

**Los precios de transferencia a la Sociedad de Gestión de Activos (Sareb)
serán muy ajustados para asegurar su rentabilidad**

Nota de prensa – 29 de octubre de 2012

El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) ha completado hoy la presentación de la estructura y el diseño de la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (Sareb), prevista en el Memorando de Entendimiento (MoU) acordado entre las autoridades españolas e internacionales el pasado 20 de julio. Esta sociedad ha sido diseñada de manera que la transferencia de activos problemáticos relacionados con el sector inmobiliario por parte de las entidades se haga sobre la base de unas valoraciones prudentes, con el fin de asegurar la rentabilidad de la sociedad a lo largo de sus 15 años máximos de vida.

La creación de la Sareb reducirá sustancialmente cualquier incertidumbre relacionada con la viabilidad de las entidades que requieren de ayuda pública, permitiendo concentrar la gestión en su negocio principal.

El MoU establece que los activos relacionados con el sector inmobiliario de los bancos que necesiten apoyo público deben ser transferidos a una sociedad de gestión de activos, cuyo esquema general y marco legislativo se concretará por las autoridades españolas, en consulta con la Comisión Europea (CE), el Banco Central Europeo (BCE), el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI). El Real Decreto-ley 24/2012 de reestructuración y resolución de entidades de crédito y el Proyecto de Real Decreto, que ha estado en fase de audiencia pública hasta la semana pasada concretan los detalles de la Sareb, que debe estar en funcionamiento en noviembre de 2012. La Sareb se constituirá como una sociedad rentable que no formará parte del sector de Administraciones Públicas.

El objetivo global de la Sareb será la gestión y desinversión ordenada de la cartera de activos recibidos, maximizando su recuperación, en un horizonte temporal de 15 años, plazo máximo de vida que se establece para esta sociedad. En el desarrollo de su actuación deberá contribuir

al saneamiento del sistema financiero, así como a minimizar el uso de recursos públicos y las posibles distorsiones en los mercados que pudiera provocar.

El diseño y puesta en marcha –incluyendo estructura legal, financiera, modelo operativo, planes de negocio y de desinversión- está siendo llevado a cabo por el FROB, con el asesoramiento de la firma internacional Álvarez & Marsal y en estrecha colaboración con el Banco de España y el Ministerio de Economía, así como con las autoridades internacionales mencionadas.

1. Estructura y gobierno de la Sareb

Inicialmente existirá una única sociedad o vehículo legal societario que, posteriormente y en función de las decisiones de gestión tomadas por sus órganos de dirección, tendrá la facultad de constituir fondos de activos específicos sobre la base de las carteras traspasadas por los bancos.

Los recursos propios de la Sareb serán aproximadamente de un 8% sobre el volumen de activos totales y su estructura de capital estará compuesta por una participación no mayoritaria del FROB y otra, mayoritaria, que corresponderá a inversores privados. Una parte de los recursos propios podría estar instrumentada mediante bonos subordinados.

Los bancos que transmitan sus activos no podrán ser accionistas de la Sareb ni estarán representados en su órgano de administración. En contraprestación por los activos aportados, las entidades percibirán bonos emitidos por la sociedad y garantizados por el Estado.

Los órganos de gobierno de la Sareb serán los establecidos en la Ley de Sociedades de Capital para las sociedades anónimas, con las siguientes particularidades:

- El Consejo de Administración contará con un mínimo de 5 miembros y un máximo de 15, debiendo ser personas de reconocida honorabilidad comercial y profesional, cualidades que también deben reunir los directores generales o asimilados de la sociedad. Al menos una tercera parte de los miembros del Consejo de Administración serán independientes.
- Serán obligatorios un Comité de Auditoría y un Comité de Retribuciones y Nombramientos, compuestos en su mayoría por consejeros independientes. Como apoyo a la labor del Consejo de Administración, la Sareb deberá contar con comités de dirección, de riesgos, de inversiones, y de activos y pasivos.
- Adicionalmente, habrá una Comisión de Seguimiento, ajena a la estructura de la Sareb, de composición cuatripartita (Ministerio de Economía y Competitividad, Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, Banco de España y CNMV), para la vigilancia del cumplimiento de los objetivos generales por los que se constituye la sociedad. Entre sus funciones estará el análisis del plan de negocio y sus posibles desviaciones, así como el seguimiento de los planes de desinversión y de amortización de la deuda.

avalada. Esta Comisión solicitará de Sareb la información periódica que considere conveniente.

2. Alcance de los activos y precio de transferencia

Tal y como se ha previsto en la hoja de ruta del proceso de restructuración del sector bancario, todos los bancos clasificados en el Grupo 1 (BFA-Bankia, Catalunya Banc, Novagalicia Banco y Banco de Valencia) transferirán las siguientes categorías de activos a la Sareb en diciembre de 2012:

- Activos adjudicados cuyo valor neto contable sea superior a 100.000 €.
- Préstamos/créditos a promotores inmobiliarios cuyo valor neto contable sea superior a 250.000 €, calculado a nivel de acreditado y no de operación.
- Participaciones empresariales de control vinculadas al sector promotor inmobiliario.

Más adelante, una vez se determine la composición del Grupo 2 (bancos que requerirán de recapitalización con apoyo público) y se aprueben sus planes de reestructuración, estos bancos transferirán a la Sareb, ya en 2013, las mismas categorías de activos.

El volumen de activos a transferir a la Sareb -teniendo en cuenta sólo la parte correspondiente a las entidades del Grupo 1- se estima en 45.000 millones de euros. Este aumentará tras la incorporación de los activos de las entidades del Grupo 2 en 2013 pero, en ningún caso, tal y como establece el Real Decreto actualmente en tramitación, excederá los 90.000 millones de euros.

Para determinar el valor de los activos que se han de transferir será preciso que, previo a su traspaso, se hayan realizado todos los ajustes a la baja pertinentes incluidos los previstos en los Reales Decretos-ley 2/2012, de 3 de febrero, y 18/2012, de 11 de mayo.

El **valor de transferencia** se concretará en base a dos componentes. En primer lugar, se determinará el valor económico de los activos, tanto para los activos adjudicados como para los préstamos relacionados con el sector promotor. Para ello, se utilizarán como referencia las pérdidas esperadas en el escenario base del ejercicio *bottom-up* realizado por Oliver Wyman para cada una de las entidades que transfieren activos, cuyo valor es muy próximo al valor neto de los activos tras la aplicación de los Reales Decretos 24 y 18/2012. En segundo lugar, se ajustará la estimación del valor económico aplicando un descuento por las propias características de la transmisión de activos a la Sareb. Esto es, como consecuencia de aspectos tales como la adquisición en bloque de los activos, la consideración de ciertos gastos que estaban soportados por las cuentas de resultados de las entidades y que ahora deberán ser asumidos por la sociedad, tales como costes de gestión y administración de los activos, incluidos los financieros, las perspectivas temporales de desinversión de los activos transferidos a la misma u otros factores que afecten a la viabilidad y los riesgos que conlleva la actividad específica de la Sareb. Estos ajustes sobre el valor económico de los activos que adquirirá la Sareb impiden que los precios de transferencia puedan servir para la valoración de activos bancarios que no hayan sido objeto de transferencia a la Sareb.

El valor de transferencia, teniendo en cuenta los recortes mencionados, está muy ajustado. Como media, representa aproximadamente un descuento del 63% con relación al valor bruto

en libros para los activos adjudicados. Por tipos de activos, el descuento es del 79,5% para el suelo; 63,2% para las promociones en curso y 54,2% para las viviendas terminadas. En el caso de los préstamos a promotores, el descuento medio es del 45,6%, incluyendo recortes del 32,4% para proyectos ya terminados y del 53,6% para créditos destinados a financiar suelo urbano.

Este valor de transferencia no determina, por tanto, el valor económico de los activos ligados al sector inmobiliario que las entidades bancarias españolas mantengan en sus balances, ya que incluirá conceptos derivados de la propia transmisión a la Sareb ya señalados.

3. Plan de Negocio provisional

Sobre la base del perímetro de los activos a traspasar y el precio de transferencia, se ha diseñado un plan de negocio provisional de la Sareb para un horizonte temporal de 15 años, que contempla la evolución macroeconómica y financiera de la economía española y del mercado inmobiliario en particular, considerando la capacidad de absorción de mercado en función de cada tipo de activo y de la región en la que estén localizados.

En términos generales, la sociedad contará con tres fuentes de financiación principales: (i) deuda “senior” avalada por el Estado que emita la Sareb como contrapartida por los activos recibidos de los bancos que los transmiten y suscrita por estos; (ii) deuda subordinada perpetua y (iii) capital ordinario. Tanto la deuda perpetua como el capital ordinario serán suscritos parcialmente por el FROB y la mayoría será suscrita por inversores privados.

La rentabilidad sobre el capital (RoE) prevista para el conjunto del proyecto en un escenario conservador se estima en torno del 14-15%. Las características del negocio de la Sareb, el entorno macroeconómico complejo y la propia maduración de dicho negocio en el medio plazo hacen que la rentabilidad media mencionada para los instrumentos de capital de la Sociedad a lo largo de los 15 años sea compatible con resultados modestos en los primeros años en los que hay que financiar un stock de activos elevado y, sin embargo, las ventas representan todavía una pequeña parte de dicho stock.

De acuerdo con este plan de negocio, la Sareb se constituirá como una sociedad rentable gracias a una gestión eficiente y profesional de los activos que le serán transmitidos por las entidades financieras y que llevará a cabo el equipo directivo seleccionado a tal efecto entre profesionales y expertos de reconocido prestigio.

El borrador del plan de negocio provisional será discutido con potenciales inversores en los próximos días y aprobado por los órganos de gobierno de la propia sociedad, una vez esté constituida legalmente.

La Sareb estará plenamente operativa tras la aprobación del Real Decreto que establece el régimen jurídico de la sociedad de gestión de activos y el traspaso de los activos por parte de las entidades del Grupo 1 en diciembre.