248	307.441

Tanto los impuestos anticipados deudores como los créditos fiscales por bases imponibles negativas han sido registrados en el balance 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 abiertos a inspección

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. A 31 de diciembre de 2019 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los ejercicios relativos a Impuesto sobre Sociedades

devengados 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.

En el mes de abril de 2019 la Administración Tributaria ha iniciado inspección en relación con el Impuesto sobre el Valor Añadido de los ejercicios 2015 y 2016. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales dichas actuaciones han finalizado por parte de la autoridad competente. El resultado de la inspección ha sido aceptado por la Sociedad mediante la firma del acta en conformidad, no teniendo impacto significativo en las presentes cuentas anuales.

Al cierre del ejercicio 2019 la Sociedad no tiene actuaciones de inspección abiertas con la Agencia Tributaria adicionales a la anteriormente comentada.

16. Ingresos y gastos

16.1 Importe neto de la cifra de negocios

El desglose por rama de actividad al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, es el siguiente:

	Miles de euros	
	2019	2018
Ingresos por ventas de préstamos y créditos (Nota 7.1.1)	465	376.569
Ingresos por intereses financieros de préstamos y créditos (Nota 7.1.1)	329.652	532.685
Ingresos por ventas de Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	958.155	1.154.950
Ingresos por ventas de existencias	87.839	70.872
Ingresos por rentas (Nota 6)	40.553	34.831
Ingresos por remuneraciones de FABs (véase Nota 7.2.2)	1.193	3.506
Ingresos por enajenación y liquidación de FABs (véase Nota 7.2.2)	103.078	2.467
Recuperaciones de plusvalías de préstamos y créditos – neto de condonaciones (Nota 7.1.1)	(90.778)	(238.296)
Total	1.430.157	1.937.584

La totalidad de los ingresos de la Sociedad se han obtenido en territorio nacional.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, y como consecuencia del principio de aplicación de las cantidades recobradas por Sareb de sus acreditados, la cual aplica en primer lugar a intereses y posteriormente a capital, la cifra de

“Recuperaciones de plusvalías de préstamos y créditos” es negativa por importe de 90.778 y 238.296 miles de euros, respectivamente. No obstante, el ingreso total teniendo en cuenta la cifra de ingresos por intereses asciende a 238.874 y 294.389 miles de euros, respectivamente.

16.2 Coste de las ventas y variación de existencias

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta es la siguiente:

	Miles de euros	
	2019	2018
Variación de existencias	(61.962)	(46.571)
Total variación de existencias	(61.962)	(46.571)
Coste de las Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	(861.711)	(1.009.977)
Coste de ventas de Activos Financieros (Nota 7.1.1)	(399)	(351.164)
Coste de venta de los FABs (Nota 7.2.2)	(95.885)	(2.799)
Total coste de ventas	(957.995)	(1.363.940)

16.3 Gastos de personal

El detalle de gastos de personal de los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2019	2018
Sueldos y salarios	33.300	30.504
Cargas sociales	6.669	6.289
Total	39.969	36.793

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2019 y 2018, distribuido por categorías, es el siguiente:

	Número de empleados	
	2019	2018
Directivos	66	67
Jefes y Técnicos	278	270
Administrativos y comerciales	44	52
Total	388	389

Asimismo, la distribución por sexos a 31 de diciembre de 2019 y 2018, detallado por categorías, es el siguiente:

	2019			2018		
	Mujeres	Hombres	Número de Empleados	Mujeres	Hombres	Número de Empleados
Directivos	18	48	66	17	50	67
Jefes y Técnicos	126	159	285	122	154	276
Administrativos y comerciales	35	8	43	37	14	51
Total	179	215	394	176	218	394

Durante el ejercicio 2019 y 2018 la Sociedad ha empleado a dos personas con un grado de minusvalía superior al 33%.

16.4 Servicios exteriores

El detalle de esta partida correspondiente a los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2019	2018
Comisiones de gestión y comercialización de activos (Nota 1)	199.517	203.825
Arrendamientos y cánones	4.052	3.683
Reparaciones y conservación	96.013	101.633
Servicios de profesionales independientes	87.128	99.779
Primas de seguros	3.708	3.740
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	3.419	3.581
Servicios bancarios	5.716	670
Suministros	22.238	11.612
Otros servicios	6.046	7.059
Total Servicios Exteriores	427.837	435.582
Total Tributos	198.452	217.511

En el epígrafe "Reparaciones y conservación" durante los ejercicios 2019 y 2018 se incluyen, principalmente, los gastos de comunidades de propietarios de los activos inmobiliarios, por importe de 32.810 y 43.213 miles de euros, respectivamente. 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 los ejercicios 2019 y 2018. Dicho IVA no deducible se soporta, en gran medida, en los procesos de ejecución y dación formalizados por la Sociedad durante los ejercicios 2019 y 2018 (véase Nota 5).

Los honorarios devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales individuales de los ejercicios 2019 y 2018 de la Sociedad ha ascendido a un importe de 1.312 y 1.115 miles de euros, respectivamente. En los ejercicios 2019 y 2018 han sido devengados los honorarios por otros servicios por importes de 20 y 13 miles euros respectivamente en concepto de la emisión del informe anual del experto externo en relación con la prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

16.5 Gastos financieros

A continuación se presenta el desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2019 y 2018:

	Miles de euros	
	2019	2018
Intereses de Obligaciones y otros valores negociables (Nota 13.2)	280	4.699
Intereses de derivados financieros (Nota 13.3)	545.648	571.524
Gasto financiero – Ineficacia derivados (Notas 4.9 y 13.3)	30.674	68.702
Otros gastos financieros	12.093	16.849
Total	588.695	661.775

El epígrafe de “Otros gastos financieros” recoge, principalmente, el coste financiero derivado de la financiación otorgada por el inversor del FAB Bull 2013 por importe de 238 y 2.380 miles de euros en los ejercicios 2019 y 2018 respectivamente, el cual no ha sido desconsolidado del balance adjunto (véase Nota 4.6.1). En el ejercicio 2019 no se han actualizado las fianzas Íbero mientras que en 2018 fue por 2.093 miles de euros (véase Nota 13.4). Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2019 y 2018 dicho epígrafe recoge 5.931 y 4.942 miles de euros respectivamente derivados de la remuneración negativa que la Sociedad ha obtenido sobre sus saldos de tesorería (véase Nota 10).

16.6 Ingresos financieros

A continuación se presenta el desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2019 y 2018:

	Miles de euros	
	2019	2018
Por remuneración tesorería y otros activos líquidos (Nota 10)	18	418
Por remuneración “Otros activos financieros”	2.471	1.377
Otros ingresos financieros – Subsanción (Nota 1)	1	-
Otros ingresos financieros (Nota 13.4)	670	1.956
Total	3.160	3.751

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 2019 y 2018 es el siguiente:

Ejercicio 2019

	Miles de euros				
	FROB y entidades bajo control por parte de FROB.	Accionistas Significativos (**)	Fondos de Activos Bancarios, empresas del grupo y otras vinculadas	Consejo de Administración (*)	Alta Dirección (*)
Activo:					
Créditos y préstamos	-	-	20.872	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo (Nota 7.2.1 y 4.6.1)	-	-	38.035	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	-	-	4.138	-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1.200	-	-	-	-
Pasivo:					
Obligaciones y resto de valores negociables a largo plazo	20.305.100	-	-	-	-
Obligaciones y resto de valores negociables a corto plazo	-	-	-	-	-
Pérdidas y Ganancias:					
Ingresos por ventas de Inv. Inmobiliarias	-	-	165	-	-
Ingresos por prestación de servicios	-	-	-	-	-
Ingresos por remuneración FABs	-	-	1.193	-	-
Otros gastos de explotación	-	-	1.147	(1.273)	(3.594)
Deterioro de instrumentos financieros	-	-	(2.203)	-	-
Ingresos financieros	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(160)	-	-	-	-

Continúa

Otras operaciones					
Compra de Inv. Inmobiliarias	-	-	-	-	-
Compromisos por opciones de compra	11.097	-	-	-	-
Dividendos	-	-	190.618	-	-
Riesgos contingentes:					
Avales concedidos	-	-	-	-	-

(*) Dichos importes hacen referencia a las remuneraciones percibidas por el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad durante el ejercicio 2019 (Véase Nota 17.3).

(**) A 31 de diciembre de 2019 no se ha considerado ninguna accionista, a excepción del FROB, como significativa, al no tener de manera individual la posibilidad de ejercer el control o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras o de explotación de la Sociedad.

Ejercicio 2018

	Miles de euros				
	FROB y entidades bajo control por parte de FROB.	Accionistas Significativos (**)	Fondos de Activos Bancarios, empresas del grupo y otras vinculadas	Consejo de Administración (*)	Alta Dirección (*)
Activo:					
Créditos y préstamos	-	-	344	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo (Nota 7.2.1)	-	-	324.244	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	100	-	-	-	-
Pasivo:					
Obligaciones y resto de valores negociables a largo plazo	20.852.900	-	-	-	-
Obligaciones y resto de valores negociables a corto plazo	-	-	-	-	-
Pérdidas y Ganancias:					
Ingresos por ventas de Inv. Inmobiliarias	-	-	4.609	-	-
Ingresos por prestación de servicios	-	-	175	-	-
Ingresos por remuneración FABs	-	-	3.506	-	-
Otros gastos de explotación	-	-	380	(1.374)	(4.431)
Deterioro de instrumentos financieros	-	-	(7.522)	-	-

Continúa

	Miles de euros				
	FROB y entidades bajo control por parte de FROB.	Accionistas Significativos (**)	Fondos de Activos Bancarios, empresas del grupo y otras vinculadas	Consejo de Administración (*)	Alta Dirección (*)
Ingresos financieros	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(2.690)	-	-	-	-
Otras operaciones					
Compra de Inv. Inmobiliarias	-	-	3.308	-	-
Riesgos contingentes:					
Avales concedidos	-	-	-	-	-

(*) Dichos importes hacen referencia a las remuneraciones percibidas por el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad durante el ejercicio 2018 (Véase Nota 17.3).

(**) A 31 de diciembre de 2018 no se consideró ninguna accionista, a excepción del FROB, como significativo, al no tener de manera individual la posibilidad de ejercer el control o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras o de explotación de la Sociedad.

La variación experimentada por el epígrafe de "Obligaciones y resto de valores negociables" corresponden a las amortizaciones de Deuda senior realizada por la Sociedad durante el ejercicio 2019 (véase Nota 13), por su parte la variación experimentada en el epígrafe de "Créditos y préstamos" corresponde a ventas y a cancelaciones fruto del curso ordinario del negocio de la Sociedad.

17.2 Transparencia relativa a las participaciones y actividades de los miembros del Consejo de Administración

En lo que refiere a las situaciones de conflicto de intereses, de conformidad con el Reglamento del Consejo de Administración (artículo 22) y la Política de Conflictos de Intereses y Operaciones Vinculadas, los Consejeros deben comunicar al Consejo cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad.

Una vez que la Sociedad ha conocido de la existencia de un conflicto de intereses, bien por sí misma, o bien por comunicación del Consejero, y de conformidad con el procedimiento establecido en la Política de Conflictos de Intereses y Operaciones Vinculadas, la Sociedad no proporcionará información sobre dicha operación al Consejero afectado, y éste no participará en el debate ni votará sobre el asunto que haya dado lugar al conflicto de intereses.

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad, durante el ejercicio los administradores que han ocupado cargos en el Consejo de Administración han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Política de Conflictos de Intereses y Operaciones Vinculadas de la Sociedad. Asimismo, tanto ellos como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha norma.

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 31 de diciembre de 2019 y 2018 a 18 y 20 personas, respectivamente, de las cuales 11 son hombres y 7 mujeres (13 hombres y 7 mujeres a 31 de diciembre de 2018), que se han calificado, a dichos efectos, como personal clave para Sareb.

Por su parte, el Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2019 y 2018 estaba formado por 15 personas, respectivamente, de las cuales 12 son hombres y 3 mujeres (14 hombres y 1 mujer a 31 de diciembre de 2018).

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase percibidos en los ejercicios 2019 y 2018 por los miembros de los órganos de administración y de la Alta Dirección de la Sociedad ascendió a 4.867 y 5.805 miles de euros, respectivamente, según el siguiente detalle:

Ejercicio 2019

	Miles de euros		
	Consejo de Administración	Alta Dirección	Total
Retribución fija	1.248 ⁽¹⁾	3.510 ⁽³⁾	4.758
Retribución Variable	25 ⁽²⁾	84 ⁽⁴⁾	109
Total	1.273	3.594	4.867

(1) Incluye la retribución fija a 31 de diciembre de 2019 del Consejero Ejecutivo de la Sociedad, que asciende a 385 miles de euros.

De forma adicional a la Retribución Fija de los miembros del Consejo de Administración a 31 de diciembre de 2019 e incluida en este apartado, se han pagado 110 miles de euros a tres consejeros que cesaron el 30 de abril de 2019 por sus servicios hasta esa fecha.

(2) Se incluye el último tercio de la Retribución Variable del ejercicio 2017 (25 miles de euros), percibido en enero de 2020. El Consejero Ejecutivo no ha devengado, y en consecuencia no ha percibido, Retribución Variable correspondiente al ejercicio 2018.

Adicionalmente, el Consejero Ejecutivo ha devengado en concepto de Retribución Variable correspondiente al ejercicio 2019, la cantidad de 33 miles de euros, correspondiente a un tercio de la Retribución Variable total del ejercicio 2019, que se pagará en 2020 siempre que no haya razones, a valorar en el seno del Consejo de Administración, previa propuesta del Comité de Retribuciones y Nombramientos, que justifiquen su no percepción.

(3) Dentro de este apartado se incluye información agregada de los 18 miembros de la Alta Dirección de Sareb a 31 de diciembre de 2019. Adicionalmente dos miembros de la Alta Dirección que cesaron en 2019 antes del 31 de diciembre percibieron la cantidad de 248 miles de euros.

(4) Únicamente se incluye el último tercio de la Retribución Variable del ejercicio 2017 percibida en enero de 2020 por cinco de los 18 miembros de la Alta Dirección (Dirección Ejecutiva de Sareb). Ningún miembro de la Alta Dirección ha devengado y, en consecuencia, percibido, Retribución Variable correspondiente al ejercicio 2018.

Adicionalmente, la Alta Dirección ha devengado en concepto de Retribución Variable correspondiente al ejercicio de 2019 una cantidad total agregada de 650 miles de euros. Para la Dirección Ejecutiva, el devengo y pago de la Retribución Variable del ejercicio 2019 se difiere en tres años siempre que no haya razones, a valorar en el seno del Consejo de Administración, previa propuesta del Comité de Retribuciones y Nombramientos, que justifiquen su no percepción.

Ejercicio 2018

	Miles de euros		
	Consejo de Administración	Alta Dirección	Total
Retribución fija	1.291 ⁽¹⁾	3.743 ⁽³⁾	5.034
Retribución Variable	83 ⁽²⁾	688 ⁽⁴⁾	771
Total	1.374	4.431	5.805

(1) Incluye la retribución fija a 31 de diciembre de 2018 del Consejero Ejecutivo de la Sociedad, que asciende a 385 miles de euros.

(2) Se incluye el último tercio de la Retribución Variable del ejercicio 2016 (32,5 miles de euros), un primer tercio de la Retribución Variable del ejercicio 2017 (25 miles de euros) percibido en abril de 2018, y un segundo tercio de la Retribución Variable de 2017 (25 miles de euros) percibido en enero de 2019, quedando pendiente de percibir durante el primer trimestre de 2020 el último tercio de la Retribución Variable de 2017.

El Consejero Ejecutivo no ha devengado Retribución Variable correspondiente al ejercicio 2018.

(3) Dentro de este apartado se incluye información agregada de los 20 miembros de la Alta Dirección de Sareb a 31 de diciembre de 2018.

(4) Se incluye la Retribución Variable del ejercicio 2017 percibida en 2018; No obstante, cinco de los 20 miembros de la Alta Dirección al estar periodificada su Retribución Variable únicamente han percibido: el último tercio pendiente de la Retribución Variable de 2016, y dos tercios de la Retribución Variable del ejercicio 2017, quedando pendiente de percibir durante el primer trimestre de 2020 el tercio restante.

La Alta Dirección no ha devengado Retribución Variable correspondiente al ejercicio 2018.

La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil para Consejeros y Directivos. De conformidad con el criterio de la Dirección General de Tributos el coste de la prima correspondiente a cada Consejero no se declara como retribución en especie.

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad no había concedido a favor de consejeros ejecutivos o miembros de la Alta Dirección de la Sociedad cláusulas de garantía o blindajes para los supuestos de desvinculación laboral que tuvieran causa en los cambios de control en la compañía o en hechos que dependieran total o parcialmente de la voluntad del directivo.

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. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

A 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad tiene concedidos ante terceros los siguientes avales y garantías:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Por impugnaciones para impuestos y tributos	4.543	5.634
Por cantidades entregadas a cuenta de clientes	9.006	24.353
Por obligaciones pendientes en terrenos, urbanizaciones y otros	16.536	21.744
Total	30.085	51.731

Los Administradores de la Sociedad no esperan que se devenguen pasivos adicionales para la misma en relación con los mencionados avales.

19. Hechos posteriores

Con fecha 28 de febrero de 2020, 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 activos del Grupo 1 (importes en miles de euros).

Denominación	Saldo inicio 2020	Amortización	Novación	Importe vivo	Vencimiento	Tipo aplicable vigente	Nuevo ISIN novación
SAREB/VAR BO 20190228 2019-1	4.064.100	-	4.064.100	4.064.100	28/02/2021	E3M - 0,040	ES0352506291
SAREB/VAR BO 20210228 2019-2	5.463.700	49.700	-	5.414.000	28/02/2021	E3M + 0,060	ES0352506267
SAREB/VAR BO 20220228 2019-3	677.400	254.300	-	423.100	28/02/2022	E3M + 0,090	ES0352506275
Total Grupo 2	10.205.200	304.000	4.064.100	9.901.200			

Con fecha 11 de marzo de 2020 y tal como se indica en la Nota 2.4, se ha publicado el RDL 6/2020 por el cual se modifica la ley 9/2012 en la norma adicional 7ª apartado 3. En base a dicho Real Decreto Ley a la Sociedad no le será de aplicación lo dispuesto en los artículos 348 bis y 363.1.e) de la Ley de Sociedades de Capital, no encontrándose por tanto en causa de disolución en caso que su patrimonio neto se vea disminuido por debajo de la mitad del capital social.

La aparición del Coronavirus COVID-19 en China en enero de 2020 y su reciente expansión global a un gran número de países, ha motivado que el brote vírico haya sido calificado como una pandemia por la Organización Mundial de la Salud desde el pasado 11 de marzo.

Teniendo en consideración la complejidad de los mercados a causa de la globalización de los mismos y la ausencia, por el momento, de un tratamiento médico eficaz contra el virus, las consecuencias para las operaciones de la Sociedad son inciertas y van a depender en gran medida de la evolución y extensión de la pandemia en los próximos meses, así como de la capacidad de reacción y adaptación de todos los agentes económicos impactados.

Por todo ello, a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales es prematuro realizar una valoración detallada o cuantificación de los posibles impactos que tendrá el COVID-19 sobre la Sociedad, debido a la incertidumbre sobre sus consecuencias, a corto, medio y largo plazo.

En este sentido, la medida en la que el Coronavirus impactará en el valor de los activos, el cumplimiento del Plan de Negocio, el ritmo de ventas o los resultados de la Sociedad dependerá de eventos o desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, y no siendo posible evaluar si dicha situación se mantendrá y en qué medida en el futuro.

No obstante, los Administradores y la Dirección de la Sociedad, han realizado una evaluación preliminar de la situación actual conforme a la mejor información disponible, si bien por las consideraciones mencionadas anteriormente, dicha información puede ser incompleta. Como resultado de dicha evaluación, se destacan los siguientes aspectos:

- Riesgo de liquidez: es previsible que la situación general de los mercados pueda provocar un aumento general de las tensiones de liquidez en la economía,

así como una contracción del mercado de crédito. En este sentido, la Sociedad para poder afrontar dichas tensiones, está poniendo en marcha planes específicos para la mejora y gestión eficiente de la liquidez. Dichos planes se unen a la potestad con la que ya contaba la Sociedad de poder renovar el vencimiento de los bonos emitidos en contraprestación de los activos transferidos por las cedentes (Nota 13.2).

- **Riesgo de operaciones:** la situación cambiante e impredecible de los acontecimientos implica la aparición de un riesgo de interrupción temporal de las ventas. Por ello, la Sociedad ha establecido grupos de trabajo y procedimientos específicos destinados a monitorizar y gestionar en todo momento la evolución de sus operaciones, con el fin de minimizar su impacto en sus operaciones.
- **Riesgo de variación de determinadas magnitudes financieras:** los factores que se han mencionado anteriormente, junto con otros factores específicos como la evolución que en el corto plazo puedan tener los precios de los activos inmobiliarios en España puede provocar una disminución en los próximos estados financieros de los importes de epígrafes relevantes para la Sociedad tales como "Importe neto de la cifra de negocios", "Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Financieros e Inmobiliarios" o "Beneficio antes/después de impuestos", o de los indicadores clave de la misma. Por el momento y teniendo en cuenta los condicionantes y restricciones ya indicados no es posible cuantificar de forma fiable su impacto en los próximos estados financieros.
- **Riesgo de valoración de los activos del balance:** un cambio en las estimaciones futuras de ventas de la Sociedad o en los precios del mercado inmobiliario en España, podría tener un impacto negativo en el valor contable de los activos derivado de la necesidad de ajustes por deterioro adicionales. Tan pronto como se disponga de información suficiente y fiable, se realizarán los análisis y cálculos adecuados que permitan, en su caso, la reevaluación del valor de dichos activos y pasivos. A este respecto, las Notas 4.7.1 y 4.7.2 incluyen un análisis de sensibilidad (antes de la aparición del COVID-19) sobre los posibles impactos en los test de deterioro, en caso de que se produzcan cambios en algunas de las hipótesis básicas de los modelos utilizados.

- **Riesgo de continuidad (going concern):** teniendo en cuenta todos los factores antes mencionados, así como el reciente cambio normativo tras la publicación del RD ley 6/2020, los administradores consideran que la conclusión detallada en la Nota 2.4 sobre aplicación del principio de empresa en funcionamiento continua siendo válida a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

Por último, resaltar que los Administradores y la Dirección de la Sociedad están realizando una supervisión constante de la evolución de la situación, con el fin de afrontar con éxito los eventuales impactos, tanto financieros como no financieros, que puedan producirse.

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

Informe de Gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

1. Aspectos significativos del periodo

Años previos

La envergadura del reto afrontado por Sareb en su origen, a finales del año 2012, se evidenciaba en la magnitud de sus cifras: 50.781 millones de euros de activos transferidos en forma de cerca de 200.000 activos inmobiliarios y financieros, más de 18.000 acreditados a los que hay que añadir más de 400.000 inmuebles garantizando préstamos y créditos.

Este reto se hacía todavía más evidente si se pone en relación con la necesaria creación de una estructura humana y técnica que sorteara las dificultades derivadas de la dependencia tecnológica y de negocio de las entidades financieras cedentes de los activos. Máxime si éstas presentaban también fuertes divergencias y carencias fruto de sus propios procesos de reestructuración, de tal modo que además de aportar en ocasiones una limitada información sobre los activos, no siempre mantuvieron una gestión y comercialización lo suficientemente activa de los mismos.

En 2013 la recién creada Sareb arranca un proceso acelerado de construcción desde cero de una estructura interna (equipos, procesos, procedimientos) y un marco de relaciones entre sus unidades y las cedentes que permitan afrontar con continuidad y volumen significativos la liquidación ordenada de los activos recibidos. A este crecimiento de la organización

se le unen en el 2014 una serie de actuaciones orientadas a mejorar el conocimiento de los distintos activos transferidos que permitan sistemáticas de comercialización más eficientes focalizando la acción (comercial y mantenimiento) en los activos más maduros y líquidos. Todo ello colocó a Sareb en una dinámica comercial más definida en la que se fortalecieron y agilizaron determinadas líneas de negocio, y sobre todo se consolidó como un agente relevante en el mercado institucional, contribuyendo de forma destacada a la dinamización de este segmento. Y así, a pesar de las transformaciones que luego se citan, vino a alcanzar unas cifras de negocio acordes con su Plan de Negocio.

En todo caso, los últimos meses del año 2014 y en buena parte la estructura operativa y comercial futura de la compañía, viene marcada por la puesta en marcha del Proyecto Íbero con el objeto de pasar a un modelo de gestión externalizada profesional y vocacional, en la que se lograría una mayor identificación y alineación de objetivos entre las partes. El proceso concluyó con la asignación de las distintas carteras a los cuatro *servicers*, conforme se describe en la Nota 1 de las Cuentas Anuales de 2019 de Sareb, *servicers* que a lo largo del año 2015 y 2016 llevarían a cabo los procesos de migración operativa y de gestión. En paralelo al concurso, y formando parte de los acuerdos suscritos, Sareb se embarca en la

reingeniería de sus procedimientos internos con proyectos informacionales complejos (Colabora, Medea, Alejandría y Carcasa) que han consumido importantes esfuerzos en los años sucesivos.

El año 2015 vino determinado para Sareb una vez resuelto el concurso Íbero, por las migraciones operativas desde los cedentes a los nuevos *servicers*. La complejidad del proceso (14 migraciones) lo convirtió en un reto resuelto de modo satisfactorio, de tal suerte que todas ellas (salvo dos concluidas en el primer trimestre del 2016) se acometieron a lo largo del año. Estos esfuerzos técnicos y organizativos orientados en la transición cedentes-*servicers* trajeron consigo una inevitable retracción en el negocio.

Para afrontar este gap, en el ámbito comercial, Sareb reorganiza matricialmente sus áreas con el doble parámetro de productos y *servicers*. La primera gestiona, guía y dinamiza las distintas líneas de negocio para la totalidad de los agentes; la segunda gestiona la ejecución en cada *servicer* de las propuestas y presupuestos de negocio. Y con ello ejercer la tarea de control de la actividad y sobre todo la dinamización de la actividad comercial.

En cuanto a su reorganización operativa, y bajo el nombre de Híspales se intensifican los desarrollos iniciados en 2014 en los proyectos tecnológicos críticos de interacción con los *servicers* y de gestión interna. Destacan entre ellos: Medea como repositorio datawarehouse de datos y transacciones realizadas; Alejandría como gestor documental de nuestros activos y operaciones; Colabora como canalizador de los flujos de trabajo (autorizaciones, comunicaciones, niveles de servicio, etc.); y Carcasa como implantación de un sistema contable propio para activos inmobiliarios. Dichas tareas continúan en los años sucesivos con distintas mejoras según los requerimientos de negocio.

El mes de octubre trajo el hecho relevante de la publicación de la Circular 5/2015 del Banco de España, que definió las líneas metodológicas centrales sobre las que ha de girar la valoración contable (no necesariamente de gestión que recorta las expectativas futuras) de los activos de Sareb, y cuyas principales notas se exponen en la Memoria. En su primera aplicación determinó la constitución de un importante fondo de deterioro de activos financieros, deterioro que no es aventurado decir trae su origen desde el mismo momento de la transmisión de los activos a Sareb. Y que al registrarse con cargo a la cuenta de pérdidas y

ganancias llevó a consumir la totalidad de sus fondos propios iniciales y abrir el proceso de conversión de su deuda subordinada en capital por un importe muy significativo (véase Nota 11).

El año 2016 representa la consolidación de los proyectos tecnológicos antes citados y su paulatino engranaje operativo con los *servicers*, engranaje que se completa en el 2017. Y muy en especial, con motivo de las exigencias de la Circular 5/2015, se completa la tarea arrancada el año precedente relativa a la información y estatus de sus activos (situación jurídica, posesoria, características, localizaciones, identificación etc.), Alcanzar el objetivo de valorar (y por ende conocer) la práctica totalidad de la cartera nos permitió mejorar la gestión y comercialización de las carteras, pudiendo atender al principio de generación de recursos y sostenimiento de márgenes.

Habida cuenta de que se valoró la práctica totalidad de nuestra cartera bajo los parámetros de la Circular, básicamente por tasaciones ECO, ello exigió un esfuerzo ímprobo de obtención de información de los activos, además de un esfuerzo adicional de valoración de la ingente cartera de inmuebles propios y colaterales (más de 400 miles de activos y colaterales identificados). Y en paralelo a estas depuraciones masivas, se han seguido potenciando las líneas de trabajo de depuración legal y jurídica, se ha ampliado el seguimiento de los procesos judiciales abiertos para la adjudicación de bienes que amplía y concreta la información subyacente del préstamo y de sus colaterales, se perfeccionaron los sistemas de seguimiento de la información de precios y volúmenes de las operaciones de la empresa y de terceros.

Sareb, siendo consciente de las limitaciones de sus activos en el estado recibido y de una evidente mejora en el ciclo de la vivienda, inició un nuevo giro en su organización potenciando, con clara vocación de continuidad, las líneas de creación de valor: desarrollo de la obra en curso recibida como activo inmobiliario apoyo a la terminación de obras en los colaterales, la transformación urbanística de suelos; la apuesta por el negocio de alquileres residencial y comercial, y muy en especial la apertura de una línea de promoción residencial sobre los solares con mayor recorrido comercial.

En términos de negocio se estabilizó la cifra dado que la pauta decisional venía dada por el valor regulatorio (como una aproximación al valor de mercado), importe complejo de batir o aproximar en buena parte de las operaciones.

No obstante, a finales del año se publicó el RD 4/2016 por el que el importe del fondo de deterioro de activos no tiene como contrapartida la cuenta de Pérdidas y Ganancias sino que ha de registrarse como una cuenta de ajuste patrimonial. Su aplicación retroactiva trajo consigo el restablecimiento agregado de los Fondos Propios que en el año anterior habrían sido significativamente mermados.

En el ejercicio 2017, este cambio regulatorio, por más que supusiera una clara mejora patrimonial por la restitución de sus Fondos Propios, trajo consigo un cambio que tiene importantes efectos en nuestro negocio, pues condiciona la decisión que sobre las propuestas se adopte. El resultado contable de las operaciones será aquel que coteje la oferta con precio de adquisición o transferencia, sin correcciones valorativas. En consecuencia, no sólo hay que evaluar la básica relación entre la oferta y el precio de mercado del activo, sino que también hay que evaluar el resultado contable, pues la sociedad cuenta con un limitado volumen de recursos propios que hay que proteger. En este sentido, hay que destacar que el primer trimestre del año vino lastrado por las operaciones aprobadas meses antes en el marco de la anterior regulación, operaciones que respetando el valor de mercado generaron importantes pérdidas contables.

Por ello, a lo largo del ejercicio se intensificaron las acciones comerciales potenciando las transacciones con mayores márgenes para atender los costes estructurales de la compañía. Y habida cuenta que se dificultaba la generación de negocio (se limitaba el universo transaccionable) se habilitaron sistemáticas de venta promovidas por Sareb con el apoyo de los *servicers*. Entre ellas cabe destacar los denominados "escaparates" en los que una serie de activos son ofertados a un nutrido grupo de posibles clientes, estableciéndose entre ellos un esquema competitivo en el que Sareb transacciona al mayor precio, en caso de que lo considerase apropiado. Se siembra con ello la semilla de un futuro mercado abierto de activos con mayor profundidad y jugadores.

En cuanto a la estructura operativa, al haberse concluido buena parte de los proyectos estratégicos de relación transaccional e informacional con nuestros *servicers*, Sareb acometió un proyecto interno de mejora operativa (llamado OS17) orientado a responder con mayor agilidad a las necesidades de negocio, dando respuesta temprana a las propuestas de nuestros *servicers* y, sobre todo, proponer para buena parte de la cartera un marco de precios pre-aprobados. Por tratarse de una metodología de reingeniería de procesos, su aplicación

continúa durante los años siguientes. Todo ello claro está, con la persistente mejora informacional de nuestros activos, tanto en sus valoraciones como en sofisticar sus aproximaciones de precios al doble parámetro de mercado como de creación futura de valor.

Y como reforzamiento a las líneas de creación de valor apuntadas en años anteriores, el 2017 trae la creación formal de un Área específica de Desarrollo de Promoción Inmobiliaria cuya primera tarea en dicho año fue la de ampliar el abanico de activos sobre los que llevar a cabo dicha promoción, organizar los canales de ejecución y comercialización de dicha actividad. Y ya en el segundo semestre arrancar la actividad plenamente promotora con distintas urbanizaciones en localizaciones estratégicas en ciudades con recorrido en la demanda de vivienda nueva.

Igualmente, el 2017 se llevaron a cabo todas las tareas de creación de la Socimi *Témpore Properties* como vehículo para canalizar nuestros activos en renta, pero sobre todo como ejercicio de búsqueda de alternativas de venta y de dinamización de los mercados por la vía de figuras de inversión colectiva. A finales de dicho año se produce la primera aportación de activos que culmina con la salida de la social al mercado alternativo bursátil (MAB) en abril del 2018. La apuesta por esta actividad cristaliza durante el año 2018 con una nueva aportación de activos para alcanzar un volumen próximo a los 350 millones de euros.

Con todo ello la actividad de la compañía vino a alcanzar las cifras previstas de volumen y márgenes, hasta el punto de retornar un margen operativo positivo, aunque escaso.

El año 2018, en términos de negocio, ha de calificarse como de transición y reflexión. Transición porque durante buena parte de él se mantienen las básicas líneas de gestión (equilibrio entre el volumen y la generación de margen) y de reflexión porque en el segundo semestre **se enfatiza la defensa del valor de la compañía** por la vía de la creación de valor ya apuntada el año anterior, y también por la contención en las operaciones que no aporten el margen esperado de ellas. En tal sentido, se contiene la puesta en marcha de ventas de carteras, en la medida en que generaban escaso margen contable (incluso pérdidas en varios casos) y se sustanciaban con descuentos significativos.

Este giro, unido a una cartera madura en que sólo una parte de ella presenta oportunidades de márgenes

positivos, y en todo caso cada vez menores, trae consigo una reducción significativa de los volúmenes transaccionados, así con una merma de los márgenes obtenidos.

En ese marco se refuerza el área de Desarrollo y Promoción Inmobiliaria, ya no sólo para definir el abanico de activos sobre los que llevar a cabo nuevas promociones, sino para consolidar los proyectos con inicios de obra y comercialización, habiéndose ya organizado los canales necesarios para ambas tareas. Este evidente instrumento de creación de valor obtiene importantes resultados que permite entenderlo como una actividad separada propicia para su segregación y posterior venta.

Más recorrido experimenta la Socimi Témproe Properties, no sólo con su salida al MAB, sino por la ampliación de su perímetro con nueva aportación de activos, en su mayoría promociones recientemente adjudicadas. Habiendo alcanzado un volumen significativo de gestión, y cumpliendo los objetivos de gestión y rentabilidad previstos en su lanzamiento, se intuye la oportunidad de su colocación a terceros, tarea que se aborda en los últimos meses del año.

En cuanto a la Organización de la compañía, ha de destacarse el arranque conceptual y primeros avances del llamado Proyecto Esparta, cuyo objetivo es la reflexión sobre el modelo de gestión futura, poniendo el foco en la segmentación de los distintos tipos de activos y su grado de madurez y aportación futura de valor. A partir de esta categorización se plantea aplicarle a cada una de ellas un modelo de gestión específico (canal, *servicer*, procedimientos, métricas) y más profesionalizado.

Año 2019

El año 2019 en cuanto a negocio viene marcado por un mayor énfasis en sus planteamientos de optimización del valor de la empresa y protección de sus limitados recursos propios.

Ello nos lleva a una reducción de su cifra de negocio, focalizada en la venta de activos financieros. Porque en paralelo a esta ralentización dados los escasos, cuando no negativos, márgenes que se obtienen en las ventas dados los precios a los que fueron adquiridos, Sareb entiende que se obtiene más valor final transformando

el préstamo en activos adjudicados, y procediendo a la venta de éstos en los mercados minoristas. Esta actividad de transformación ha casi doblado sus cifras (de 1.406 a 1.967 millones), ritmos que se plantean mantener en los ejercicios siguientes, poniendo ritmos mayores en aquellos activos con mayor liquidez cara a su venta a terceros, y que suponen un notable coste para la compañía.

En cuanto a la actividad de desarrollo inmobiliario viene marcada por su consolidación ya no sólo gestionada por las unidades de Sareb, sino muy en especial por la constitución de Árqura Homes Fondo de Activos Bancarios. El objetivo de dicho fondo es traspasar el 10% de la participación en el mismo, dando opción a ampliar en el futuro dicha participación hasta convertirse en socio de referencia. Esta alianza con importantes gestores e inversores permite a Sareb abrir vías de desinversión rápidas, pero siempre en todo caso absorbiendo buena parte de las plusvalías que en el proceso de desarrollo inmobiliario pudieran producirse.

Como se indica en el apartado anterior relativo al 2019, será en el 2020 cuando se vayan ejecutando todas las tareas propias del Proyecto Esparta avanzadas conceptualmente a lo largo del 2018. Este proyecto propone, ante las evidentes señales de agotamiento, romper con el modelo vigente de *servicer* global a nivel nacional cuya cartera en gestión resulta de la agregación que de las carteras de las cedentes se llevó a cabo en el Proyecto Íbero, sustituyéndolo por un modelo de proveedores/*servicers* por rama de actividad, que no descarta los *servicers* existentes, pero sí reorganiza y limita el alcance de sus servicios.

Ha de reseñarse que durante el 2019 se procedió al concurso relativo a las actividades que venía prestando Haya Real Estate, S.A. dado que su contrato vencía a final del ejercicio 2019. Tras un concurso realizado entre diferentes proveedores de servicio, ha sido el propio Haya Real Estate, S.A. el adjudicatario por un plazo de dos años de dicho concurso, pero limitando su actividad al proceso de comercialización y venta de los activos, siendo tal que Sareb se reserva todas las tareas de administración y gestión de sus activos.

Esta importante decisión, la toma de la administración de los activos del portfolio de Haya, pone en marcha un importante proyecto de organización y medios que puede sintetizarse como la creación, para estar operativo en enero de 2020, de un *servicer* en el propio Sareb, no con todo el calado de los existentes, pero sí con un amplio catálogo

de actividades. Dicha puesta en marcha está pensada para que en el futuro, al vencimiento de los contratos en 2021 del resto de los *servicers*, Sareb esté capacitada para gestionar todos sus activos, y transferir a los proveedores/*servicers* que se elijan, aquellas tareas y alcances que considere oportunas. Vendría pues a constituirse en un único *servicer* global de su propia cartera, logro que tiene mayor calado económico en la mejora de su negocio de desinversión que en la mejora de costes por reducción de sus comisiones.

Con la misma visión, se ha puesto en marcha la creación de Centros Territoriales, no tanto con el objetivo de ser gestores sustitutos de los *servicers*, sino con el de ser dinamizadores de ellos (o de aquellos proveedores que en el futuro pudieran sustituirles) con una mayor aproximación a los activos. Es evidente que ello permitirá una toma de decisiones más ágil en las tareas de comercialización, y también en las relacionadas con el mantenimiento y adecuación de nuestros activos orientando las inversiones a aquellos que presenten mayor grado de liquidez. Así, a mediados del ejercicio 2019 se ha abierto la Dirección Territorial Este, y se constituyen los equipos que comenzarán en enero del 2020 a operar en las otras cuatro territoriales que finalmente se configuran para un total de cinco: Centro, Este; Noroeste, Noreste y Sur.

Como ya señalábamos en el informe de gestión del año anterior, el mencionado Proyecto Esparta se apoya en un proyecto tecnológico de gran calado iniciado en años anteriores como es la puesta en marcha por parte de Sareb de aplicativos propios para la gestión administrativa y contable de los activos, además de añadirle algunas utilidades de seguimiento comercial.

Estos aplicativos, con independencia de que sean operados por nuestros *servicers* o los futuros proveedores, garantizan para Sareb un marco de independencia frente a terceros, pues en la medida en que toda la información (inventario, datos activos, acciones operativas y comerciales) recala en sistemas Sareb, se abre el abanico de segmentación comentado, tanto en carteras como en oferentes, sin condicionante alguno por parte de éstos.

Englobados bajo el nombre de Ecuador, los principales aplicativos sobre los que se trabajó durante el 2018, y se ha continuado haciéndolo en 2019, con sus migraciones, son:

- El denominado **Mare** que atiende a los activos inmobiliarios. Habiendo sido desarrollado para Sareb

en entorno SAP, entró en funcionamiento con la migración en octubre de 2018 de los inmuebles de Haya Real Estate. A lo largo del 2019 se han migrado los de Altamira y Servihabitat, quedando pendiente la migración de Solvia para el primer semestre de 2020.

- El denominado **Capri** que atiende a los activos financieros. Para ello se licitó y contrató una plataforma ya preexistente (Iris de la compañía RSI), cuya implantación se llevó a cabo con la migración de Haya RE (que compartía este aplicativo), en el primer semestre de 2019 a la que se añadió posteriormente la migración de Solvia a final del año. Para Altamira y Servihabitat ya se han iniciado las tareas para su migración a lo largo del primer semestre del año 2020.
- El denominado **GMAO** para seguimiento de las actuaciones de mantenimiento y adecuación de los inmuebles de la compañía, que permite no sólo controlar sino también transmitir indicaciones para los operadores. Siendo que se planteó que los *servicers* se conectaran al sistema a lo largo del año 2019, quedan pendiente de integrarse Solvia y Altamira.
- El denominado **Prisma** como plataforma de seguimiento de las fases de recuperación y recobro de las operaciones, muy enraizado con la transformación de activos por la vía de las adjudicaciones/daciones. A lo largo del primer semestre de 2020 estarán todos los *servicers* integrados en dicho modelo.

El desarrollo de estos operacionales está suponiendo una importante carga de trabajo para la compañía, si bien en ningún momento ha afectado a la generación de negocio, siendo tal que el resto de mejoras y evolutivos de nuestros sistemas ha estado orientado a ello.

De la información financiera correspondiente al ejercicio 2019 destacan los siguientes hechos:

- Las pérdidas del ejercicio antes de impuestos se sitúan en 864 millones de euros, frente a las pérdidas de 879 millones del ejercicio anterior, siendo tal que en ambos ejercicios le son aplicables las mismas reglas de reconocimiento de los deterioros.
- Adicionalmente se ha realizado en 2019 un ajuste impositivo de 83 millones de euros habida cuenta de que nuestro Plan de Negocio no contempla la generación de bases imponibles compensatorias que

- podrían permitir el mantenimiento de los existentes al cierre del año anterior.
- A 31 de diciembre de 2019 y 2018, en aplicación de la metodología de valoración establecida por la Circular 5/2015 del Banco de España, las Sociedad para su unidad de activos financieros ha constituido un fondo de deterioro por importe de 6.323 y 5.092 millones de euros, respectivamente. La dotación de este fondo está imputada en su totalidad al patrimonio neto en una cuenta específica de Ajustes por cambio de valor.
 - Por otro lado, durante el ejercicio 2019 la unidad de activos inmobiliarios presenta minusvalías por valor de 496 millones de euros, habiéndose registrado en las presentes cuentas anuales, deterioro de la unidad de activos inmobiliarios por dicho importe. Dicho deterioro, al igual que el de activos financieros ha sido registrado en el epígrafe de "Ajustes por cambios de valor" del patrimonio neto.
 - Respecto del Importe Neto de la cifra de negocio, el ejercicio muestra una reducción notable desde los 1.938 millones de euros del año anterior a los 1.430 millones de euros del ejercicio presente. Se observa una cierta asimetría en su comportamiento en los dos bloques de carteras, por cuanto la venta de inmuebles mejora sus cifras en más de 220 millones de euros, mientras las operaciones con préstamos reducen su cifra de ingresos en cerca de 400 millones de euros de volumen.
 - Del resultado de explotación destacan, los siguientes aspectos:
 - Un resultado de explotación más negativo por 279 millones de euros frente a los 221 millones de euros en rojo del pasado ejercicio. Este empeoramiento corresponde a la reducción de los márgenes, muy especialmente en los relativos a activos financieros.
 - En el sustraendo, las partidas de gastos muestran una senda de contención incluso tras absorber los costes fiscales de la creciente y estratégica actividad de transformación de activos, así como por el incremento de IBI's ante una cartera de activos cada vez mayor. En el resto de gastos, Sareb sigue haciendo un esfuerzo importante de contención por más que buena parte de ellos tienen limitada posibilidad de gestionar su devengo e importe a la baja.
 - Ventas de inmuebles por importe de 1.045 millones frente a los 1.226 millones de euros del ejercicio anterior, con un margen bruto de 122 millones (que representa un 13%, inferior al 16% del año anterior). En el presente ejercicio se rompe el equilibrio entre residencial y resto de activos claramente en favor del primero, lo que sumado a la actividad de desarrollo, permite unos márgenes más estables, eliminando la volatilidad de los suelos y terciarios. Pensemos en todo caso que en este ejercicio más de la mitad de los inmuebles vendidos fueron en su día colaterales de préstamos, y que en tales casos los márgenes esperables son notablemente menores. Por otro lado, en el segmento inmobiliario han de incorporarse 41 millones de rentas percibidas por activos en alquiler.
 - Como ya señalábamos, el segmento de negocio con activos financieros presenta cifras inferiores en todas sus líneas tanto en volumen como en márgenes. Destacan en todo caso la línea de cancelación y venta de préstamos (en la que a una reducción del 82% en su volumen, se suma una escasísima aportación al margen operativo) y la relativa a los ingresos por intereses que experimenta una reducción próxima a un tercio.
 - Ingresos financieros por un montante total de 239 millones de euros (293 millones de euros en el ejercicio 2018), de los cuales 330 millones de euros (por 533 millones de euros en el ejercicio 2018) se corresponden con el devengo de préstamos y créditos y 91 millones de euros negativos (238 millones de euros también negativos en el ejercicio 2018) con recuperaciones, mediante cobro de nominales de préstamos y créditos adquiridos con descuento. Se ha de tener en cuenta que el orden de prelación de las cantidades recuperadas sitúa en primer lugar los intereses impagados, lo cual ha ocasionado el incremento en dicha rubrica de la cuenta de resultados en detrimento de la línea de "Margen de recuperaciones de préstamos y créditos".
 - El notable empeoramiento del margen está motivado tanto por la venta de activos con menor margen (al irse reduciendo el universo de activos con plusvalías) como sobre todo por un significativo descenso del devengo de intereses específico de Sareb. Por un lado al reducirse por su venta el grupo de préstamos que devengan,

y muy en especial por la cada vez más creciente reversión de lo devengado en el pasado, con motivo de las ventas y por la cada vez mayor transformación de activos por adjudicación y dación de inmuebles.

- Los gastos de mantenimiento, amortización y estructura se sitúan en 741 millones de euros (765 millones de euros en el año precedente), correspondiendo en su gran mayoría a gastos de mantenimiento de inmuebles, impuestos locales y comisiones de gestión y venta de activos, así como a los costes fiscales derivados de los procesos de ejecución y dación que Sareb no puede repercutir que han motivado el crecimiento agregado.

En todo caso, a excepción de los costes fiscales, ninguna de las líneas ha experimentado variación significativa. Sareb inició a finales del 2018 un programa de reducción (en términos absolutos) y eficiencia (agrupación de proveedores) de sus gastos que le han permitido minorarlos en todo aquello que está bajo sus posibilidades de gestión, cuyos primeros resultados se han visualizado en el presente ejercicio en que se han absorbido los mayores costes de transformación y los derivados del Proyecto Esparta sin haber incrementado su volumen. En todo caso, a lo largo del 2020 Sareb afianzará más este proceso limitando más sus costes sin mermas en el valor de los activos y sus posibilidades de desinversión.

Desde el punto de vista de la generación de caja, en su séptimo año de vida la Sociedad ha sido capaz de generar un excedente de tesorería suficiente para amortizar deuda senior durante dicho año por un importe de 362 millones adicionales a los 663 millones de euros que se hicieron con cargo a la tesorería del año precedente. 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 más de 589 millones de carga financiera asociada a la deuda senior, sus derivados de cobertura y otros gastos financieros.

Habida cuenta que en el ejercicio 2019 no se ha producido subsanación alguna de importe significativo con las cedentes (salvo la descrita en la Nota 1), la Sociedad ha reducido en el año 2019 el volumen de deuda senior emitida en 1.026 millones, lo que sumado a los 14.347 millones de euros de los ejercicios precedentes, elevan la reducción a 15.373 millones de euros, al 28,2% del volumen de deuda original, que se incrementaría al 29,2% si considerásemos la amortización de 304 millones realizada en febrero de 2020, con cargo a los fondos generados en el año anterior.

Por último, cabe señalar que el periodo medio de pago a proveedores durante el ejercicio 2019 es de 35 días tal y como se detalla en la Nota 14. Los pagos a proveedores realizados en un plazo superior a 30 días corresponden a facturas abonadas en los plazos acordados con dichos proveedores, no siendo estos nunca superiores a 60 días tal y como establece la Ley 11/2013, que modifica la Ley de morosidad (Ley 3/2004 de 29 de diciembre).

2. Evolución previsible de la Sociedad

Tal y como hemos comentado en el expositivo del punto anterior, la reflexión iniciada en el segundo semestre de 2018 se consolida en sus dos aspectos claves: a nivel de negocio por la optimización del valor de la empresa (lo que alargaría el plazo para la desinversión) y a nivel interno, el despliegue del Proyecto Esparta que en 2020 ha llevado a la Sociedad a iniciar la gestión administrativa y de mantenimiento de la cartera de activos antes bajo la tutela de Haya Real Estate.

En el primer punto, al apostar con más intensidad por la preservación y ampliación del valor de la compañía asumiendo renunciaciones en el corto plazo en la cifra de negocios como así se planteó en el presupuesto del ejercicio y se evidencia en las cifras presentadas. Y en paralelo, mejorando la segmentación de nuestros activos constituyendo subcarteras para dotarlas de una gestión más especializada que incluye *servicers* especializados en cada una de ellas, cuyo mayor exponente es la constitución de Árgura. Todo ello en el marco de nuestra especificidad contable, a una continuada apelación comercial sobre el grupo de activos con plusvalía contable, cuyo recorrido devenía no sólo más corto (cada vez son menos activos), sino también más estrecho (cada vez aportan menos margen).

Por ello, el 2020 se presenta como un ejercicio de afianzamiento de nuestra apuesta por la optimización del importe de la venta, de la conservación del valor, por más que ello limite nuestra actividad ordinaria, y por ende se reduzca la cifra de negocio y la devolución de la deuda.

Y dicho enfoque no tendría mucho encaje si no ahondamos en el más exhaustivo conocimiento y segmentación de la cartera que permita enfocar las acciones comerciales (que incluyen las propios de adecuación, mantenimiento, seguridad) a aquellos segmentos más proclives a la transacción a unos precios competitivos, y muy significativamente el mantenimiento en cartera de un grupo de activos con un esperado recorrido de mejora de valor (per sé o por su desarrollo urbanístico) para ser transaccionados cuando se consoliden dichas mejoras o en momentos intermedios a precios que recojan ese recorrido esperado. A este objetivo va dirigido Esparta, que convierte en imperiosa necesidad la ambición estratégica de consolidar ya no sólo unas infraestructuras tecnológicas corporativas propias a las que migren nuestros *servicers*, sino dotarnos

de una estructura de servicios propia que nos convierta en un *servicer*, sin dependencias de terceros. Es un reto importante y decisivo, de difícil ejecución, que absorberá importantes esfuerzos, pero que nos permitirá abordar unos próximos años con una mayor agilidad en la toma de decisiones, un marco en el que optimicemos los esfuerzos de gestión e informacionales, y por ello se logre una mayor eficiencia operativa de la Sociedad. Podemos afirmar que el 2020 vendrá marcado por el modo en que seamos capaces de resolver este reto organizativo y operativo, habiéndose puesto importantes medios humanos y técnicos para lograrlo.

En esta exigencia de mejora, de adaptación permanente al entorno, este conjunto de herramientas de gestión vendrá acompañado de las necesarias reorganizaciones y reestructuraciones de las áreas, ampliando los mecanismos de coordinación entre ellas, tomando como faro de la estrategia organizativa la necesaria especialización funcional, como espejo de la segmentación de negocios.

En términos de negocio, como ya hemos indicado en apartados anteriores, al abordarse una senda de protección del valor trae consigo una retracción de actividad en relación con los activos sin transformación, que se va a ver compensada y mejorada por la aportación de aquellas actividades de creación de valor, en especial de la de desarrollo de viviendas. Lo que redundará en una mayor exigencia y obtención en los márgenes de negocio.

Dada la rigidez de nuestros costes (sobre los que Sareb tiene pocas posibilidades de actuación), no se prevén mejoras en nuestros resultados a corto plazo, máxime en una situación de cierta incertidumbre en los mercados inmobiliarios (tanto generales como específicos de Sareb).

De estos esfuerzos de información (mayor, mejor, de más calidad y más granular) se nutre el Plan de Negocio que identifica mejor los activos (en grupos y segmentos) sobre los que focalizar las acciones comerciales, y también para habilitar las importantes palancas de desarrollo inmobiliario propio. Al atender a los flujos de caja, el Plan de Negocio de 2020, como ya hicieron los planes anteriores, incorpora en sus proyecciones los efectos sobre el patrimonio neto que pudieran tener las variaciones del deterioro de los activos, si bien no los

incorpora en las cuentas de pérdidas y ganancias. Las eventuales pérdidas se irán incorporando en los referidos flujos de caja en la fecha de desinversión. De esta forma, se aplica al Plan de Negocio la filosofía del principio de compensación del valor de los activos y de su valoración en un horizonte temporal de largo plazo.

Por lo que se refiere a la evolución del mercado esperada para 2020, puede preverse que algunos síntomas ya evidenciados durante 2019, tales como la fragmentación geográfica del mercado inmobiliario, una cierta ralentización de la economía nacional auspiciada en parte por la inestabilidad política, podrían jugar en contra de un aumento estable o sostenido de las transacciones y los precios. En la medida en que tales dudas se vayan despejando es esperable la reactivación en el crucial bloque de los adquirentes domésticos finales, máxime si se comienza a producir una reactivación del crédito hipotecario, elemento clave en cualquier proceso de crecimiento estable. El efecto sobre el precio dependerá del segmento en que se enclava esta demanda, y también de la fuerte competencia que se producirá entre los distintos oferentes titulares de extensos *stocks*.

Es cierto que algunos submercados (algunas localidades de las provincias de Madrid y de Barcelona o las provincias de la costa mediterránea en los activos de tipo residencial), han estado funcionando como locomotoras de la escalada de transacciones y precios de los últimos trimestres. Pero no es menos cierto que no alcanza en igual medida al resto el territorio ni incluso dentro de sus mismas provincias. Y en todo caso, estos movimientos están focalizados en segmentos específicos de ubicación y calidad. Por lo que su translación a la cartera de Sareb, con evidentes diferencias en cuanto a zonas geográficas, usos y antigüedad, no se produce con la misma intensidad. Igualmente, no hay que olvidar el más que evidente efecto de la competencia de Sareb, compuesta para una parte de sus carteras por grandes fondos, que habiendo realizado recientemente compras a bajos precios impulsarán un mercado con menores márgenes.

Siendo que España es un país apetecible para inversores internacionales e institucionales, para Sareb tendrán un papel muy limitado, de tal suerte que sólo operaciones con menores descuentos podrán ver la luz. Dicha estrategia se seguirá promoviendo a través de la plataforma de subasta de préstamos, en el ánimo de promover una competencia mayor de jugadores y precios al alza.

Apostamos en todo caso porque en el 2020 no se produzca una retracción de los precios en el mercado nacional que nos impida ampliar el limitado abanico de

nuestras operaciones con margen. Esperamos que se repitan algunas situaciones de aumentos en determinadas localizaciones geográficas (Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana, Murcia y Madrid), que impulsaron el mercado de solares, de modo que nos iremos posicionando más activamente en aquellos entornos de oferta no saturada cuando no de demanda insatisfecha, bien por el desarrollo de promociones bien por el del propio suelo.

En consecuencia, la consolidación de expectativas positivas en la coyuntura macroeconómica en el medio plazo, la nueva organización segmentada de la compañía, la fuerte capacidad operativa de nuestros canales de venta minoristas y la mejora en la información de nuestros activos, nos hacen prever en el medio plazo un marco de mayores posibilidades de margen y valor de la compañía. Esta perspectiva se materializa para el año 2020 en la ya citada optimización del margen sacrificando los volúmenes de operaciones, con el objetivo de que la esperada senda futura de precios proporcione mayores ingresos de los previstos en un esquema de ejecución inmediata. Apuesta organizativa y comercial defendible desde un programa evidente de segmentación de nuestra cartera en distintos bloques de actividad y de especialización en la gestión de cada uno de ellos.

Y por supuesto, en cualquier caso, sin renunciar a ser uno, sino el principal, de los actores nacionales del mercado inmobiliario, muy en particular, de su segmento minorista.

En todo caso, estas perspectivas que forman parte de nuestro Plan de Negocio recientemente aprobado habrán de ser revisadas en los próximos meses a la luz de la pandemia del COVID-19, cuya evolución y consecuencias abren un ciclo de elevada incertidumbre en todos los sectores sociales y económicos a nivel nacional e internacional. Predecir hoy en día los efectos de esta crisis sanitaria resulta aventurado, pudiéndose equivocar tanto por defecto como por exceso. Bien es cierto que una primera aproximación nos lleva a prever una contracción económica importante que afectará al mercado de trabajo, un incremento notable del déficit público, y por ello unas condiciones del mercado inmobiliario claramente peores que aquellas en que dicho plan fue elaborado. De la duración de esta crisis, pero sobre todo, de la capacidad temporal de recuperación del ciclo económico dependerá no sólo el momento en que tales previsiones se produzcan, sino también el nivel de precios y de demanda en que se hagan realidad.

Adicionalmente en la Nota 19 se detalla el análisis realizado por la Sociedad sobre los posibles impactos que dicha pandemia pudiera tener en 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, la Sociedad tiene identificados, inicialmente, los siguientes factores de riesgo que, potencialmente, podrían afectar a la consecución de sus objetivos:

- Crisis en el mercado patrimonial (precios, ocupaciones, impagos).
- Descensos en la valoración de activos, si bien la evolución reciente del mercado apunta no ya solo a una estabilización del mercado inmobiliario, sino a una incipiente senda alcista.
- Crisis financiera y de liquidez, por lo que pudiera afectar a futuros adquirentes de activos de la Sociedad. Este riesgo está mitigado por una cierta mejora en términos macroeconómicos de la economía española, por más que los efectos sobre los adquirentes todavía no son muy evidentes. A nivel Sareb, percibimos ligeros indicios de posibles alzas en los tipos, si bien en el medio plazo, no así en el corto.
- Impacto de posibles cambios en la legislación fiscal/ legal. En la Memoria ponemos de manifiesto los impactos derivados de los RD 3 y 4/2016 en el ámbito contable y fiscal. Para Sareb en el futuro resultarían relevantes, en el entendido de mejorar su situación, ciertos cambios en la legislación fiscal, y muy en especial el que pudiera mejorar las condiciones de compensación de bases imponibles negativas.
- Igualmente, y tal como se ha comentado en este informe, con fecha de 11 de marzo de 2020 se ha aprobado el RD 6/2020 en cuyo artículo 1 se establece que a la Sociedad no le son de aplicación lo dispuesto en los artículos 248 y 363.1 e) de la Ley de Sociedades de Capital. Dicha medida normativa está previsto que mejore el universo de actuación comercializadora de Sareb, al gestionarse exclusivamente bajo el paradigma del precio de mercado.
- No es descartable la extensión de regulaciones autonómicas sobre los activos inmobiliarios disponibles (no ocupados, como son todos) por Sareb, a raíz de las sentencias del Tribunal Constitucional dictadas en años anteriores.
- Una vez cerrado el Proyecto Íbero (migración, toma de control) con los *servicers*, los riesgos de disfunción operativa habían decaído notablemente en los últimos años. Por el contrario, el Proyecto Esparta abre para este año 2020 y los siguientes unos importantes procesos de migración operativa (tanto de informacionales como de proveedores gestionados directamente por Sareb) que pueden incidir de forma negativa en el corto plazo en la generación de negocio. Bien es cierto que dicho proyecto traerá consigo una importante mejora del negocio (tanto en volumen como sobre todo en márgenes) en los próximos años, al acercar más la gestión al activo, en el doble marco tanto físico (creación de territoriales y gestores específicos) como informacional para la optimización de las decisiones.
- Como se informa en la memoria, en lo relativo a la utilización de instrumentos financieros de cobertura de tipos de interés, señalar que durante el ejercicio 2019 se mantuvo el esquema de cobertura que se concretó en el año 2013 con objeto de reducir el eventual impacto negativo de una evolución al alza de los tipos de interés que pudiera poner en riesgo la propia viabilidad de la Sociedad.

4. Adquisición de acciones propias

Durante el ejercicio 2019 la Sociedad no ha realizado operaciones con acciones propias ni tampoco las mantiene a 31 de diciembre 2019.

5. Información sobre vinculadas

En la Nota 17 de la Memoria 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 tenían 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 19 de la Memoria.

7. Investigación y Desarrollo

No se han realizado durante el ejercicio 2019 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 25 de marzo de 2020, 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, dentro del cual se incluye como anexo el Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

D. Jaime Echegoyen Enríquez de la Orden

Presidente

D. Eduardo Aguilar Fernández-Hontoria

Consejero

D. Enric Rovira Masachs

Consejero

D. Javier García-Carranza Benjumea

Consejero

D^a. Idoya Arteagabeitia González

Consejero

D. Jorge Mondéjar López

Consejero

D^a. Francisca Ortega Hernández-Agero

Consejero

**Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria
(representada por D. Jaime Ponce Huerta)**

Consejero

D. Jaime Rodríguez Andrade

Consejero

D. Iñaki Goikoetxea González

Consejero

D. Pedro Antonio Merino García

Consejero

D. Juan Ignacio Ruiz de Alda

Consejero

D. Joaquín Vilar Barrabeig

Consejero

D. Francisco Javier Bartolomé Delicado

Consejero

D^a. Carmen Motellón García

Consejero



**PASEO DE LA CASTELLANA, 89
28046 MADRID**

www.sareb.es