



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

A photograph of a modern building facade with a repeating pattern of windows and balconies. The building features a mix of red, grey, and white panels. The sky is a clear, bright blue. The text "INFORME ANUAL DE ACTIVIDAD" is overlaid in white on the right side of the image.

# INFORME ANUAL DE ACTIVIDAD

## 2018



Sareb presenta su Informe Anual de Actividad 2018.

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 ante sus grupos de interés.

La información prospectiva presentada en este Informe de Actividad está supeditada al análisis del contexto actual y su evolución esperada, no comprometiendo dichos objetivos a su consecución.



**Foto de portada:**

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



**INFORME ANUAL**  
DE ACTIVIDAD  
**2018**

# ÍNDICE

## 1. ENTREVISTA

Jaime Echegoyen .....	6
-----------------------	---

## 2. CONOCE SAREB

Qué es Sareb .....	11
El modelo de negocio .....	12
Nuestros hitos en este tiempo .....	14
Más allá del mandato: una visión de futuro .....	16
La huella social .....	20

## 3. NUESTRO NEGOCIO

Principales magnitudes en 2018 .....	23
Evolución del Plan de Negocio 2019 – 2027 .....	25
El mercado y las tendencias del sector .....	28
Desinversión de la cartera .....	30
Deuda senior .....	34
Gestión y venta de préstamos .....	36
Gestión y venta de inmuebles .....	42
Información financiera .....	56

## 4. NUESTRA FORMA DE TRABAJAR

Las personas de Sareb .....	61
Impulso a la innovación .....	65
Gestión responsable de proveedores .....	66
Impacto sobre el entorno .....	67

## 5. BUEN GOBIERNO

Composición y funcionamiento del Consejo de Administración .....	69
Modelo de gobierno .....	70
El sistema de control interno .....	75
Identificación y gestión del riesgo .....	77

## 6. ANEXOS

Acerca de este informe .....	83
Grupos de interés de Sareb .....	84
Revisión del análisis de materialidad .....	86
Índice GRI .....	89
Índice de gráficos .....	95

## 7. CUENTAS AUDITADAS

Cuentas Anuales .....	96
Informe de Gestión .....	207

# 1. ENTREVISTA JAIME ECHEGOYEN



*“Sareb está cumpliendo la función para la que fue creada: asumir los activos problemáticos de las entidades financieras en reestructuración, ofrecerles vías de liquidez mediante la entrega de bonos y contribuir a normalizar el mercado inmobiliario sin distorsiones de precio”*



### ¿Qué balance hace de 2018?

Ha vuelto a ser un ejercicio de gran exigencia, marcado por el entorno de mercado en el que operamos. Las grandes entidades financieras españolas han tratado de avanzar en el cumplimiento de los requisitos de capital que exige el Banco Central Europeo (BCE), y para ello han vendido 'macro carteras' de activos ligados al sector inmobiliario con grandes descuentos. En ese contexto, Sareb ha optado por preservar el valor de sus préstamos y reducir las ventas en el mercado institucional, lo que ha condicionado su actividad y resultados en el ejercicio.

Esas circunstancias, junto con la menor posibilidad de recobro en la cartera de activos financieros tras seis años de actividad y negociación con los deudores, nos ha llevado a impulsar la transformación de los préstamos en inmuebles, más líquidos para vender en el mercado minorista.

Del lado de los inmuebles, en 2018 hemos alcanzado una cifra récord de venta, con la comercialización de 21.150 unidades, un 12 % más que en 2017. Todo ello en un mercado asimétrico en el que algunas zonas siguen despegando a una velocidad lenta, lejos de lo que ocurre en Madrid, Barcelona y algunas grandes ciudades costeras. Gran parte de la cartera de Sareb se encuentra en esos mercados secundarios y por eso hemos puesto en marcha planes específicos de comercialización que han permitido incrementar en un 68% las ventas en determinadas provincias.

Aunque son cifras a tener en cuenta, no debemos perder de vista que aún tenemos por delante una importante tarea para cumplir nuestro mandato.



## Tras seis años de actividad, ¿En qué punto de cumplimiento de su mandato se encuentra la compañía?

Encaramos nuestro séptimo año habiendo reducido un 44 % la cartera de préstamos al promotor que adquirimos a las entidades financieras que recibieron ayudas públicas. En total, teniendo en cuenta la cartera global de préstamos e inmuebles, nuestro balance ha disminuido en unos 16.500 millones de euros, más del 32%.

Además, hemos amortizado cerca de un tercio de la deuda senior avalada por el Estado que emitimos en el momento de nuestra constitución para comprar los activos. En conjunto, este pasivo ha disminuido en más de 15.000 millones de euros desde 2012.

Todo ello ha sido posible gracias a una gestión profesional que nos ha permitido reducir en más de 4.100 los deudores que tenía Sareb en sus inicios y vender más de 89.400 inmuebles en el mercado minorista, contribuyendo además a la dinamización del sector inmobiliario.



## Además de servir como vehículo instrumental para sanear el sector financiero y reactivar el mercado inmobiliario, ¿qué impacto ha tenido la actividad de Sareb en sus primeros años de vida?

***“Sareb también tiene a disposición de las administraciones públicas 4.000 viviendas en régimen de alquiler asequible para contribuir, en la medida de lo posible, a resolver problemas de vivienda social en colectivos vulnerables o en exclusión”***

Si tuviéramos que ir cronológicamente, parece claro, y así lo han destacado tanto las autoridades económicas españolas como las europeas, que Sareb continua trabajando para cumplir con la función para la que fue creada: asumir los activos problemáticos de las entidades financieras en reestructuración, ofrecerles vías de liquidez mediante la entrega de bonos y contribuir a normalizar el mercado inmobiliario sin distorsiones de precio.

Con nuestra actividad entre 2012 y 2018 también hemos aportado a la riqueza nacional más de 27.300 millones de euros, el 0,41 % del PIB acumulado para ese periodo, según estimaciones recogidas en el 'Informe de Impacto Socioeconómico de Sareb (2013-2018)' elaborado por la consultora EY. Todo ello ha contribuido, a su vez, a la dinamización de las economías locales y a la creación de empleo en las diferentes regiones españolas.

Pero nuestra labor no sólo se ha dejado sentir en el ámbito económico por la amortización de la deuda, la contribución a las arcas públicas vía impuestos o la reactivación del mercado inmobiliario. Sareb también tiene a disposición



**Más información sobre el impacto socioeconómico de Sareb**

[https://www.sareb.es/file\\_source/web/contentinstances/documents/informesactividad/contribucion-sareb-6-anos.pdf](https://www.sareb.es/file_source/web/contentinstances/documents/informesactividad/contribucion-sareb-6-anos.pdf)

de las administraciones públicas 4.000 viviendas en régimen de alquiler asequible para contribuir, en la medida de lo posible, a resolver problemas de vivienda social en colectivos vulnerables o en exclusión. De ellas, más de 2.300 ya se han cedido a comunidades autónomas y ayuntamientos, que pueden atender las necesidades de casi 5.900 personas.

En el marco de su actividad, Sareb se compromete a llevar a cabo una gestión responsable asumiendo los diez principios del Pacto Mundial, para promover el desarrollo sostenible en materia de derechos humanos y laborales, medio ambiente y lucha contra la corrupción.



### ¿Cómo afronta Sareb los años que le restan para cumplir su misión desinversora?

***“Vamos a impulsar la transformación de nuestros préstamos en inmuebles, que son de más fácil venta en el mercado minorista, y a la vez evitamos incurrir en los grandes descuentos que se exigen en el mercado institucional de préstamos”***

Es un reto muy exigente, que nos exige adaptarnos a las nuevas circunstancias del mercado. Afrontamos esta etapa con una nueva estrategia, muy centrada en proteger el valor de nuestros activos. Para ello, vamos a impulsar la transformación de nuestros préstamos en inmuebles, que son de más fácil venta en el mercado minorista, y a la vez evitamos incurrir en los grandes descuentos que se exigen en el mercado institucional de préstamos.

En 2018 hemos dado un fuerte impulso a esta transformación, ya que han entrado en nuestro balance activos que figuraban como garantías por valor de 1.400 millones de euros y esperamos que esta cifra se eleve a 3.800 millones en 2020.

De forma paralela, vamos a seguir trabajando con gestores especializados de primer nivel, para gestionar determinados activos de nuestra cartera. Es el caso de la gran mayoría de los proyectos inmobiliarios que tenemos en marcha y de los suelos en los que queremos construir, que próximamente serán gestionados por Aelca, una promotora inmobiliaria de referencia, tras nuestra alianza con Vårde Partners. Esta colaboración nos permitirá seguir impulsando la actividad de promoción inmobiliaria, gracias a la que ya hemos aprobado la construcción de casi 7.000 viviendas desde nuestra creación.

En esa línea, en 2017 creamos la socimi Témprore Properties para optimizar la gestión de activos inmobiliarios, en su mayoría en alquiler. Este vehículo, que nos ha servido para desinvertir parte de nuestra cartera de inmuebles, ha despertado el interés de diferentes inversores y esperamos vender nuestra participación a lo largo de 2019. Esta experiencia demuestra que debemos pensar soluciones específicas para gestionar cada uno de los diferentes activos que tenemos.

También vamos a prestar una especial atención a nuestros activos más singulares, como los hoteles o los centros comerciales, y vamos a avanzar en la territorialización de nuestra estructura, para estar más cerca de nuestros inmuebles, pero también de nuestros clientes.

# 2. CONOCE SAREB

Qué es Sareb	11
El modelo de negocio	12
Nuestros hitos en este tiempo	14
Más allá del mandato: una visión de futuro	16
La huella social	20

# Qué es Sareb

Sareb se constituye 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.

El acuerdo establece 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.

Una pieza clave para la recuperación del sector financiero e inmobiliario en España

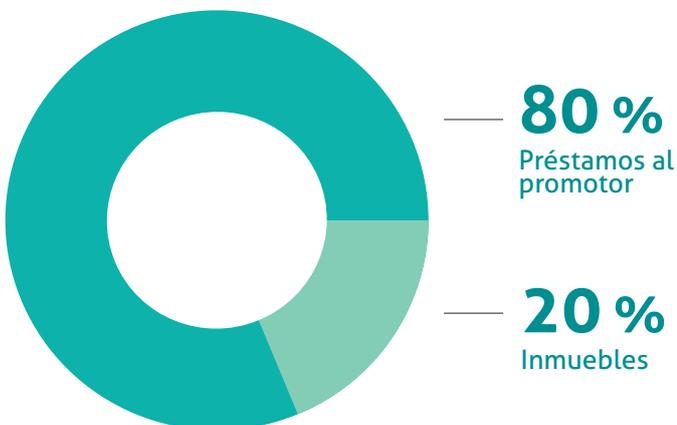
Sareb recibió

**200.000**  
ACTIVOS

por valor de

**50.781M€**

de los cuales ...



## Misión

Desinvertir los activos optimizando su valor. Sareb debe asegurar su viabilidad como empresa para cumplir con los compromisos adquiridos con accionistas, inversores y la Sociedad en su conjunto.



## Visión

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



## Valores

**Integridad:** Supone asumir que las actuaciones y comportamientos preservarán 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.



Más información en [¿Qué es Sareb?](https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/quienes-somos/que-es-sareb)

[https://www.sareb.es/es\\_ES/conoce-sareb/quienes-somos/que-es-sareb](https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/quienes-somos/que-es-sareb)

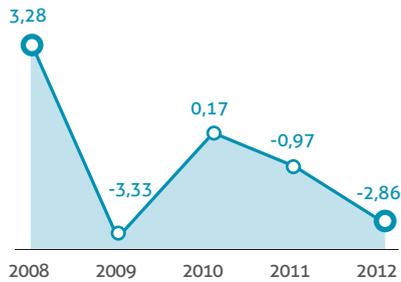
# El modelo de negocio

Foco en el largo plazo para maximizar el valor de los activos en cartera, acometer de forma eficiente la misión desinversora y cumplir con el compromiso de 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.

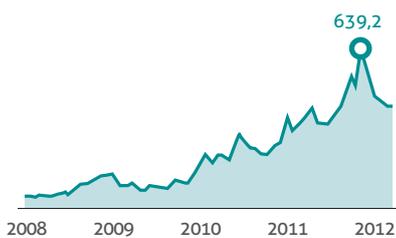


Crecimiento interanual del pib (en %)



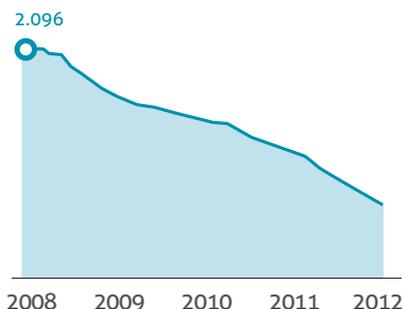
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

Prima de riesgo (puntos básicos)



Fuente: Bloomberg.

Precio de vivienda libre (€/m²)

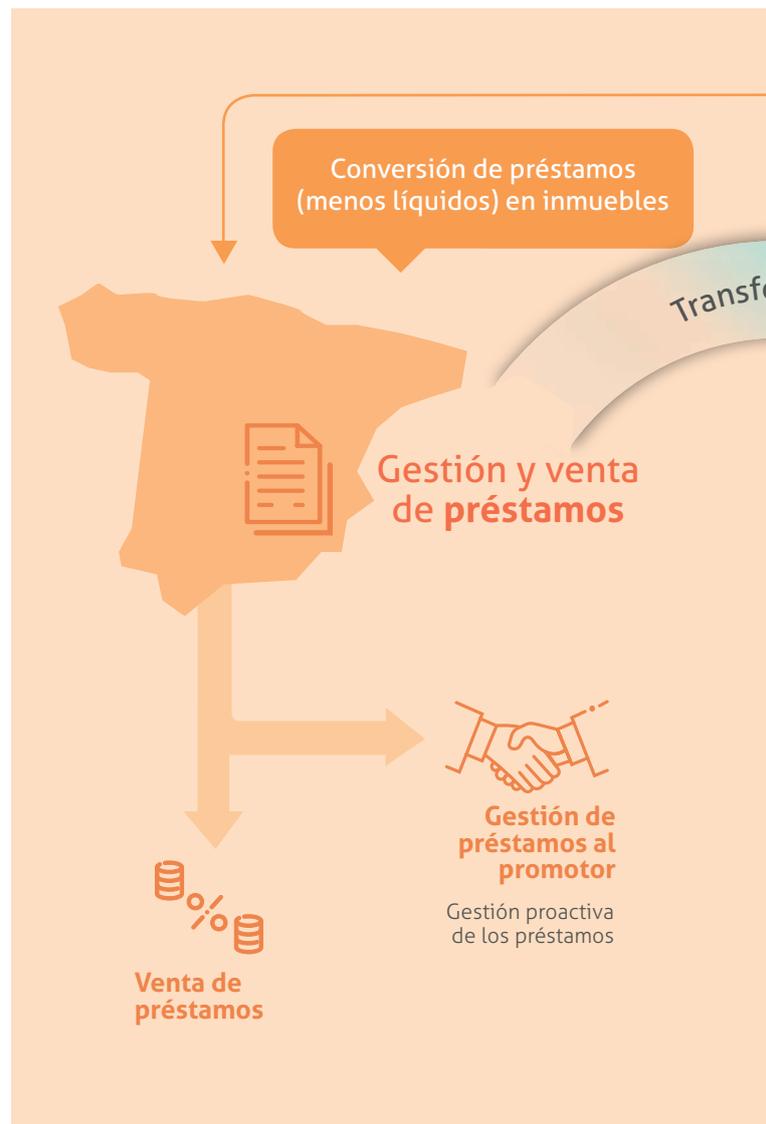
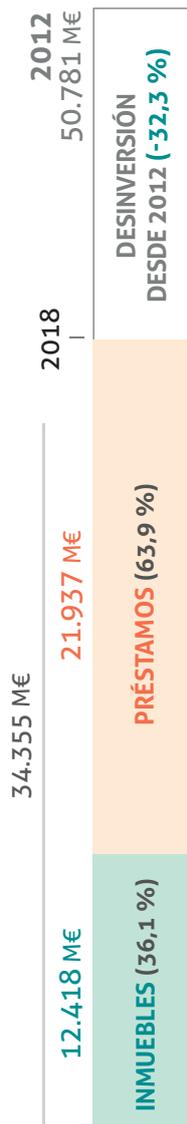


Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE)

## MODELO DE DESINVERSIÓN

CLAVES ESTRATÉGICAS DEL PLAN DE NEGOCIO 2019-2027

REDUCCIÓN DEL VOLUMEN DE LA CARTERA



**394**  
EMPLEADOS



**4** SERVICERS  
ALTAMIRA   
HAYA  Servihabitat   
Solvia 

**716**  
PROVEEDORES



**32**  
ACCIONISTAS



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 sector de la construcción e inmobiliario.

 INTENSIFICACIÓN DE LA TRANSFORMACIÓN DEL BALANCE

 INVERSIÓN Y GESTIÓN ESPECIALIZADA PARA LA CREACIÓN DE VALOR

**CANCELACIÓN DE DEUDA SENIOR**

**REDUCCIÓN DESDE 2012 15.020 M€ (-29,6 %)**

**2012 50.781 M€**

**35.761 M€**

**Crecimiento interanual del PIB (en %)**



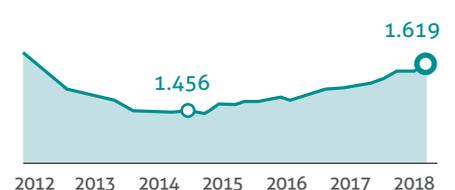
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE). Previsiones: Banco de España.

**Prima de riesgo (puntos básicos)**

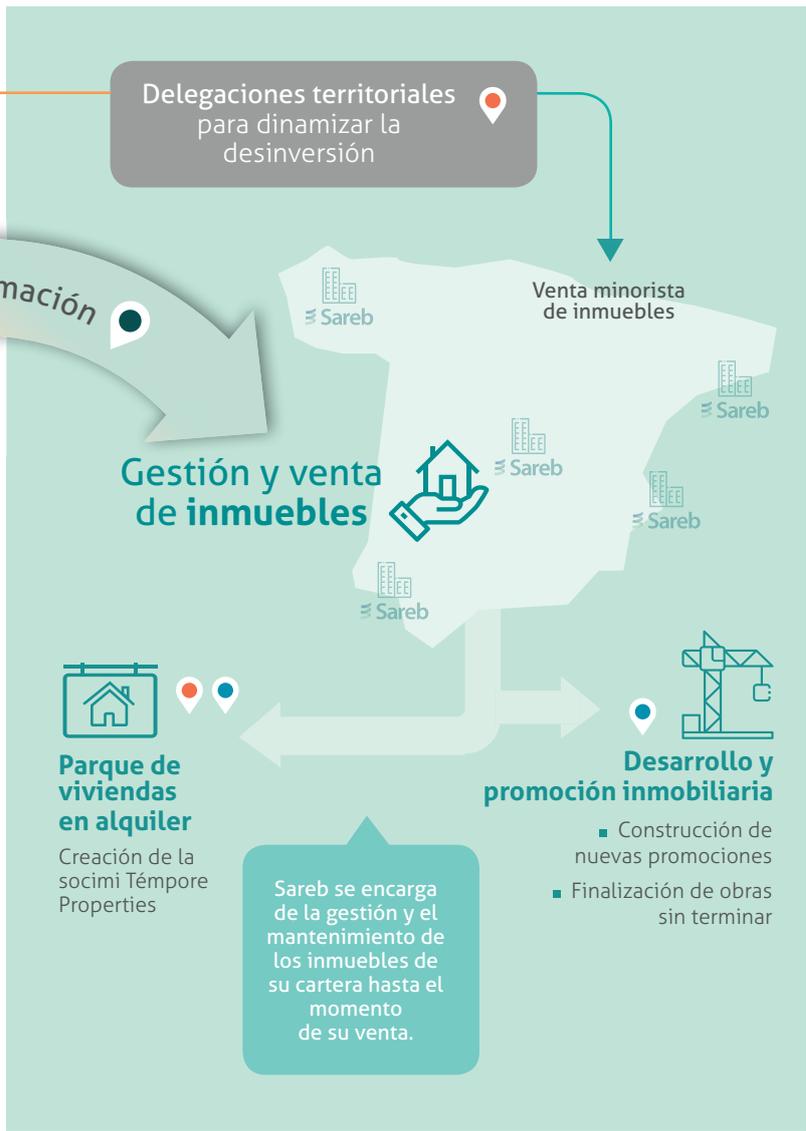


Fuente: Bloomberg.

**Precio vivienda libre (€/m²)**



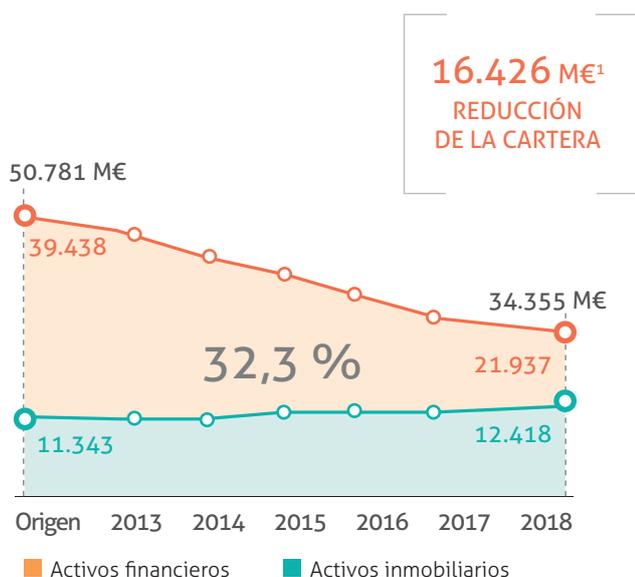
Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).



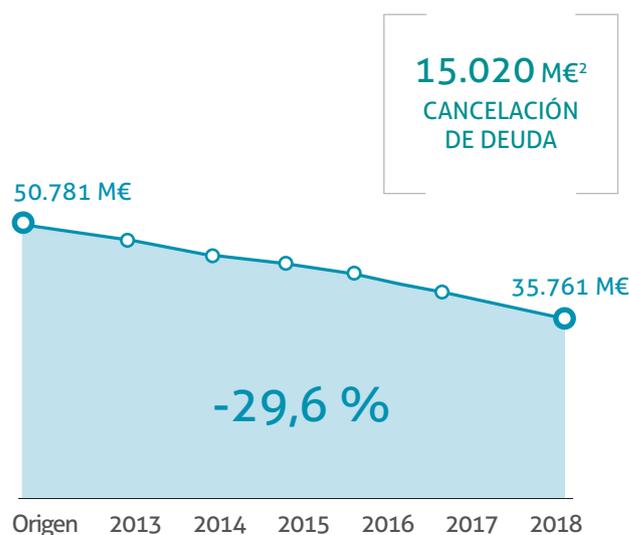
# Nuestros hitos en este tiempo

## Balance 2012-2018

### 1. Reducción de la cartera



### 2. Disminución de la deuda



2012

2013

2014

2015

- 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.
- Cierre de la primera operación institucional con la adjudicación de la cartera 'Bull'.
- Creación de un parque de 2.000 viviendas para fines sociales, que posteriormente se ampliaría a 4.000.
- Se anuncia un saneamiento de 259 M€ en la cartera de préstamos.
- Firma del primer convenio de cesión de vivienda social.
- Se adjudica la gestión de los activos a cuatro gestores inmobiliarios o *servicers*: Altamira, Haya Real Estate, Servihabitat y Solvia.
- Nuevo saneamiento de la cartera de préstamos por valor de 719 M€.
- Lanzamiento de la nueva web de Sareb, que muestra todos los inmuebles en comercialización de la compañía.
- 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.

<sup>1</sup> No incluye amortizaciones acumuladas ni deterioro.

<sup>2</sup> Incluye la amortización de 169 millones de euros correspondientes a la *escrow account* con cargo al ejercicio 2018 y 504,9 millones de euros amortizados en 2019 con cargo a la caja generada en 2018.

## Cifras clave



**24.343 M€**  
INGRESOS<sup>3</sup>



**2.784,6 M€**  
PAGO INTERESES A ENTIDADES CEDENTES



**89.430**  
INMUEBLES VENDIDOS



**63.437**  
PROPUESTAS DE PROMOTORES GESTIONADAS



**6.958**  
VIVIENDAS APROBADAS PARA SU CONSTRUCCIÓN



**4.000**  
VIVIENDAS SOCIALES

**2016**

**2017**

**2018**

- Se realiza un saneamiento adicional de la cartera de Sareb con 2.044 M€ en provisiones<sup>4</sup>.
- La compañía aprueba la conversión en capital de 2.170 M€ de deuda subordinada para afrontar saneamientos en la cartera.
- Cierre de la mayor operación institucional, la venta de la cartera 'Eloise', con valor nominal de 553 M€.

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

- Témproe Properties debuta en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).
- Firma del convenio de colaboración con el Gobierno de Murcia para favorecer el desarrollo económico y social de la región.
- La compañía avanza hacia una estructura territorial con la creación de cinco delegaciones.
- Sareb inaugura el hotel Sheraton Hacienda del Álamo Golf & Spa Resort, en Murcia.
- Sareb inicia un proceso competitivo para vender su participación en Témproe Properties.
- Sareb y la Federación Española de Municipios y Provincias (FEMP) suscriben un acuerdo de colaboración que simplificará y agilizará el pago del Impuesto de Bienes Inmuebles (IBI) y las tasas locales de los inmuebles de la compañía.

<sup>3</sup> Incluye el traspaso de activos por 145 millones de euros a Témproe 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.

<sup>4</sup> 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.

# Más allá del mandato: una visión de futuro

## El largo plazo como variable fundamental en el proceso de toma de decisiones de la compañía

La toma de decisiones de Sareb se apoya en una visión de largo plazo que permita dotar de mayor valor a sus activos y acometer su mandato de una forma eficiente. Para ello la compañía ha puesto en marcha iniciativas que permitirán incrementar los 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 presentes.

Más allá de cumplir con su misión liquidadora, la sociedad aspira a trascender a su período de vida útil habiendo contribuido a la evolución del sector y a la dinamización del mercado a través de iniciativas innovadoras.

## Revitalización del mercado inmobiliario e innovación en la gestión de préstamos



### Témpe Properties

Sareb ha impulsado la creación de una socimi especializada en el alquiler de inmuebles residenciales para acelerar el ritmo desinversor de su cartera de inmuebles. A cierre de 2018, la compañía ya había traspasado a Témpe Properties 2.249 viviendas y trabajaba en un proceso competitivo para la venta de su participación en el capital de la socimi.

Témpe Properties inició su actividad en 2017 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 un nuevo traspaso de activos de Sareb a la socimi. Se prevé que las mejoras en la gestión de su parque de vivienda le permitirán alcanzar una rentabilidad bruta del 5,5 % antes del año 2020.



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



### Canal online de venta de préstamos

La compañía ha sido pionera en el lanzamiento de un canal de préstamos online que dota de mayor visibilidad, dinamismo y transparencia al mercado de venta de deuda impagada (NPL<sup>5</sup>).

El objetivo es aportar la mayor información a los potenciales compradores, a quienes ya se les facilita referencias sobre proveedores de financiación o *servicing*.



### 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.



### Visita.Me

En fase piloto, Visita.me es una aplicación móvil para que las personas interesadas en activos de Sareb puedan gestionar su visita de forma autónoma y sencilla a través de la *app*.

## Proyectos de valor con foco en la especialización para optimizar la desinversión de la cartera de activos



### 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 gran parte 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 en la gestión eficiente de sus activos.

En este contexto y, ante el próximo vencimiento en 2019 del contrato con Haya Real Estate, Sareb ya estudia alternativas para fortalecer la eficiencia y

agilidad en la gestión de su cartera. Esta reflexión le ha permitido determinar tres pilares en los que deberá basarse su futuro modelo de *servicing*:

- Especialización de los gestores en determinadas actividades (como por ejemplo de mantenimiento) y desarrollo de determinadas actividades desde Sareb.
- Centralización de la información de los activos en Sareb para flexibilizar su gestión por cualquier operador.
- Gestión territorial de la cartera complementaria a la implantación en 2018 de cinco delegaciones.

<sup>5</sup> NPL -*Non-performing loans*-, en sus siglas en inglés.



## Gestión especializada de la actividad de promoción inmobiliaria

En 2018 Sareb ha trabajado en la selección de un socio especializado para la gestión de su negocio de promoción inmobiliaria. La compañía tiene previsto poner en marcha en 2019 un vehículo al que traspasar suelos, obras en curso y proyectos sin terminar que supondrían la puesta en el mercado de miles de viviendas.

La gestión de estos activos, de la que se encargará Aelca, permitirá optimizar los costes asociados al desarrollo de los proyectos e incrementar los márgenes derivados de la comercialización de los inmuebles.

## Contribución al desarrollo socioeconómico en los territorios en los que opera



### Hacienda del Álamo Golf & Spa Resort

En 2018 Sareb ha inaugurado el hotel Sheraton Hacienda del Álamo Golf & Spa Resort, arrendado al Grupo Adh Hoteles junto con la explotación de los apartamentos del complejo. Desde que Sareb asumió su gestión en 2013, la compañía ha apostado por la revitalización y reapertura de este activo y ha invertido en total 8,6 millones de euros para la finalización y puesta a punto del *resort*, así como 10 millones de euros adicionales para el mantenimiento.

El centro vacacional –además de contribuir a dinamizar el sector inmobiliario en la Región de Murcia, en la que Sareb mantiene una cartera de activos significativa– contribuye a impulsar el desarrollo turístico y económico local con la creación directa de 120 puestos de trabajo.

La contribución al desarrollo de esta comunidad se ha plasmado en la firma de un convenio de colaboración entre Sareb y el Gobierno de Murcia para favorecer el desarrollo económico y social de este territorio. Entre las medidas destinadas a atraer nueva inversión a la Región, Sareb facilitará 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.



Foto: Hotel Sheraton Hacienda del Álamo Golf & Spa Resort, en Fuente Álamo (Murcia).



## Sareb en el mundo

El papel que ha jugado Sareb en la reestructuración financiera se ha convertido en una referencia para otros países del mundo que en la actualidad buscan fórmulas similares a la aplicada en España para sanear sus sistemas financieros.

Desde su creación, ha mantenido encuentros con autoridades internacionales interesadas en conocer la experiencia de la compañía. Entre ellas se encuentran Eslovenia, a través del BAMC<sup>6</sup>, o Vietnam, mediante su Banco Estatal. En 2018 Sareb ha continuado intercambiando conocimiento y experiencias con otros organismos y se ha reunido con delegaciones de Mongolia y Kazajistán, al tiempo ha participado en una serie de encuentros promovidos por el Banco Mundial para poner en valor la experiencia española en la gestión de préstamos impagados.



Más información en [Referencia internacional](https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/referencia-internacional)

[https://www.sareb.es/es\\_ES/conoce-sareb/referencia-internacional](https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/referencia-internacional)

<sup>6</sup> Slovenia's Bank Asset Management Company (BAMC).

# La huella social

## Comprometidos con la Administración en la mejora del acceso a la vivienda

La vocación social de Sareb se enmarca en su propia misión, que establece el compromiso de la compañía para cancelar la deuda pública avalada por el Tesoro español. Esta vocación de gestión responsable y eficiente de su cartera se complementa con su contribución para paliar las necesidades de vivienda de colectivos en riesgo de exclusión.

En este sentido, la compañía ha promovido la creación de un parque social compuesto por 4.000 inmuebles y ha firmado convenios para la cesión de estas viviendas a comunidades autónomas y ayuntamientos. En 2018 se ha formalizado un acuerdo con el Ayuntamiento de Elche, que se suma a los alcanzados con otras administraciones y que ya benefician a casi 6.000 personas

## Iniciativas en materia de vivienda social y principales resultados

### Ayuda a la vivienda social

Cesión temporal de viviendas a colectivos en riesgo de exclusión.

### Ayuda a colectivos en situación de emergencia social

Cesión temporal 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.



**4.000**

Parque de viviendas destinadas a fines sociales



**2.367**

Viviendas comprometidas para el alquiler social con CCAA y ayuntamientos



**5.893<sup>7</sup>**

Personas beneficiadas de los programas de vivienda social con CCAA y ayuntamientos



**764<sup>8</sup>**

Personas favorecidas por los acuerdos propios de Sareb para la cesión de viviendas

<sup>7</sup> Estimación a partir del tamaño medio de los hogares según el INE (2.49 personas en 2017) (se consideran viviendas comprometidas).

<sup>8</sup> Estimación calculada para una media de 4 personas por vivienda en los inmuebles cedidos a través de acuerdos propios de Sareb.



**Acuerdos con comunidades autónomas**  
(Número de viviendas)

	
Andalucía	400
Aragón	80
Islas Baleares	75
Canarias	50
Cantabria	40
Castilla y León	100
Cataluña	930
Extremadura	45
Galicia	50
País Vasco	10



**Acuerdos con ayuntamientos**  
(Número de viviendas)

	
Barcelona	200
Madrid	300
San Sebastián de los Reyes	9
Málaga	6
Sevilla	15
L'Hospitalet de Llobregat	50
Elche	7



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

## Empleos con valor social

La compañía también muestra su compromiso con las personas que residen en sus viviendas de alquiler social a través del desarrollo de iniciativas orientadas a mejorar su empleabilidad e integración en la Sociedad.

En 2018, Sareb ha lanzado el programa 'Construyendo futuro: empleos con valor social', que desarrolla en colaboración con la Fundación Integra. Esta iniciativa nace para ayudar a personas en riesgo de exclusión

social que poseen un contrato de alquiler social en viviendas de Sareb.

El programa pone a disposición de personas en situación de vulnerabilidad las herramientas socio-laborales necesarias para facilitar su incorporación al mercado laboral. En 2018 los talleres formativos han sido impartidos por 24 voluntarios –empleados de Sareb– y han tenido lugar en las Escuelas de Fortalecimiento de la Fundación Integra.



**30**  
**participantes**  
en situación de vulnerabilidad



**2**  
**talleres de formación**  
en la Escuela de Fortalecimiento Integra



**10**  
participantes en el programa  
**han encontrado empleo**

# 3. NUESTRO NEGOCIO

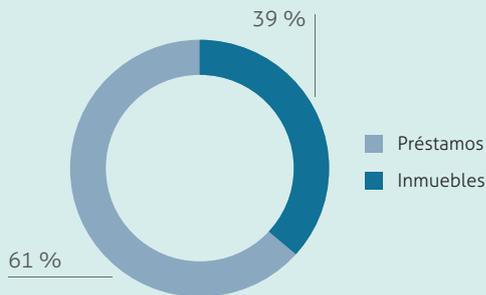
Principales magnitudes de 2018	23
Evolución del Plan de Negocio 2019 – 2027	25
El mercado y las tendencias del sector	28
Desinversión de la cartera	30
Deuda senior	34
Gestión y venta de préstamos	36
Gestión y venta de inmuebles	42
Información financiera	56

# Principales magnitudes en 2018

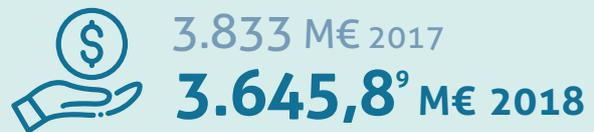
## Avances en el cumplimiento de nuestro mandato

### INGRESOS POR LA GESTIÓN Y VENTA DE INMUEBLES Y DE PRÉSTAMOS

(% sobre millones de euros)



### INGRESOS TOTALES



### PRÉSTAMOS



### INMUEBLES



- Intereses
- Cancelación y venta de préstamos
- PDV / Ventas desde el balance del promotor
- Amortizaciones y recobros



- Rentas y otros
- Suelo y terciario
- Residencial

<sup>9</sup> Incluye 145 millones de euros del traspaso de activos a Témprore Properties a finales de 2018 y otros ingresos por 22,8 millones de euros.

### CARTERA DE ACTIVOS



**-7,6 %**  
vs. 2017

### GESTIÓN Y VENTA DE PRÉSTAMOS



**12.076**

Propuestas gestionadas

**-8,0 % vs. 2017**



**13.239**

Número de deudores

**9,2 %**  
menos que a cierre de 2017

### GESTIÓN Y VENTA DE INMUEBLES

Número de unidades



★  
Récord

### PROMOCIÓN INMOBILIARIA



**1.636**

Nuevas viviendas aprobadas en 2018

**981**

Vendidas

**585**

Entregadas

**331**

Terminadas



**21.152**

Inmuebles<sup>10</sup> vendidos en 2018

Uds. propias

**13.329**

Uds. acuerdos con promotores

**7.823**

### SALDO DEUDA VIVA



**-5,6 %**  
vs. 2017

<sup>10</sup> Residencial, terciario y suelo

# Evolución del Plan de Negocio

Sareb mantiene la obligación de someter a revisión anual los objetivos y estrategia del Plan de Negocio

Los cambios significativos en el mercado inmobiliario en 2018 han tenido un impacto en la implantación de la estrategia contenida en el Plan de Negocio para el período 2018-2027.

Como consecuencia, la revisión –aprobada en los primeros meses de 2019– refleja un cambio sustancial en la estrategia, en sintonía con los cambios acontecidos en el sector y las proyecciones de evolución esperadas en el mercado inmobiliario a medio plazo.

Esta nueva actualización del Plan sitúa en el centro de la visión de la compañía la preservación del valor económico de sus activos y contempla un crecimiento positivo más moderado –en comparación con las previsiones realizadas en años anteriores– acorde a la revisión de las perspectivas de crecimiento de la economía española señaladas por organismos internacionales.



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

## Cumplimiento del Plan de Negocio en 2018

A cierre de diciembre de 2018 el grado de cumplimiento de los objetivos del Plan de Negocio de Sareb se ha situado en un 82 % desde la perspectiva de los ingresos y un 80 % en cuanto a los márgenes.

El nivel de avance durante el año ha diferido entre líneas de negocio y ha sido más beneficioso el ámbito de la gestión y venta de activos inmobiliarios, con cumplimientos del 80 % y del 100 %, respectivamente.

La distribución geográfica de las ventas de la compañía se mantiene en línea con lo esperado en el Plan de Negocio, con una menor concentración de activos de Sareb en las zonas en crecimiento señaladas por el mercado. Esto refleja el esfuerzo de la compañía por desinvertir teniendo en cuenta las características y localización de su cartera y no sólo la inercia del mercado, que continúa mostrando una evolución asimétrica.

La gestión y venta de activos financieros ha mostrado una evolución más moderada por la irrupción de nuevos competidores en el mercado y los volúmenes de descuento exigidos en las operaciones de venta de carteras. En consecuencia, los niveles de cumplimiento se sitúan en el 83% en ingresos y en el 72 % en términos de margen neto.

No obstante, es necesario recordar que la madurez y los plazos de vencimiento de los préstamos en cartera derivarán en una cada vez mayor reducción de ingresos en las líneas de amortizaciones y cancelaciones o intereses. Esta disminución estará también motivada por el proceso de transformación de préstamos en inmuebles como vía de desinversión. Así, la reducción de ingresos y margen por estos conceptos en el 2018 frente a 2017 alcanza los 83 millones de euros de ingresos y 43 millones de euros de margen neto.

## Claves del Plan de Negocio 2019-2027

El Plan de Negocio 2019-2027 de Sareb se articula sobre palancas que pretenden hacer frente a los retos que plantea el contexto manteniendo el equilibrio entre la agilidad en el ritmo de desinversión y la custodia del valor de sus activos.



**Reducción del volumen de la cartera**

**Búsqueda de alternativas y nuevas fórmulas que contribuyan a la eficiencia operativa y la desinversión**

Implantación de un nuevo modelo de relación con sus *servicers* que busca la mejora de la eficiencia de la compañía a través del control de la información por parte de Sareb y una mayor cercanía al territorio –además de la especialización de algunos servicios–.

Esta nueva operativa contribuirá también a la consecución de ahorros sustanciales en el coste del servicing.

Se mantienen los planes regionales de dinamización de ventas con el fin de asegurar la adecuada rotación de la cartera y contrarrestar la presión a la baja del precio de otros inmuebles.

Sareb apuesta por la generación de valor con activos inmobiliarios en renta –residencial o terciario– a través de la *socimi* *Témpore Properties* u otro tipo de estructuras.

 **Más información en Mercado y tendencias del sector y en Gestión y venta de préstamos**



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



### Intensificación de la transformación del balance

#### Mayor liquidez: aceleración del proceso de conversión de préstamos en inmuebles

Motivada por las condiciones que presenta el mercado de préstamos, y en línea con la maximización del valor de recuperación de los activos, la compañía ha optado por evitar la desinversión de préstamos NPL en su formato de activos financieros.

Esta decisión permite proteger el valor de los activos en la actualidad y optimizarlo en el futuro mediante su venta en el canal minorista.

En el caso de los préstamos en los que la capacidad de recuperación está centrada en la toma de posesión de las garantías, la compañía realiza un proceso de saneamiento, publicación y venta en el mercado minorista.

Adicionalmente Sareb impulsa la recuperación del valor adicional al de las garantías en los activos financieros que necesita una gestión con plazo para alcanzar a la fincabilidad libre de cargas de los acreditados o a sus avalistas o fiadores o pignoraciones de otros activos.



### Inversión y gestión especializada para la creación de valor

#### Optimización del valor de la cartera mediante la reserva de activos para su desarrollo inmobiliario y venta en el medio plazo

Mayor volumen de recursos destinado a activos con potencial de maximización del valor en el medio plazo:

- Promoción de nuevos desarrollos sobre suelos propios, finalización de obras en curso e inversión en suelos procedentes de la gestión y ejecución de garantías para su desarrollo urbanístico.
- Alianza con un gestor especializado en la actividad de desarrollo inmobiliario residencial, que dotará de mayor dinamismo a esta actividad en función de las características de cada zona y de los potenciales clientes, ajustando así la oferta y la demanda.
- Avance del estado urbanístico de los suelos para su transformación en suelos urbanos, con mayor valor de mercado.
- Mantenimiento de la estrategia de reposicionamiento utilizada en el complejo turístico Sheraton Hacienda del Álamo Golf & Spa Resort sobre otros activos singulares de estas características.

# El mercado y las tendencias del sector

## Un contexto económico favorable...

En 2018 el crecimiento medio del producto interior bruto (PIB) de España ha sido del 2,5 %, principalmente por la mejora de la capacidad económica de los ciudadanos y de las condiciones en el acceso a la financiación.

## ... acompañado de la recuperación del mercado inmobiliario...

### Mercado residencial

#### Vivienda

- El número de viviendas vendidas ha crecido un 9 % respecto a 2017, con perspectivas similares para los próximos años.
- La vivienda de segunda mano representa el 90,9 % de las ventas totales.
- El crecimiento medio del precio de la vivienda se ha situado en el 3%, con ligeros repuntes impulsados por el aumento de los precios en las grandes capitales y algunas localidades de costa, ya que por regiones la evolución es desigual.

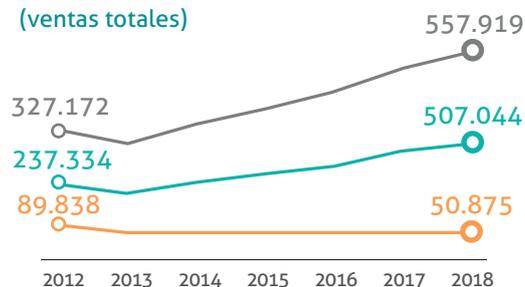
**580.000**  
viviendas<sup>11</sup> vendidas  
en 2018

**1.619 €/m<sup>2</sup>**  
a cierre de 2018

#### Mayores y menores variaciones de precio medio

- |           |             |               |          |
|-----------|-------------|---------------|----------|
| ▲ Melilla | ▲ Madrid    | ▼ Ciudad Real | ▼ Teruel |
| ▲ Málaga  | ▲ Barcelona | ▼ Zamora      | ▼ Ceuta  |

#### 3. Transacciones de vivienda libre (ventas totales)



- Vivienda libre nueva
- Vivienda libre segunda mano
- Ventas totales vivienda libre

Fuente: Ministerio de Fomento

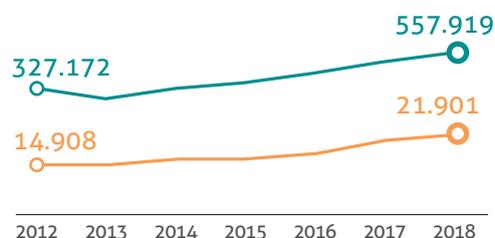
#### Suelo

- La inversión en suelos para el desarrollo de vivienda sigue creciendo. En 2018 las transacciones de suelo han aumentado un 5,3 % anual, hasta las 21.901 unidades.
- El precio del suelo varía entre geografías, así en Madrid, Guipúzcoa e Islas Baleares se concentran los valores más altos, mientras que los mínimos se observan en Palencia, León y Zamora.
- Las perspectivas para 2019 son positivas por el auge de la actividad de promoción de obra nueva.

**21.901**  
unidades  
vendidas en 2018

**159,7 €/m<sup>2</sup>**  
(media en 2018)

#### 4. Transacciones de vivienda libre y suelo (ventas totales)



- Ventas totales (Vivienda libre)
- Ventas totales (Suelo urbano)

Fuente: Ministerio de Fomento

<sup>11</sup> incluye viviendas libres y viviendas protegidas.

## Mercado no residencial



### Oficinas

- El sector experimenta una fase expansiva. Actualmente la renta media de oficinas si sitúa por encima de los ocho euros al mes por metro cuadrado.
- Madrid y Barcelona concentran el mayor volumen de inversión y alquiler.



### Locales y centros comerciales

Existe un creciente apetito inversor hacia el *retail*. La inversión en calles principales ha concentrado más de 1.200 millones de euros en 2018, si bien los centros comerciales y las tiendas emblemáticas –*flagship*– se mantienen al alza.



### Industrial y logístico

La contratación en las principales ciudades aumenta, al tiempo que la disponibilidad disminuye. Esta escasez de producto atrae la demanda de espacios logísticos en mercados secundarios. El comercio electrónico y sus posibilidades en este ámbito suponen un atractivo para inversores.

## Préstamos

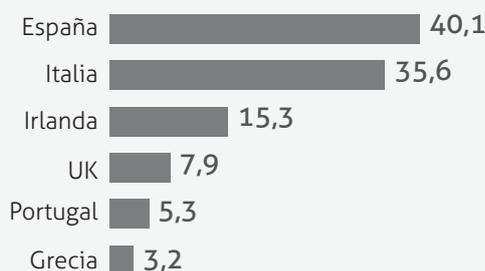
El ejercicio ha estado marcado por la intensa actividad desinversora de la banca española para reducir su exposición al riesgo inmobiliario. Ello ha generado una fortísima competencia en el mercado de venta de préstamos y activos ligados al *real estate*.



**40.100 M€<sup>12</sup>**  
en 2018

Transacciones de activos adjudicados y NPLs ligados al sector inmobiliario de los bancos españoles.

5. España, líder europeo en el volumen de transacciones en 2018 (Miles de M€)



<sup>12</sup> Fuente: Evercore (2019)

## ...y 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 tendrá más de 65 años– (INE, 2018). Asimismo, las familias tienden a reducir su tamaño –modelos monoparentales, *singles*–.



### 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.



### Innovación aplicada al negocio inmobiliario

La aplicación de tecnologías como la realidad virtual, la inteligencia artificial, internet de las cosas o el *big data* están transformando la operativa del sector.



### 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 CO<sub>2</sub> y se mitigarían los riesgos asociados a eventos climáticos extremos (OCDE, 2017).



### Ciudades inteligentes e interconectadas

El mercado de las ciudades inteligentes crecerá hasta los 1,29 billones en 2020 (Bank of America Merrill Lynch, 2017). La incorporación de tecnología busca mejorar la eficiencia y las condiciones de vida en las ciudades.



### Nuevos modelos residenciales

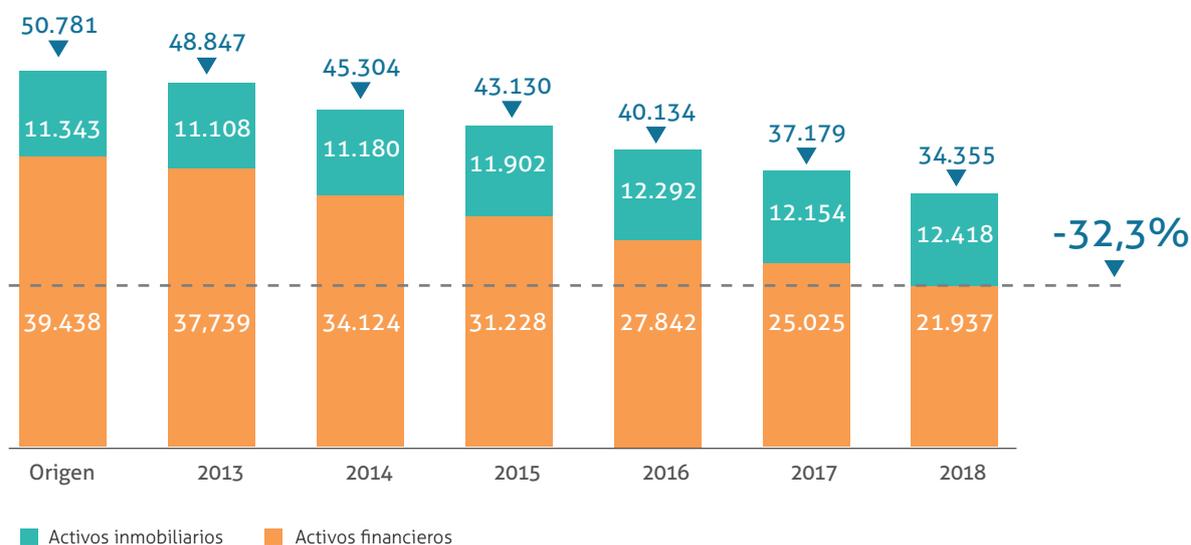
La aparición de nuevos modelos de convivencia como el *coliving* –residencias compartidas– adquieren mayor relevancia e impulsan el mercado de estos activos.

# Desinversión de la cartera

La cartera de activos de Sareb se ha reducido un 32,3 % desde su origen

A cierre de 2018 la cartera de activos se ha reducido hasta los 34.355 millones de euros –un decrecimiento del 7,6 % respecto a diciembre de 2017–. Si se compara con la cartera recibida en origen, de 50.781 millones de euros, esta cifra supone una reducción del 32,3 %.

## 6. Evolución de la cartera (M€)<sup>13</sup>

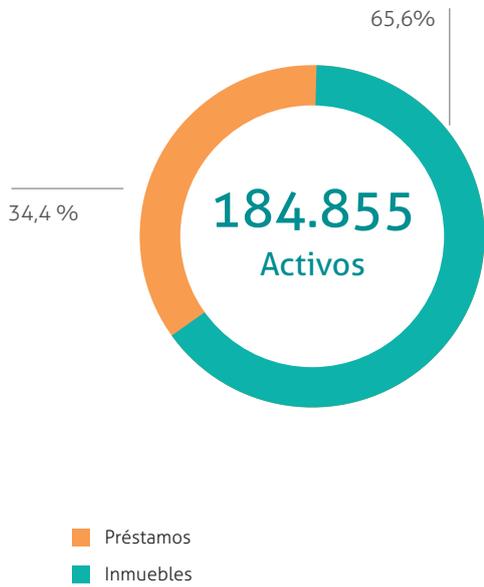


## 7. Composición de la cartera (% sobre M€)

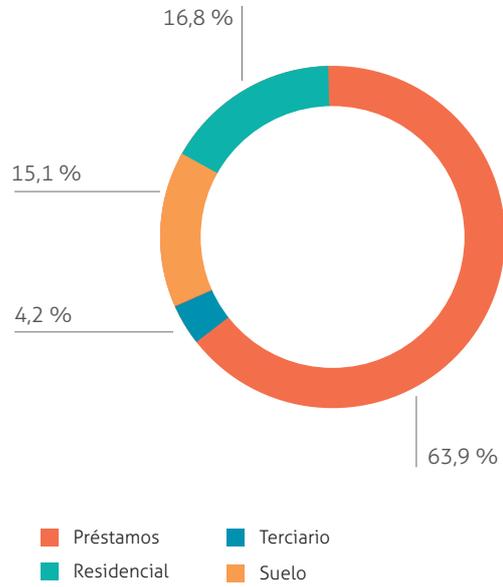


<sup>13</sup> No tiene en cuenta amortizaciones ni deterioros.

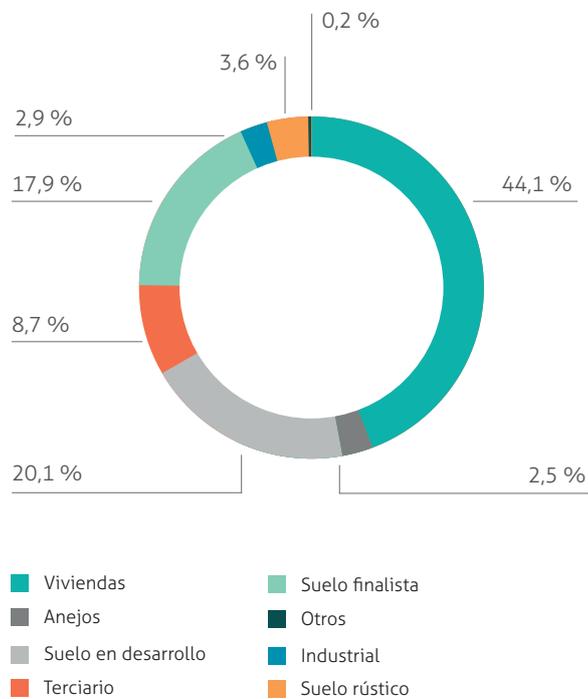
### 8. Composición de la cartera (número de activos)



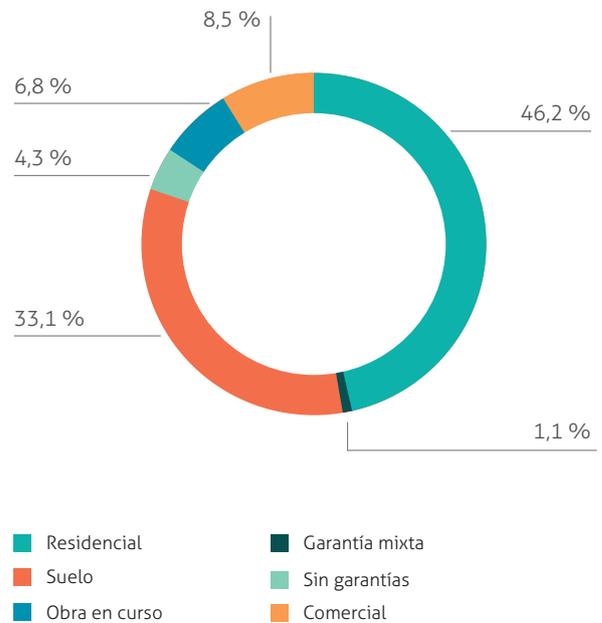
### 9. Desglose por tipología de activos (% sobre M€)



### 10. Desglose de activos inmobiliarios por tipología (% sobre M€ - VNC<sup>14</sup>)



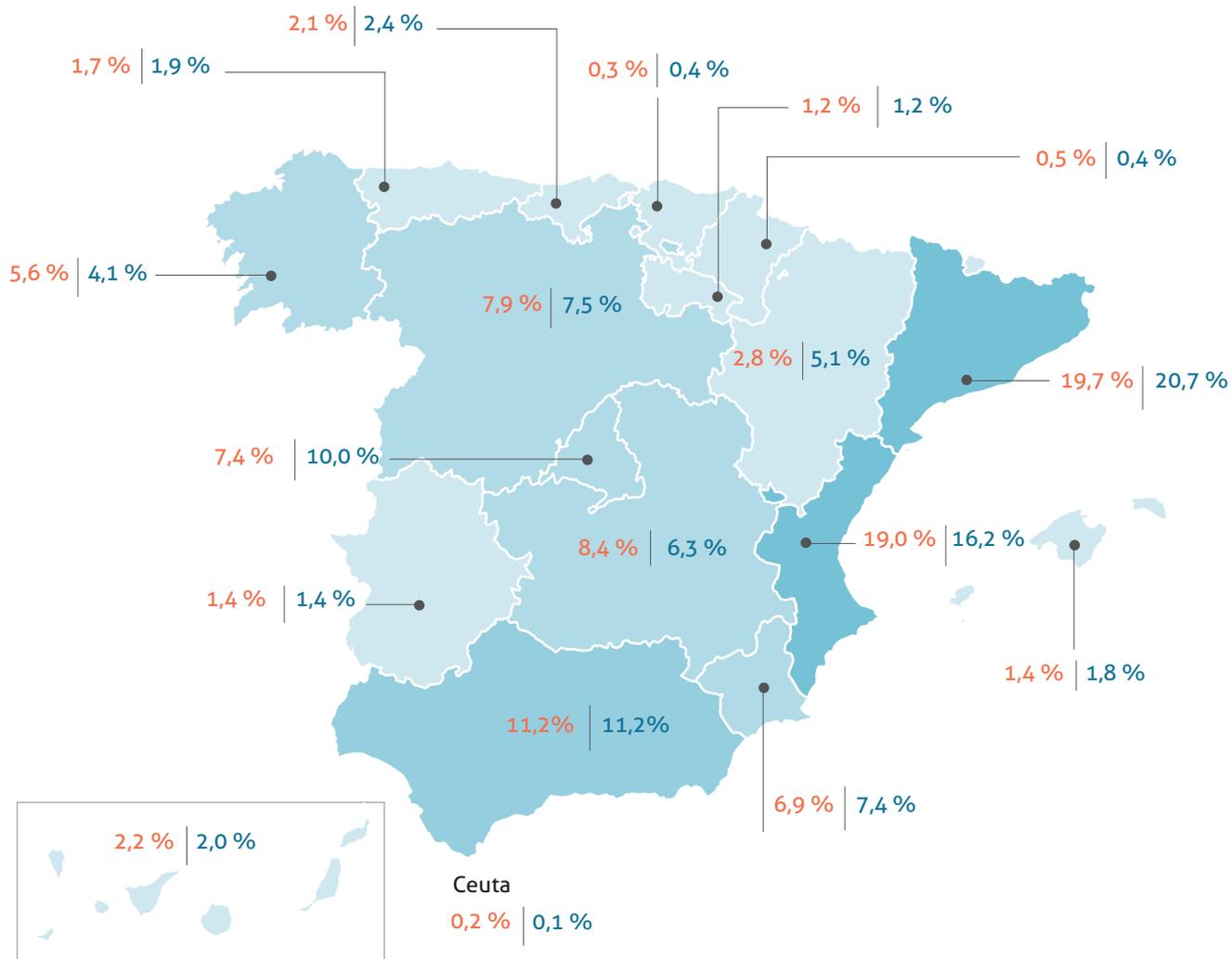
### 11. Desglose de activos financieros por tipo de garantía (% sobre M€ - VNC<sup>14</sup>)



<sup>14</sup> Valor Neto Contable



12. Desglose geográfico de la cartera de activos inmobiliarios (% sobre unidades<sup>15</sup> y sobre VNC<sup>16</sup>)



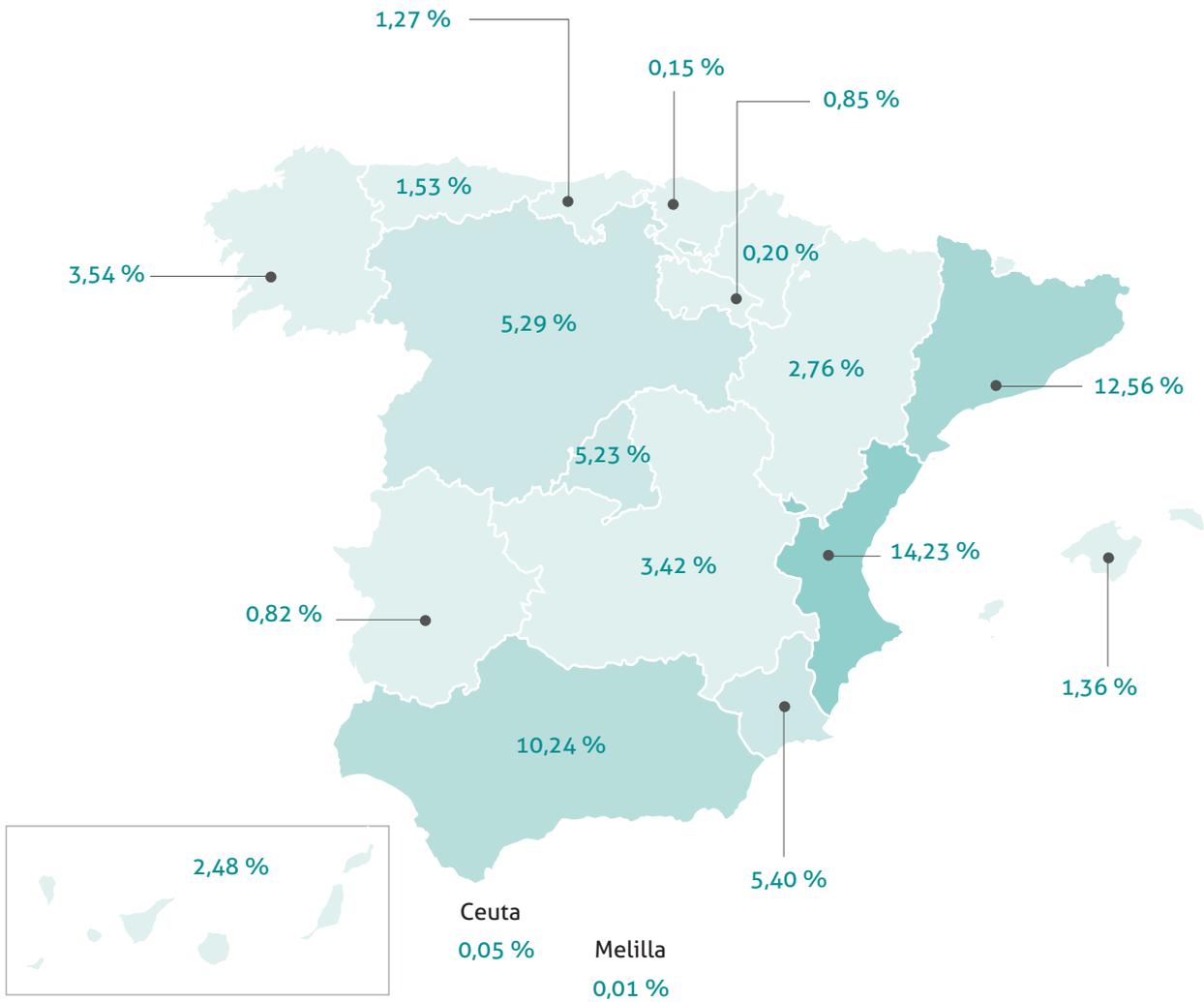
■ % sobre unidades    ■ % sobre VNC

<sup>15</sup> No informado: 0,1 %.

<sup>16</sup> Valor Neto Contable.



13. Desglose geográfico de la cartera de préstamos<sup>17</sup> (% sobre M€ en base a deuda)



<sup>17</sup> El 28,61% de la deuda no está asignada a una comunidad autónoma concreta.

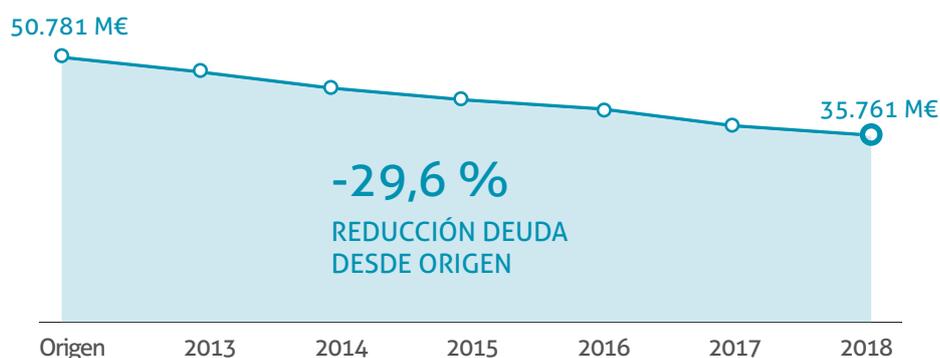
# Deuda senior

En 2018 la compañía ha amortizado el 5,6 % de la deuda emitida y que está avalada por el Estado español

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

Desde su creación, la compañía ha reducido el importe de la deuda senior en 15.020 millones de euros, un 29,6 % del total. De este total, 2.114 millones de euros se han amortizado con cargo al ejercicio 2018<sup>18</sup>.

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



**2.114 M€**  
amortizados en 2018



Foto: Viviendas en Daganzo (Madrid).

<sup>18</sup> Se incluyen 169 millones de euros de la cuenta de reserva *-escrow account-* y 504,9 millones de euros amortizados en 2019 con cargo a la caja generada en 2018.



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

El mecanismo de amortización se basa en la aplicación del excedente de tesorería, siguiendo el protocolo de caja definido en el contrato de suscripción de deuda senior de Sareb. De acuerdo al 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 uno de los ratios financieros estipulados para su liberación, con cargo a 2017 y 2018 se han amortizado un total de 1.058 millones de euros acumulados en esta cuenta –de los cuales 889 millones de euros corresponden a 2017 y 169 millones de euros, a 2018–.

En adelante, Sareb destinará el 100 % del excedente de tesorería a la cancelación de la deuda, siempre que se cumplan los ratios financieros definidos en el contrato de suscripción de deuda senior de la compañía.

## Amortización de bonos del Grupo 1 y Grupo 2

En 2018 Sareb ha llevado a cabo la amortización de un total de 1.945 millones de euros para la cancelación de bonos del Grupo 1 –con vencimiento en el ejercicio– y del Grupo 2 –cuyo vencimiento tiene lugar en febrero, con cargo al ejercicio anterior–.

### 15. Amortización de bonos durante 2018 (M€)

	Vencimiento	Total
<b>GRUPO 1<sup>19</sup></b>	31/12/2018	1.440,1
<b>GRUPO 2<sup>20</sup></b>	28/02/2019	504,9 <sup>21</sup>

El pago de intereses asociados a la deuda de Sareb desde su origen asciende a 4.841,7 millones de euros, de los cuales 2.784,6 millones de euros se han destinado a las entidades cedentes de los activos de Sareb.

<sup>19</sup> Grupo 1: BFA-Bankia, Catalunya Banc, NCG Banco-Banco Gallego y Banco de Valencia.

<sup>20</sup> Grupo 2: Liberbank, BMN, CEISS y Caja 3.

<sup>21</sup> Amortización realizada en febrero de 2019 con cargo a 2018.

# Gestión y venta de préstamos

La cartera de activos financieros se ha reducido en un 44 % desde el origen

La cartera de préstamos de Sareb ha disminuido un 12,3 % en el ejercicio, hasta los 21.937 millones de euros, lo que representa el 64 % del valor total de sus activos. Desde su creación, en 2012, la reducción de este tipo de activos supera el 44 %.

Los ingresos procedentes de la gestión y venta de estos préstamos han descendido un 16 % respecto a 2017, hasta los 2.208 millones de euros, debido a la decisión adoptada por Sareb de reducir la actividad en este segmento para no asumir los grandes descuentos que se están imponiendo en el mercado institucional –como se ha podido observar en las grandes operaciones de venta producidas en los últimos meses en España–.

A lo largo del año, Sareb ha estudiado la posibilidad de realizar una operación de venta de una gran cartera de préstamos, pero finalmente se determinó su inviabilidad por el alto descuento exigido por los inversores y el impacto que tendría en los recursos propios de la compañía.

Otro aspecto que ha influido en los resultados es el descenso de las líneas de amortizaciones e intereses, algo que continuará observándose en el futuro como consecuencia de la reducción de la cartera al corriente de pago y de la mayor dificultad para alcanzar acuerdos con los deudores tras seis años de actividad.



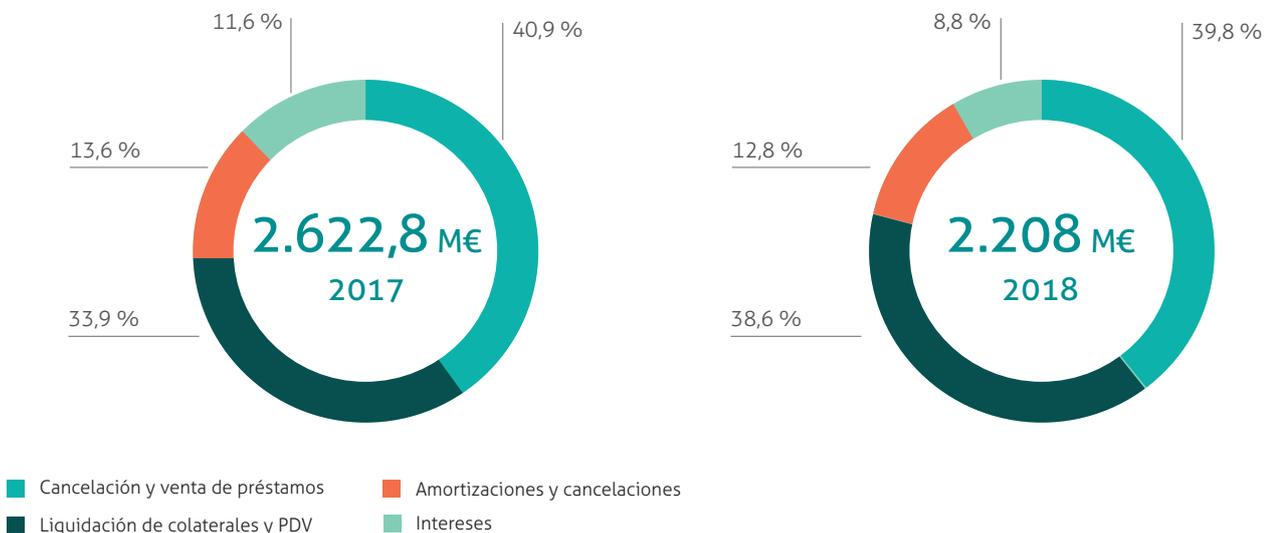
Foto: Promoción de viviendas en construcción ubicada en Ponent, en Badalona (Barcelona).

## 16. Estrategia en la gestión y venta de préstamos

Recuperación de la deuda	Cancelación del préstamo	Liquidación de colaterales y PDV	Dación	Venta de la deuda
Mantenimiento del cobro de la deuda impagada en los plazos establecidos.	Cancelación de las posiciones de deuda por parte de los intervinientes del préstamo.	Venta de las garantías inmobiliarias desde el balance del promotor para la cancelación de la deuda.	Cancelación de la deuda a través de la dación de la garantía inmobiliaria.	Venta de las posiciones de deuda a un tercero.

En este contexto, a medida que Sareb avance en el cumplimiento de su mandato la configuración de los ingresos por línea de actividad irá evolucionando en favor de un mayor volumen procedente de la gestión y venta de inmuebles.

## 17. Desglose de los ingresos de la gestión y venta de activos financieros por línea de actividad (% sobre M€)



En 2018 los Planes de Dinamización de Ventas (PDV) y la cancelación y venta de préstamos representaron un 78,4 % sobre el total de ingresos, frente al 74,8 % de 2017, y se consolidan como las estrategias principales en este período.



## Planes de Dinamización de Ventas (PDV) y liquidación de colaterales

Estas operaciones permiten a Sareb recuperar parte de la deuda sin incurrir en los costes y plazos que implican los procesos de ejecución hipotecaria.

Los PDV y la liquidación de colaterales, previo acuerdo con el promotor, facilitan la venta de los inmuebles -promociones residenciales, edificios singulares o suelos- que figuran como garantías de los préstamos directamente desde el balance de los deudores, lo que permite a estos reducir sus deudas con Sareb.

La venta de inmuebles a través de los Planes de Dinamización de Ventas y liquidación de colaterales ascendió en 2018 a 7.823 inmuebles, un 2,9 % menos que en 2017.

En línea con el ejercicio anterior, la mayoría de las ventas se correspondieron con garantías de carácter residencial, que representaron el 87 % del total de inmuebles vendidos a través de estas vías.

### 18. Liquidación de colaterales y PDV por tipología (total unidades vendidas y % sobre uds.)



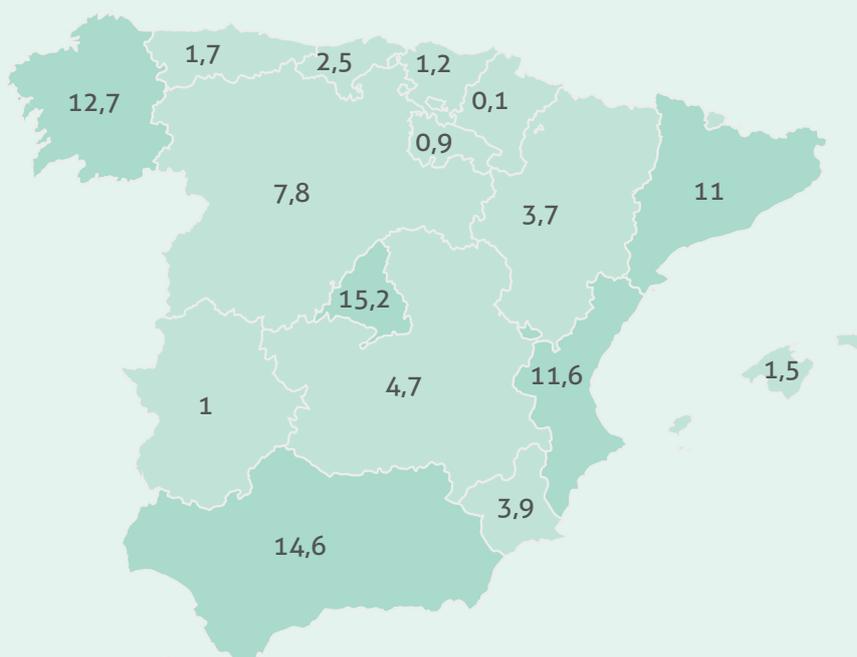
### 19. Desglose geográfico<sup>23</sup> de las ventas de PDV y liquidación de colaterales (% sobre unidades)

#### Líderes en unidades vendidas PDV 2018

- Comunidad de Madrid
- Comunidad Valenciana
- Andalucía
- Cataluña
- Galicia

#### Variación de Uds. vendidas de PDV por CCAA Vs 2017

- Cantabria
- La Rioja
- Aragón
- Islas Baleares
- Andalucía
- Canarias



<sup>23</sup> El 3,5 % de las ventas de PDV y liquidación de colaterales no está asociado a ninguna comunidad autónoma.

## Gestión activa de la cartera de préstamos

La compañía asigna estrategias de recuperación adaptadas a las características de cada activo

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

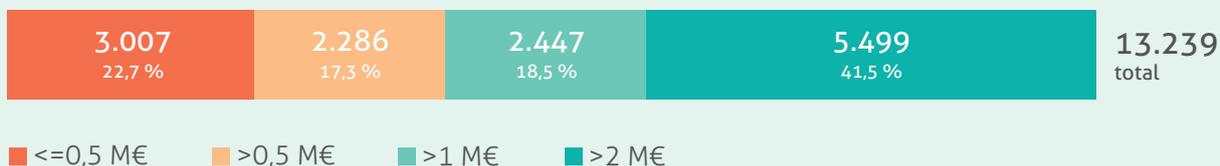


### Tipología de deudores

**El 58 % de los acreditados muestra una exposición inferior a dos millones de euros y un 40 % inferior a un millón, en línea con el año anterior.**

A cierre de 2018, la cartera de activos financieros de Sareb estaba compuesta por 13.239 deudores, un 9 % menos que a cierre del ejercicio anterior. La distribución de los acreditados por volumen de deuda es similar a la de cierre de 2018, ya que el 80 % de la deuda está concentrada en el 23 % de los acreditados.

#### 20. Número de deudores por rango de deuda (% sobre el total en 2018)



Una de las variables más importantes utilizadas por Sareb para la fijación y segmentación de sus estrategias de gestión de préstamos es la expectativa de colaboración del deudor. El fin último es acelerar la recuperación de la deuda impagada, principalmente 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.

La compañía mantiene una hoja de ruta para llevar a cabo la desinversión de los activos financieros de manera dinámica y homogénea, de forma que se facilita el seguimiento de las operaciones y garantiza la gestión integral y efectiva de la cartera asignada a cada *servicer*. 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.

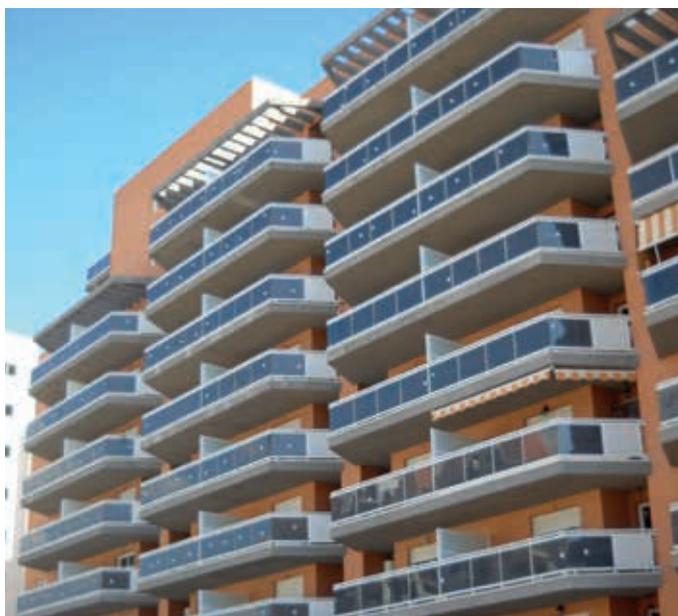


Foto: Promoción de viviendas en Puebla de Farnals (Valencia).

## Pilares del modelo de gestión



Fijación de estrategias 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 de estrategias.

**Aceleración del proceso de transformación de préstamos en inmuebles.**

## Propuestas gestionadas

Desde su creación, Sareb ha gestionado 63.437 propuestas, de las cuales 12.076 corresponden a 2018

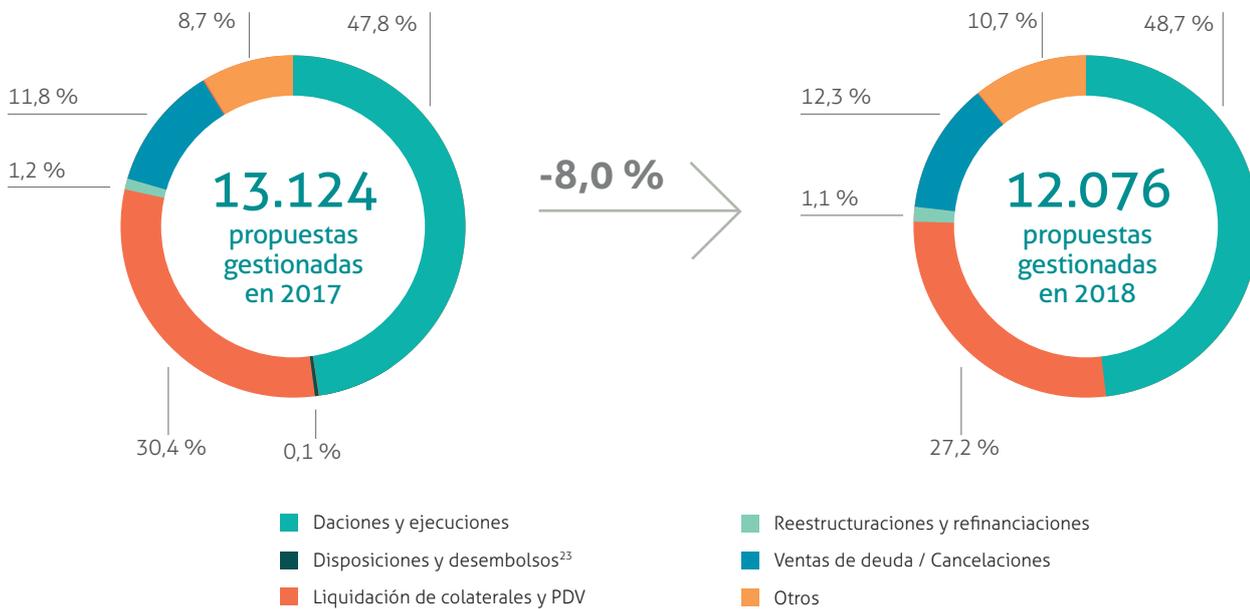
En línea con la prioridad estratégica de intensificar la transformación de sus activos financieros en inmuebles para dotar a su balance de una mayor liquidez, el mayor volumen de propuestas financieras gestionadas en 2018 se corresponde con las operaciones de dación y ejecución.

Los procesos de ejecución, a través de los cuales Sareb puede tomar posesión de los inmuebles que figuran como garantías de los préstamos, se llevan a cabo generalmente cuando no es posible alcanzar un acuerdo con los deudores. No obstante, el inicio de esta vía no limita la búsqueda de otras alternativas de colaboración que permitan a Sareb recuperar la deuda.



Foto: Edificio en construcción en Astillero (Cantabria).

## 21. Desglose de propuestas gestionadas por tipología (%)



## Venta de préstamos

El incremento de la competencia en el mercado institucional de compraventa de NPLs y la exigencia de importantes descuentos por parte de los inversores han condicionado la operativa de la compañía en su actividad relacionada con los préstamos en 2018.

En este contexto, las operaciones con inversores institucionales en 2018 han supuesto la venta de deuda por un valor nominal de 511,7 millones de euros<sup>24</sup>, frente a los 1.089 millones en 2017.

Por su parte, el canal de venta de préstamos de Sareb –enfocado a un mercado profesional minorista– ha permitido a Sareb la venta de deuda por un valor nominal de 102,7 millones de euros en 2018.

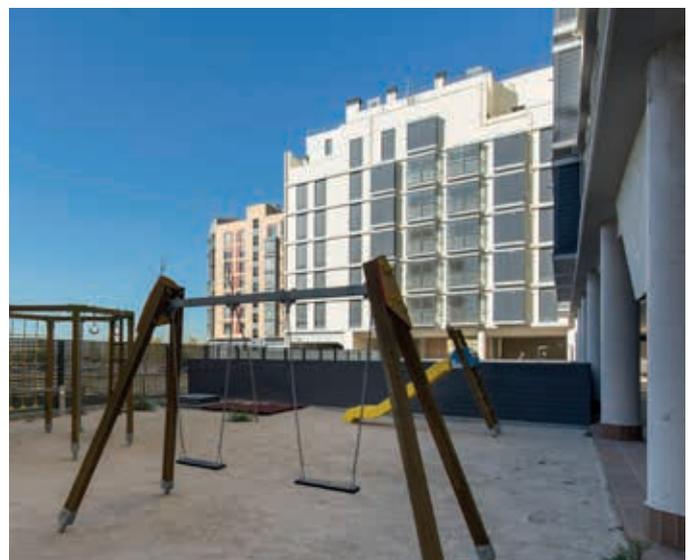


Foto: Promoción de viviendas en el barrio de Vallecas (Madrid).

 [Más información en Mercado y tendencias del sector](#)

<sup>23</sup> Durante 2018 solo se han gestionado cinco propuestas relacionadas con disposiciones y desembolsos.

<sup>24</sup> Esta cantidad no incluye la venta a Axactor de una cartera de préstamos sin garantía hipotecaria que incluía activos financieros por un valor nominal de 2.335 millones de euros.

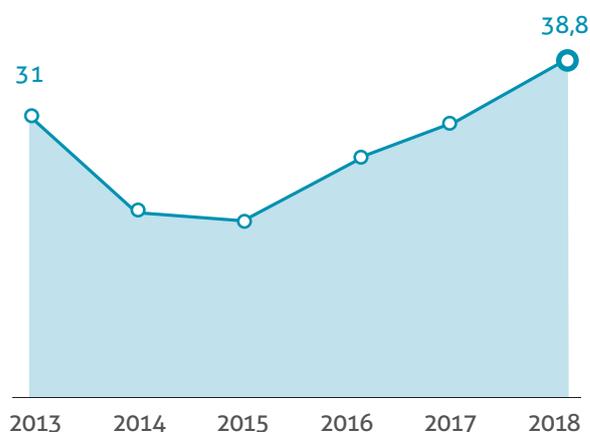
# Gestión y venta de inmuebles

Sareb alcanzó en 2018 una cifra récord en la venta de inmuebles, un total de 21.152 unidades

A medida que Sareb avanza en el cumplimiento de su mandato, la gestión y venta de inmuebles cobra mayor relevancia como consecuencia de la decisión estratégica de la compañía de impulsar el proceso de transformación de sus préstamos en activos inmobiliarios, que gozan de una mayor liquidez para su desinversión en el mercado.

En 2018, los ingresos asociados a la gestión y venta de inmuebles ascienden a 1.415,2 millones de euros, el 18,8 % más que el ejercicio anterior, y representan el 38,8 % sobre el volumen de venta total de la compañía<sup>25</sup>. Estos ingresos incluyen el traspaso de activos por valor de 145 millones de euros a Témprore Properties a finales de 2018, en el marco del acuerdo de derecho de primera oferta –*right of first offer* (ROFO)– que Sareb mantiene con la socimi.

## 22. Ingresos procedentes de la venta de inmuebles (% sobre el total)



## Impulso a la transformación de préstamos en inmuebles

A pesar de que la cartera quedó cerrada en 2013, tras el traspaso de las entidades que recibieron ayudas públicas, la naturaleza de los activos adquiridos va mutando conforme Sareb va vendiendo los préstamos o va teniendo acceso a los inmuebles que los garantizan. Solo en 2018, el valor de las garantías inmobiliarias que se ha adjudicado Sareb asciende a 1.402,5 millones de euros<sup>26</sup>, un 39,2 % más que en 2017.

Detrás de esta transformación hay en muchos casos un proceso de colaboración con el deudor, lo que facilita acuerdos para la cancelación de su deuda mediante daciones. En otros casos se logra tras la judicialización de la reclamación de la deuda.

En cualquier caso, la incorporación de estos inmuebles al balance permite diversificar la oferta inmobiliaria de Sareb e incrementar el número de activos en comercialización.

<sup>25</sup> El 0,6 % de la cifra total de ventas de 2018 se corresponde con otros ingresos

<sup>26</sup> Valor Bruto Contable (VBC).

## La venta de inmuebles

### El mercado inmobiliario evoluciona e impulsa la desinversión de los activos inmobiliarios

En 2018 Sareb ha alcanzado su récord con la venta de 21.152 unidades, un 11,8 % más que el año anterior. De ellas, 13.329 se correspondían con inmuebles propios, en tanto que 7.823 eran activos inmobiliarios asociados a préstamos vendidos desde el balance de los promotores.

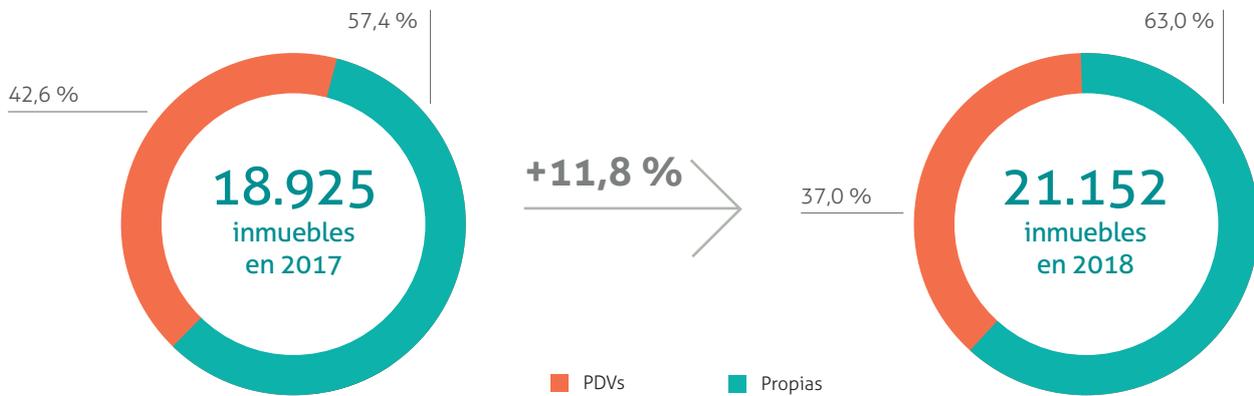
La evolución del sector inmobiliario y las perspectivas de crecimiento y expansión en el corto y medio plazo impulsan el mercado en España, aunque existen diferencias significativas entre regiones. En el avance

del sector ha influido la mejora de la capacidad económica de los ciudadanos y de las condiciones en el acceso a la financiación.

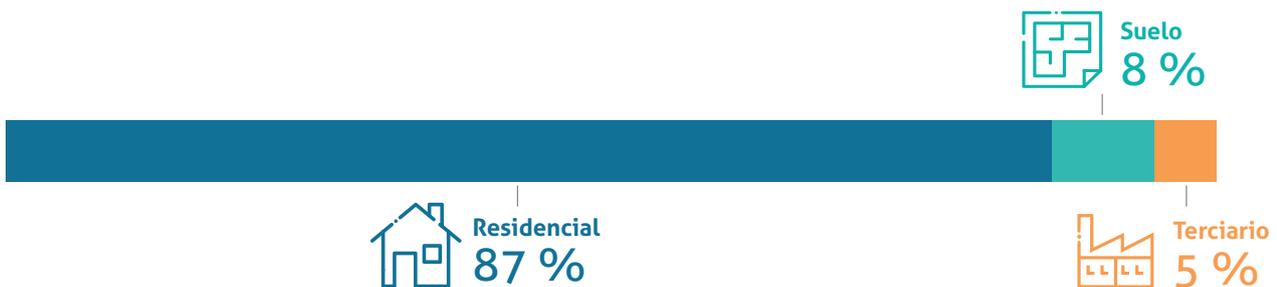
En términos de precio escriturado, los ingresos derivados de la venta de activos propios alcanzan los 1.235,3 millones de euros, un 9,3 % más que en 2017.

Por comunidades autónomas, el mayor volumen de venta de inmuebles se ha concentrado en la Comunidad Valenciana, Cataluña y la Comunidad de Madrid.

#### 23. Venta de inmuebles (% sobre total de unidades vendidas)



#### 24. Venta de activos inmobiliarios por tipología en 2018 (% sobre total de unidades vendidas)





## Residencial

En 2018 Sareb ha vendido 18.391 unidades residenciales, de las que 11.594 se corresponden con inmuebles propios, un 27,9 % más respecto al ejercicio anterior.

En el mercado nacional, el valor tasado de vivienda libre por metro cuadrado se ha situado en 1.619 euros<sup>27</sup> a cierre del año, un 3,9 % más que en 2017. El precio medio de las viviendas propias vendidas por Sareb se ha situado en 108.245 euros, un 0,8 % inferior al de 2017.

En términos de precio escriturado, las ventas de inmuebles residenciales propios de Sareb han aumentado un 32,2 % respecto al ejercicio anterior, hasta los 797,4 millones de euros.

Por geografías, el mayor volumen de ventas de activos residenciales propios se ha concentrado en Cataluña, Comunidad Valenciana y Madrid, que representan el 51,1 % del negocio residencial en 2018.

### Perfil del comprador de vivienda residencial propia



Persona física



Persona jurídica

Nacionales

Extranjeros

73 %

9 %

18 %



## Suelo

Las ventas de suelo han ascendido a un total de 1.695 unidades durante este ejercicio, de los que 998 son suelos propios, un 0,8 % menos respecto al año anterior.

En términos de precio escriturado, el volumen de ingresos se ha situado en los 241 millones de euros, un 38,2 % menos que en 2017. Este resultado se explica por la estrategia comercial de Sareb para esta tipología de activos, centrada en la reserva y

desarrollo futuro de los suelos con un mayor potencial -en lugar de su venta en la actualidad- para maximizar su valor en el momento de la desinversión.

Castilla-La Mancha, Cataluña y la Comunidad Valenciana son las comunidades autónomas que concentran el mayor volumen de unidades propias vendidas en 2018, con un total de 633.



## Terciario

La recuperación del tejido productivo ha favorecido la venta de activos terciarios de Sareb, que se ha situado en 1.066 unidades en 2018, lo que supone un aumento del 3,1 % respecto al ejercicio anterior.

Este año, por primera vez desde la constitución de la compañía, las ventas de inmuebles terciarios han sido superiores a las entradas en cartera de activos de esta tipología que figuraban como garantía de préstamos.

El importe escriturado de los activos terciarios propios vendidos ha ascendido hasta los 197 millones de euros, un 52,5 % más que en 2017.

Destaca la aportación de los locales comerciales, que acumula más de la mitad de unidades propias vendidas durante el período.

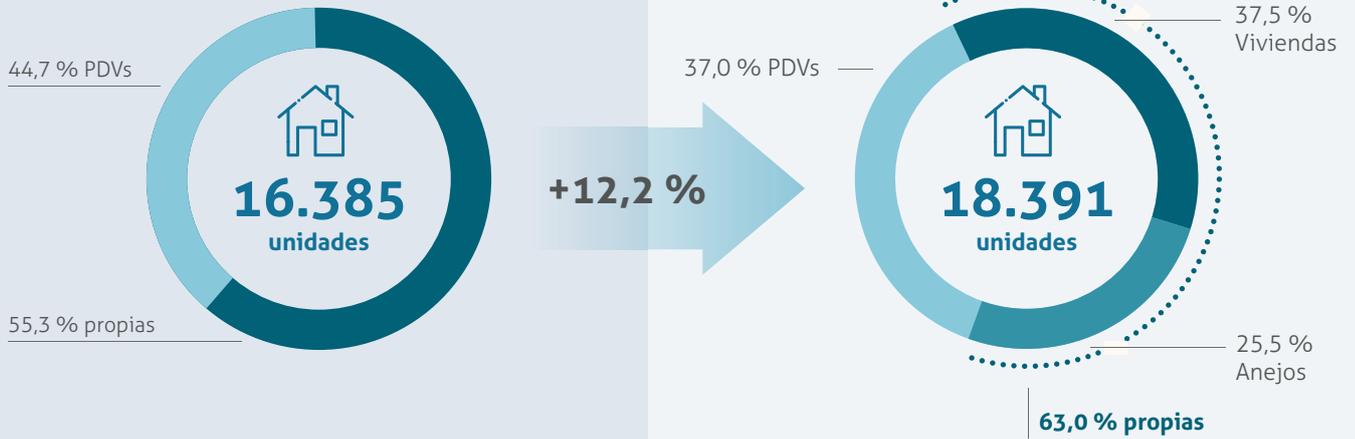
Por geografías, Comunidad de Madrid, Cataluña, Comunidad Valenciana y Andalucía -con un total de 529 unidades vendidas- concentran el mayor volumen de ventas de inmuebles terciarios propios en el período.

<sup>27</sup> Fuente: Ministerio de Fomento.

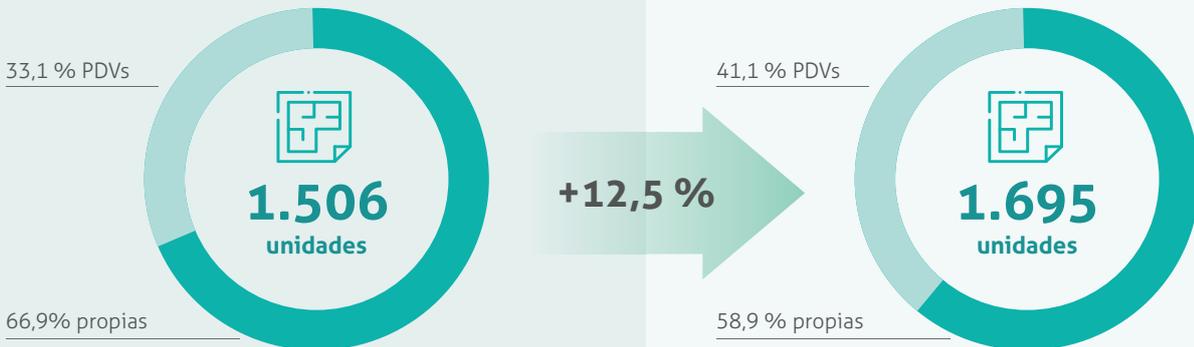
**2017**

**2018**

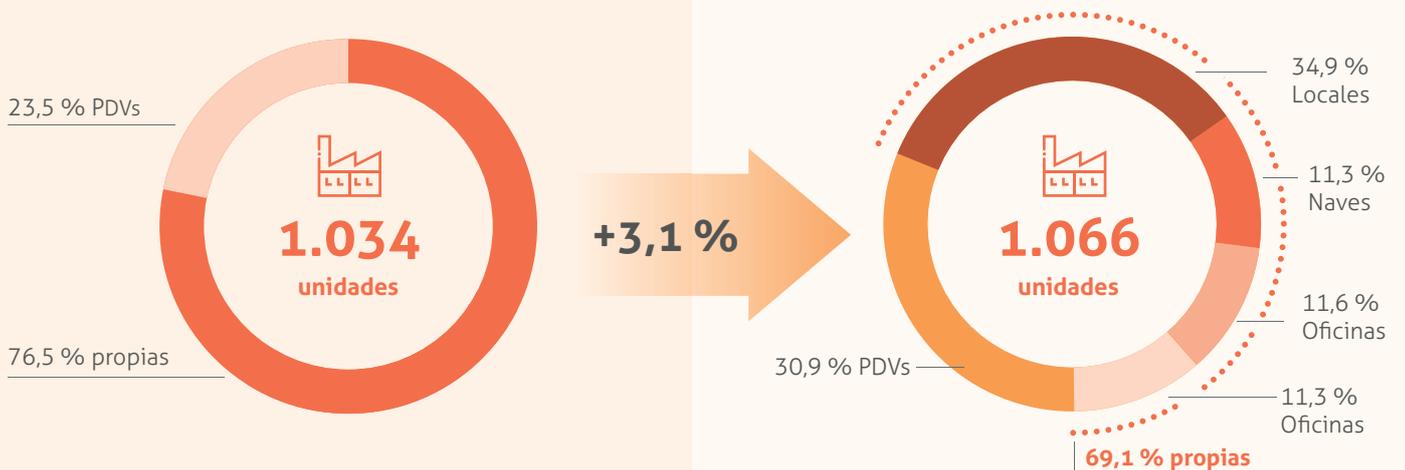
25. Ventas de inmuebles residenciales (% sobre unidades)



26. Ventas de suelo (% sobre unidades)



27. Ventas de inmuebles terciarios (% sobre unidades)



28. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios (% sobre unidades vendidas) <sup>28</sup>



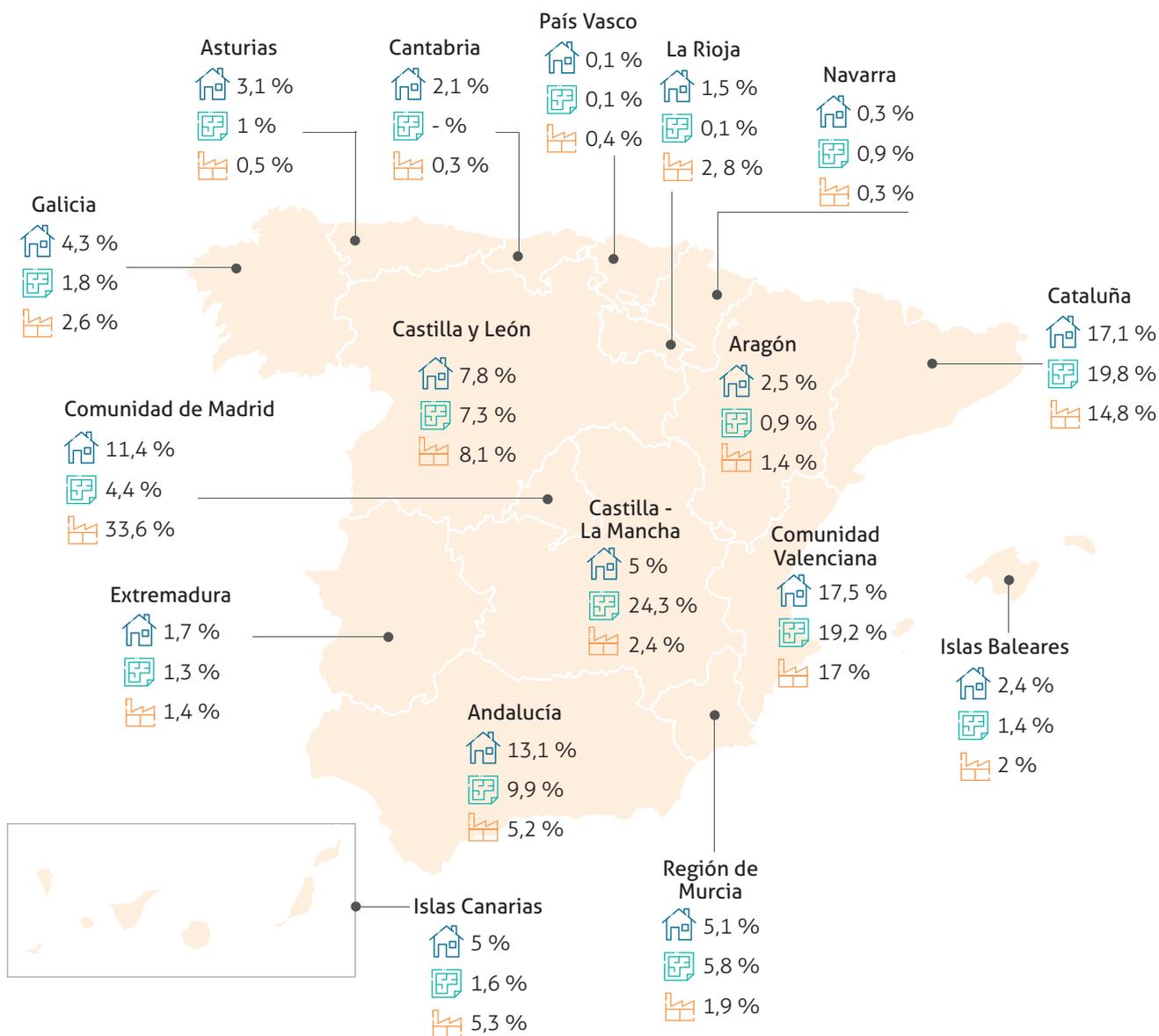
Residencial<sup>29</sup>



Suelo



Terciario



CCAA líderes en unidades vendidas en 2018

- Comunidad de Madrid
- Comunidad Valenciana
- Andalucía
- Cataluña
- Castilla y León

Variación de Uds. vendidas por CCAA Vs 2017

- ▲ La Rioja
- ▲ País Vasco
- ▲ Castilla y León
- ▲ Navarra
- ▲ Castilla-La Mancha
- ▲ Andalucía

<sup>28</sup> Incluye obra en curso.

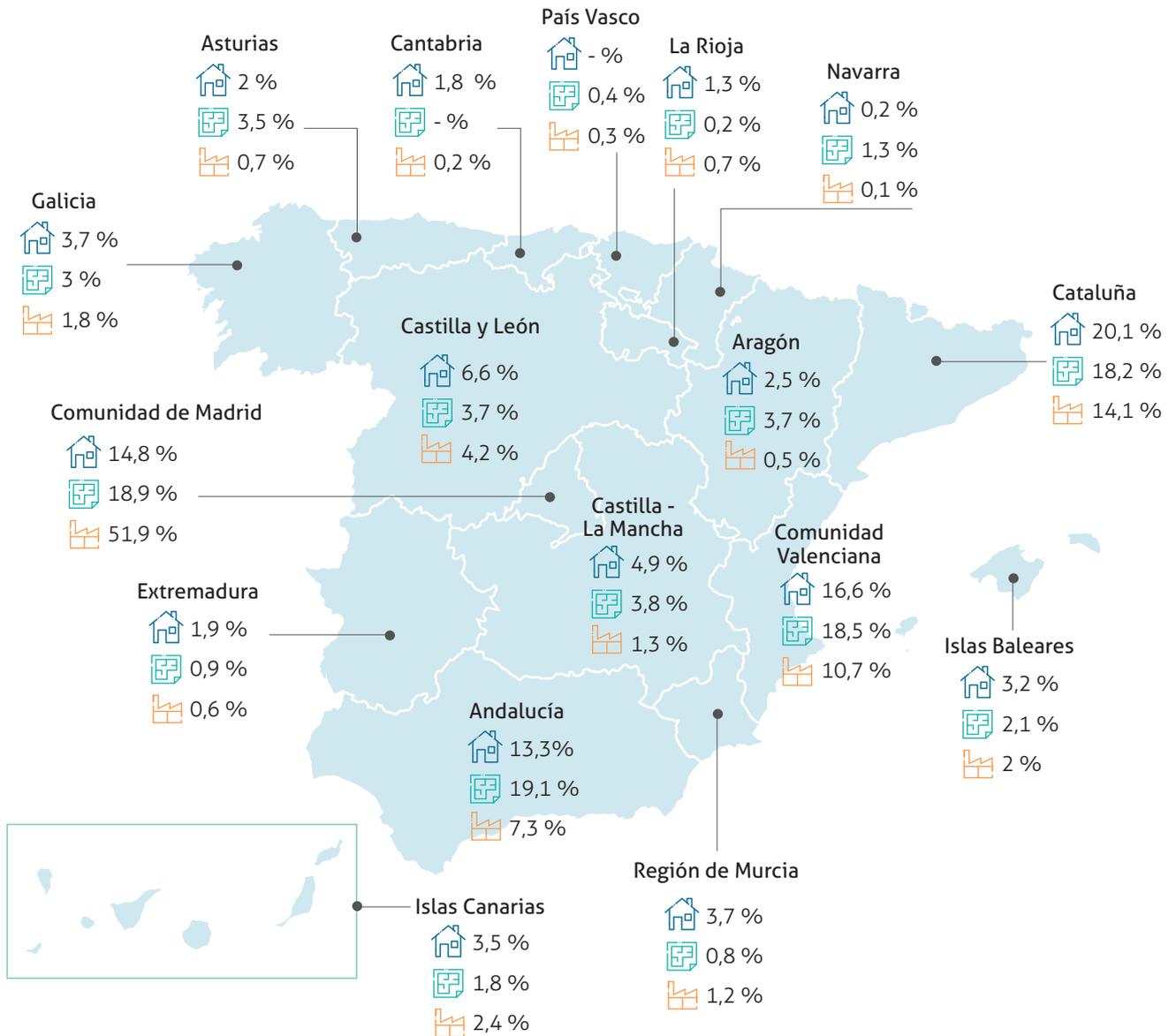
<sup>29</sup> Residencial incluye viviendas y anejos

29. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios (% sobre el volumen de ventas)

 Residencial

 Suelo

 Terciario





## Planes específicos para provincias con menor actividad inmobiliaria

En 2018, Sareb ha impulsado iniciativas específicas para estimular su actividad comercial en regiones en las que el mercado inmobiliario evoluciona a una menor velocidad pero en las que la compañía debe avanzar en su desinversión. Su actividad, además, contribuye a la dinamización de estas zonas.

Para ello Sareb ha puesto en marcha campañas comerciales sobre un perímetro definido de 1.375 viviendas distribuidas por 60 municipios de Castellón, Huelva, Murcia, Tarragona y Zaragoza.

A cierre del año el número de unidades vendidas en estos municipios se ha incrementado un 68 % respecto al año anterior, superando los objetivos establecidos para el ejercicio.

**+ 68 %**  
unidades vendidas  
respecto a 2017



Foto: Promoción de viviendas en Yeves (Guadalajara).

## Alquileres

A cierre del año la cartera en alquiler de Sareb asciende a un total de 7.552 inmuebles<sup>30</sup>, de los cuales el 87 % son residenciales y el resto, terciarios.

La vía del alquiler permite a Sareb optimizar el valor de los inmuebles que conforman su parque inmobiliario. Los ingresos que se generan durante el período de arrendamiento sirven para recuperar parte de los costes de mantenimiento de aquellos inmuebles que tardan más en ser vendidos. Esto es especialmente significativo en el caso de los locales comerciales y las oficinas.

En 2018 el volumen de ingresos asociado a la cartera en alquiler de Sareb se ha reducido un 41 % como consecuencia de la venta de activos en arrendamiento –residenciales y terciarios– y por el traspaso de inmuebles a la socimi Témpe Properties.

### 30. Cartera de inmuebles en alquiler por tipo de activo a cierre de 2018 (% sobre unidades)

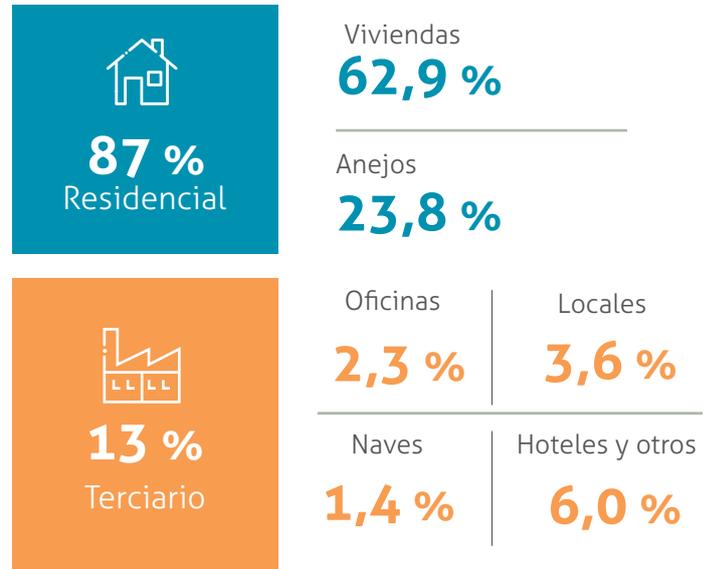
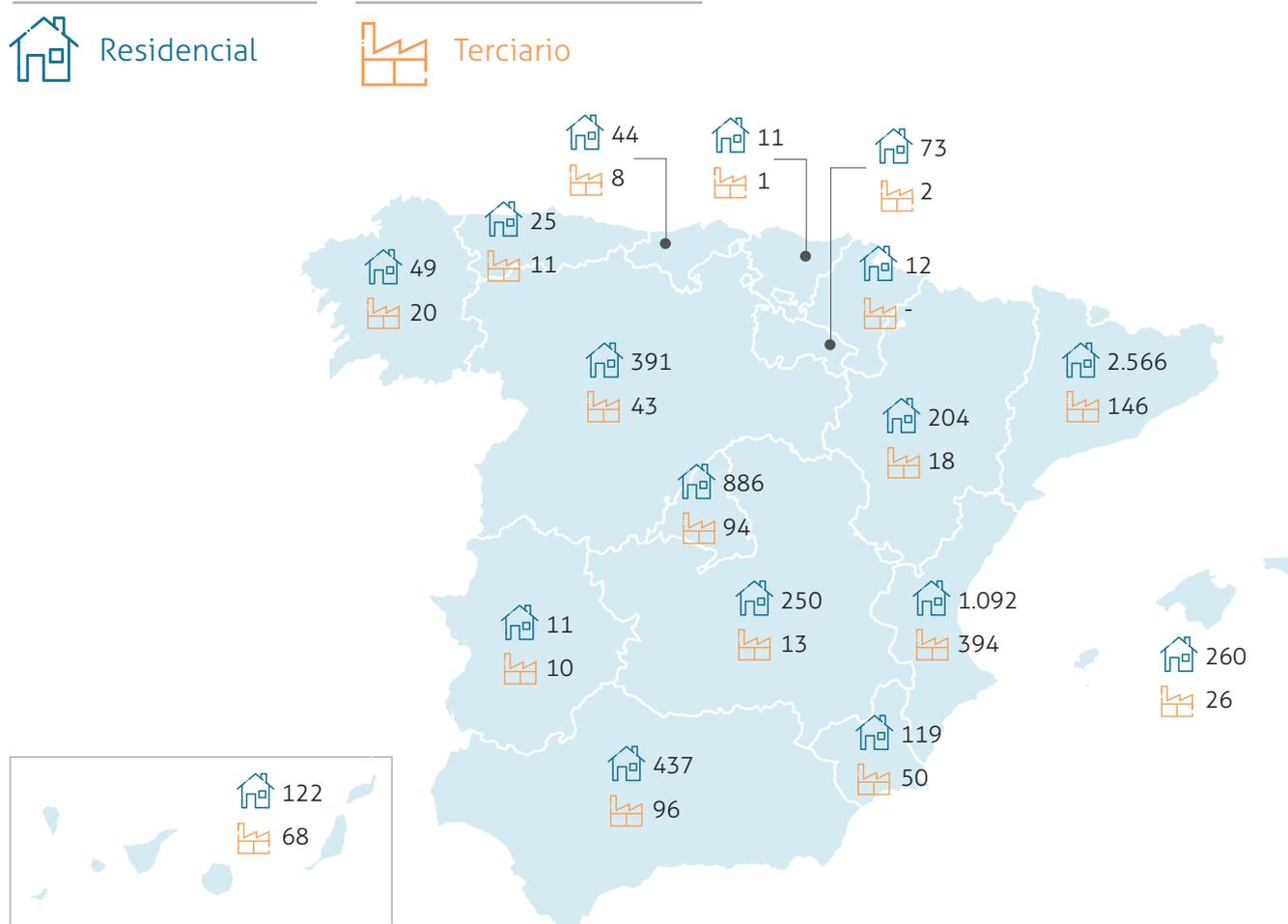


Foto: Edificio de viviendas promovido por Sareb en el centro de Madrid.

 [Más información sobre Témpe Properties en Conoce Sareb](#)

<sup>30</sup> Sin incluir los activos traspasados a la socimi Témpe Properties.

### 31. Desglose geográfico del número de inmuebles en alquiler (unidades)

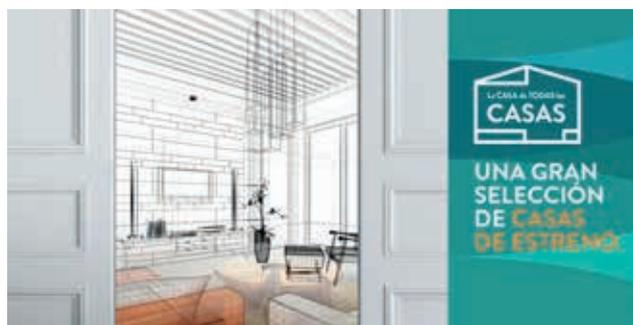


### Actividad comercial

Las ventas asociadas a campañas comerciales aumentan un 15,8% en 2018, hasta los 388 millones de euros

En 2018, se han lanzado 10 nuevas campañas comerciales a través de las cuales Sareb ha dado visibilidad a un total de 21.771 activos, principalmente residenciales. La cifra de ingresos asociada a estas campañas asciende a 388 millones de euros, un 15,8 % más que en 2017.

En 2019 la compañía avanzará en la configuración de una hoja de ruta individualizada que permitirá estudiar nuevas oportunidades comerciales para cada activo y su priorización en función de las mismas.



## Experiencia y comunicación con el cliente

Sareb trabaja en ampliar y profundizar sobre el conocimiento y los perfiles de la base de potenciales compradores a través de procesos de participación y escucha activa. El fin último es detectar áreas de mejora desde que se identifica la oportunidad hasta que se realiza la venta.



### Sareb Responde

El servicio de atención al Cliente de Sareb atiende consultas, peticiones y reclamaciones relacionadas con los activos de la compañía. En 2018 ha recibido un total de 361.136 consultas, un 100,5 % más que en 2017.

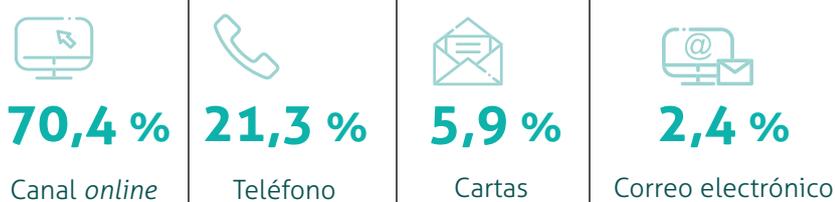
### 32. Consultas recibidas en Sareb Responde



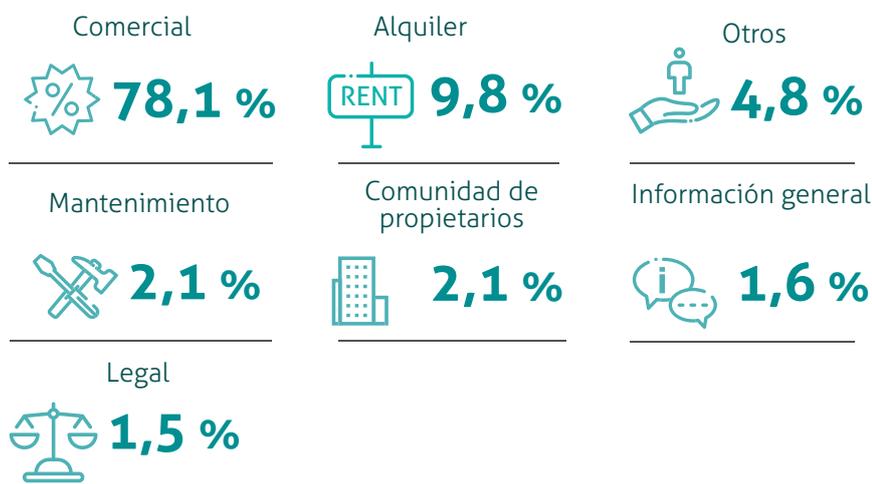
#### Por tipo de cliente



#### Por canal de entrada



#### Por tipo de consulta



#### Encuestas de satisfacción

Sareb realiza trimestralmente un seguimiento para evaluar la satisfacción de los interesados en adquirir sus inmuebles.

Además de llevar a cabo una valoración general de la satisfacción –que a cierre de 2018 se sitúa en un 75%– se analizan también otras cuestiones relacionadas con el proceso de compra. En concreto, se examina desde el contacto con los agentes de la propiedad inmobiliaria hasta el cierre de las ventas de los inmuebles, al tiempo que se valoran aspectos como los tiempos de demora o de escrituración, entre otros.

**75 %**  
Satisfacción  
general de los clientes  
compradores

## Desarrollo y promoción inmobiliaria

La actividad de promoción inmobiliaria supone una apuesta para crear valor en los suelos y obras sin finalizar que se mantienen en cartera

### Desarrollo y entrega de nuevas promociones

En 2018 ha terminado la construcción de 331 inmuebles cuyas obras se iniciaron en años anteriores. Asimismo, durante el ejercicio la compañía ha vendido 981 viviendas y ha entregado otras 585.

Desde su creación, Sareb ya ha aprobado la construcción de 6.958 viviendas mediante el desarrollo de proyectos en suelos de su cartera o a través de la finalización de obras que se encontraban sin terminar. Solo en 2018, las viviendas aprobadas ascienden a 1.636.

### 33. La actividad de desarrollo inmobiliario desde su creación (Nº de unidades)



Aprobadas  
**6.958**



Vendidas  
**1.789**

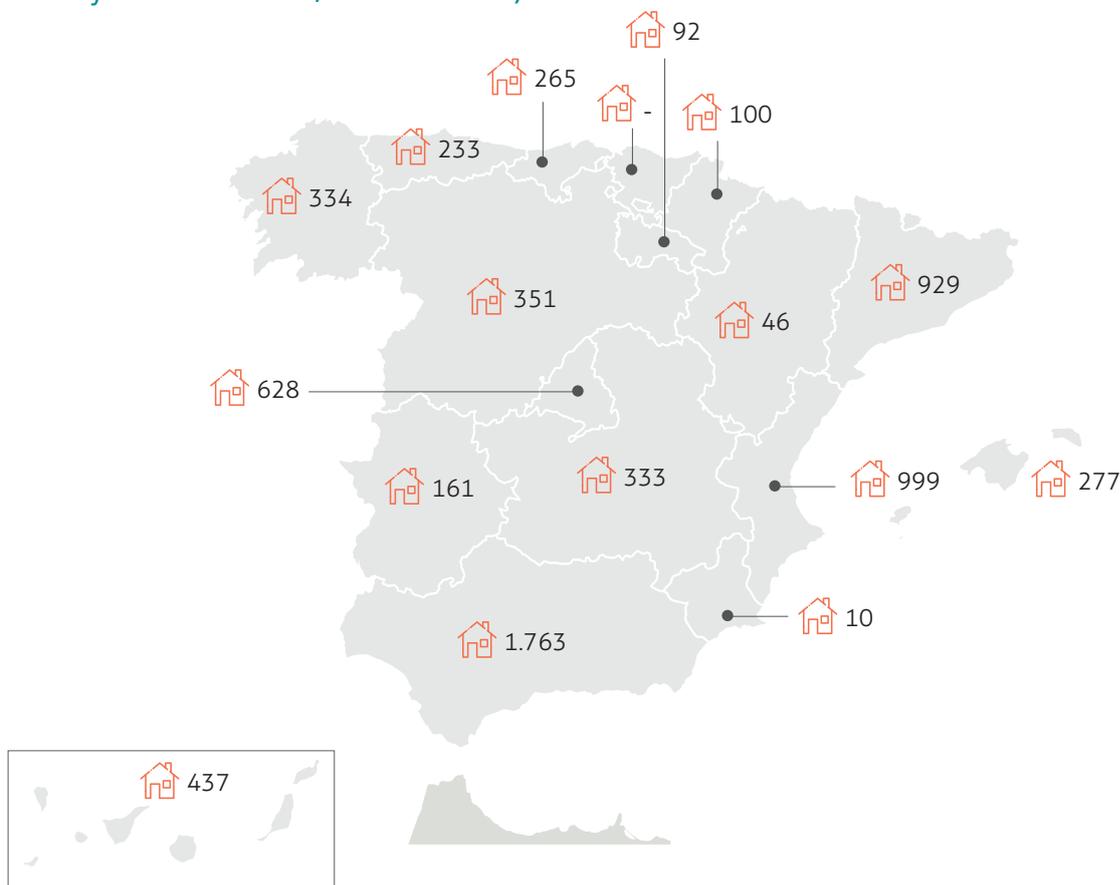


Terminadas  
**1.858**

Escrituradas  
**1.211**

En reserva  
**578**

### 34. Desglose geográfico de la promoción y desarrollo de viviendas previsto (Promoción y obra sin terminar, Nº de unidades)



**35. Desglose de la inversión acumulada en el desarrollo de promociones en suelos de Sareb y en la finalización de obras sin terminar (% sobre M€)**



**Gestión especializada de la actividad de promoción inmobiliaria**

En línea con la búsqueda de la especialización en la gestión de sus diferentes activos, en 2018 la compañía ha trabajado en la formalización de una alianza con Värde Partners para la creación de un vehículo que aglutinará la gestión y promoción de una parte de su cartera de proyectos residenciales. Este vehículo se constituirá en 2019 bajo la forma jurídica de un Fondo de Activos Bancarios (FAB).

En este vehículo se integrará una selección de suelos, obras en curso y proyectos residenciales parados pendientes de desarrollo, que están valorados en más de 800 millones de euros. Värde Partners contará con una participación minoritaria del 10% en el FAB y la gestión de los activos correrá a cargo de Aelca –100% de su propiedad–, una promotora de referencia en el sector inmobiliario.

 **Más información sobre esta alianza en [Conoce Sareb](#)**

**Gestión urbanística de suelos**

La cartera de suelos de Sareb engloba 83,8 millones de m<sup>2</sup> de suelo en desarrollo y finalista, y 6.400 hectáreas de suelo rústico

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

Además, durante 2018 se han analizado los suelos que podrían estar contaminados por actividades desarrolladas antes de su traspaso a Sareb, para abordar estos riesgos antes de su promoción o comercialización.

**36. Desglose de la cartera de suelo de Sareb**



**Desarrollo inmobiliario en Sevilla**

**En 2018 se han iniciado las obras en la promoción de La Florida (Sevilla), un activo histórico que llevaba paralizado desde antes de la creación de Sareb.**

La compañía ha realizado los trabajos previos al levantamiento de la cautela arqueológica de la parcela para luego continuar con el resto del desarrollo, que conservará la fachada histórica del inmueble.

El proyecto destacará además por la calidad de los materiales utilizados, así como por un sofisticado diseño de interiores.

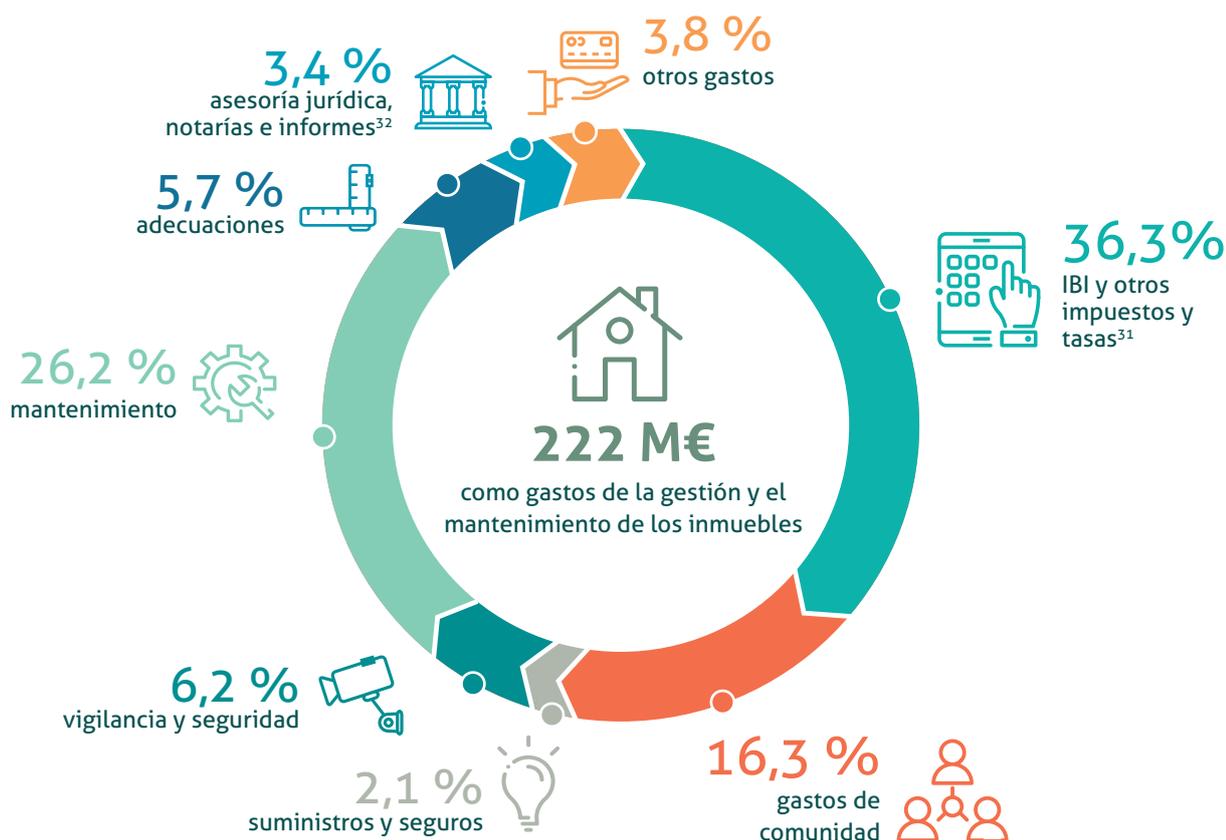
## Gestión y mantenimiento de los inmuebles

Los costes asociados a la gestión y mantenimiento de los inmuebles ascienden a 222 millones de euros en 2018

Sareb afronta los costes de gestión y mantenimiento de sus inmuebles hasta el momento de su venta. En 2018 estos gastos ascendieron a 222 millones de euros, de los cuales el 52,6 % se corresponde con el pago de impuestos y gastos de comunidad. El mantenimiento exige también la realización de labores de conservación integral que implican un gasto adicional para la compañía. Durante el ejercicio 2018 Sareb ha definido un nuevo sistema de Gestión Técnica inmobiliaria certificado conforme a la norma ISO 9001.

Asimismo, la compañía ha continuado desarrollando una importante labor para identificar y mantener al corriente de pagos el conjunto de activos inmobiliarios que le fueron traspasados en el momento de su constitución. A cierre del ejercicio, casi nueve de cada 10 activos se encuentran al corriente de pago con sus comunidades de propietarios.

### 37. Gastos de la gestión y el mantenimiento de los inmuebles (% sobre M€)



Para ganar eficiencia y minimizar riesgos, Sareb ha continuado trabajando en la automatización de la gestión y el mantenimiento de sus inmuebles. Tras implementar este sistema en su cartera de obra parada, en 2018 se ha extendido también al conjunto de activos de uno de los *servicers* y se espera que se implemente en la totalidad a lo largo del próximo ejercicio.

<sup>31</sup> Impuesto de Bienes Inmuebles (IBI) y otros impuestos y tasas, comprende también gastos de licencia.

<sup>32</sup> Asesoría jurídica e informes técnicos comprende los gastos en letrados, procuradores y los honorarios de la realización de informes técnicos.

## Adecuación de los inmuebles

En 2018 se ha finalizado la adecuación de 2.925 inmuebles. Se incluyen reparaciones menores pero que son necesarias para la comercialización –bien sea para la venta o el alquiler– o para su uso como vivienda social.

### 38. Adecuaciones en inmuebles para su comercialización y cesión (% sobre el número de inmuebles adecuados)



### Cobertura aseguradora y gestión de siniestros

**Sareb revisa anualmente los activos que son susceptibles de ser asegurados y analiza si las coberturas contratadas son las adecuadas.**

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 lleva a cabo la contratación de diversas pólizas de seguros que dan cobertura a estos riesgos.

Estas 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 2018 la compañía ha renovado su programa de seguros de daños materiales, responsabilidad civil general y responsabilidad de consejeros y directivos, así como las coberturas de todo riesgo construcción y de garantía decenal. Durante el ejercicio, Sareb ha ampliado el análisis del mapa de riesgos para incluir eventos no incorporados hasta el momento –protección de datos, afianzamiento de cantidades entregadas a cuenta por compradores de vivienda y ciberseguridad, entre otros–.



Foto: Promoción de viviendas en Seseña (Toledo).

# Información financiera

Los ingresos del ejercicio han permitido a la compañía amortizar un total de 2.114 millones de euros de deuda senior



## 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 2018 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 relativo a activos financieros de 5.092 millones de euros (4.229 millones de euros el año anterior), en el entorno del 19 % de su valor contable y del 7,5 % de la deuda contractual.

### Deterioro constituido en la cartera de activos financieros

Tipo	Deuda	Garantía	Vacbe <sup>33</sup>	VNC	Resultado	2017
Con garantía real	49.730	19.177	16.777	19.262	-2.485	-2.009
Sin 1ª cargas y participativos	17.370	553	264	2.586	-2.322	-2.620
Adjudicados/dacionados			4.889	5.163	-274	400
<b>Total</b>	<b>67.100</b>	<b>19.730</b>	<b>21.930</b>	<b>27.011</b>	<b>-5.081</b>	<b>-4.229</b>
Otros ajustes					-11	
<b>DETERIORO ACTIVOS FINANCIEROS</b>					<b>-5.092</b>	

El crecimiento a cierre de año obedece más a cambios en los parámetros de la estimación del valor futuro de los inmuebles que figuran como garantía de los préstamos que a cambios en el valor de tasación de los mismos que, si bien no han seguido la misma evolución del mercado general, sí manifiestan subida.

### Plusvalías latentes en la cartera de activos inmobiliarios

La cartera de inmuebles muestra una plusvalía de 260 millones de euros, un 4 % de su valor neto contable. No obstante, esta cartera se ha visto afectada por los ajustes antes señalados para los activos adjudicados.

<sup>33</sup> Valor actualizado según la Circular del Banco de España.

## Evolución de la cifra de negocio

La Cuenta de Resultados que se muestra a continuación sigue las pautas del Plan General Contable (PGC) que, a efectos de la cifra de negocio, 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.

### Cuenta de resultados contable (M€)

	2018	2017
<b>Importe de la cifra de negocios</b>	<b>1.938</b>	<b>2.144</b>
<b>Activos inmobiliarios</b>	<b>1.267</b>	<b>1.188</b>
Ventas de activos inmobiliarios	1.226	1.132
Ingresos por arrendamientos	35	49
Fabs y otros	6	7
<b>Activos financieros</b>	<b>671</b>	<b>955</b>
Ventas de activos financieros	377	452
Ingresos financieros de préstamos (margen)	294	503
<b>Coste de las ventas</b>	<b>-1.411</b>	<b>-1.394</b>
de activos financieros	-351	-413
de activos Inmobiliarios	-1.059	-981
<b>Margen bruto contable</b>	<b>527</b>	<b>750</b>
Otros ingresos de explotación	23	17
Gastos de gestión, comercialización y mantenimiento	-697	-683
Amortizaciones y otros	-74	-77
<b>Resultado de la actividad</b>	<b>-221</b>	<b>7</b>
Resultado financiero neto	-658	-541
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-879</b>	<b>-534</b>
Impuesto sobre sociedades	1	-31
<b>Resultado neto</b>	<b>-878</b>	<b>-565</b>

Si se tienen en consideración la totalidad de los cobros y devengos la cifra de ingresos de las operaciones de Sareb con activos financieros e inmobiliarios se eleva a 3.478 millones de euros. Por su parte, el margen bruto asciende a 527 millones de euros.

A esos importes habría que sumarle, tanto en ingresos como en margen, 23 millones de euros adicionales que se corresponden con la actividad de la compañía (correcciones de valor, ingresos por resolución de contratos, cobros de activos en *servicing*).



## Detalle de la cifra de negocio del ejercicio

La mayor parte de los ingresos, 2.207,8 millones de euros, se ha obtenido de la gestión y venta de activos financieros, en tanto que 1.270,2 millones de euros corresponden a la actividad en inmuebles.

En Millones €	Ingresos	Margen bruto
Minorista activos financieros	2.207,8	319,8
Minorista activos inmobiliarios	1.270,2	207,6
<b>Total actividades ordinarias</b>	<b>3.478,0</b>	<b>527,4</b>
Otros	22,8	22,8
<b>Total importe negocio gestión</b>	<b>3.500,8</b>	<b>550,2</b>

Si bien los préstamos suponen todavía la mayor parte de los ingresos y los márgenes brutos de Sareb, la reducción ha sido mayor con respecto al año anterior causada por la menor actividad en la venta de préstamos y por la aportación negativa de los PDV, que en años anteriores ejercían un efecto neutral sobre los márgenes. Asimismo, también ha tenido un importante impacto el recorte en la rúbrica de intereses.

Desde la perspectiva de los activos inmobiliarios, los ingresos y los márgenes han aumentado respecto a 2017, en 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 positiva en la actividad de activos inmobiliarios apoya la estrategia de Sareb de impulsar la transformación de sus préstamos en inmuebles, activos más líquidos de cara a su desinversión.

En Millones €	Ingresos	Margen Bruto
<b>Minorista activos inmobiliarios</b>	<b>1.270,2</b>	<b>207,6</b>
Residencial	797,4	110,0
Suelo y terciario	437,9	62,7
Rentas	34,9	34,9

Los gastos de explotación se asemejan, con un ligero repunte, a las cifras del año anterior, aunque con algunas diferencias en el desglose. Todo ello conduce a un resultado de la actividad negativo en 221 millones de euros –frente a los 7 millones de beneficio en 2017– que resulta insuficiente para atender los costes financieros de la deuda senior, que además se han visto afectados por el resultado contrario del arbitraje relativo a los cupones negativos.

Las pérdidas antes de impuestos se sitúan en 879 millones de euros –frente a los 534 millones del año anterior–, que se ven mínimamente reducidas por la deducción fiscal de 1 millón de euros en concepto de innovación y desarrollo (I+D).



## Gastos de explotación

Los gastos no financieros de la sociedad se han situado en 696,9 millones de euros, lo que supone un aumento del 2% respecto a 2017.

Casi un tercio, el 29 %, 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.

No obstante, es la factura impositiva por Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) la que se incrementa en mayor medida, por el doble efecto del mayor coste de las ejecuciones (consideradas como primera transmisión) y el ajuste de los porcentajes deducibles de la llamada prorata.

En cuanto a los gastos de estructura, que se reducen, cabe considerar el importante esfuerzo económico en la mejora de la información de los activos de Sareb –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–. Así, además de dar cumplimiento a la exigencia regulatoria de valoración de la cartera, se trabaja sobre la eficiencia en la gestión de los activos que permitirá, en último caso, obtener mejores precios en las transacciones.

### Gastos de estructura (M€)

	2018	2017
<b>Comisiones de gestión y comercialización</b>	<b>203,8</b>	<b>242,9</b>
Gestión	95,8	120,8
Comercialización	108	122,1
<b>Tributos (IBI, IVA, Plusvalías y otros)</b>	<b>217,5</b>	<b>177,8</b>
IBI, plusvalías y otros	93,8	89,2
IVA (gastos y ejecuciones)	123,6	88,6
<b>Gastos derivados de procesos de ejecución y dación</b>	<b>27,2</b>	<b>28,5</b>
<b>Informes técnicos - gastos de registro y otros</b>	<b>12,2</b>	<b>12,2</b>
<b>Comunidades y mantenimiento</b>	<b>134,3</b>	<b>114,3</b>
Comunidades	68,7	63,2
Mantenimiento	58,0	49,8
Otros gastos de explotación	7,6	1,3
<b>Gastos de estructura</b>	<b>101,9</b>	<b>107,5</b>
<b>Gastos generales</b>	<b>65,1</b>	<b>66,7</b>
<b>Gastos de personal</b>	<b>36,8</b>	<b>40,8</b>
<b>Total gastos</b>	<b>696,9</b>	<b>683,2</b>

## Evolución de los fondos propios

A cierre de 2018, Sareb mantiene un volumen de capital y deuda subordinada que asciende a 2.607 millones, por debajo de los 4.800 millones con los que fue constituida. Esta reducción se debe a las pérdidas contables registradas por la compañía desde su constitución.

# 4. NUESTRA FORMA DE TRABAJAR

Las personas de Sareb	61
Impulso a la innovación	65
Gestión responsable de proveedores	66
Impacto sobre el entorno	67

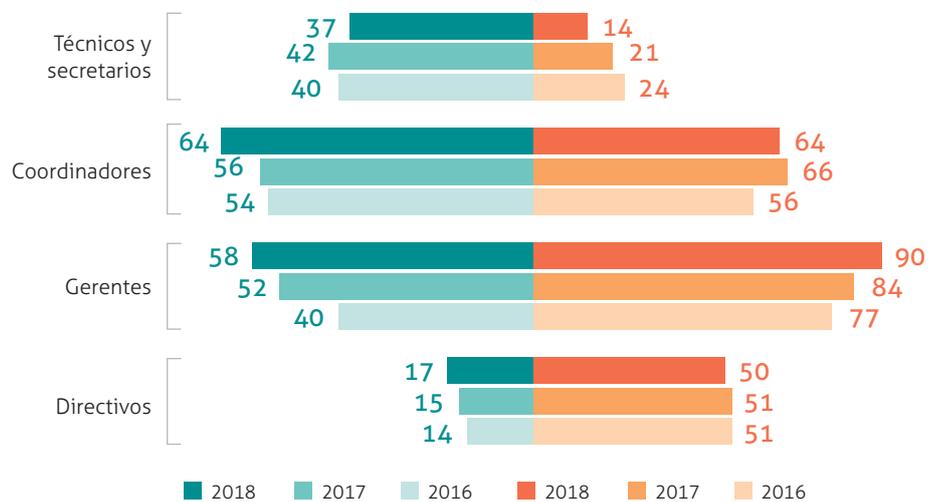
# Las personas de Sareb

La consecución del mandato se apoya en el valor añadido y diferencial de sus empleados

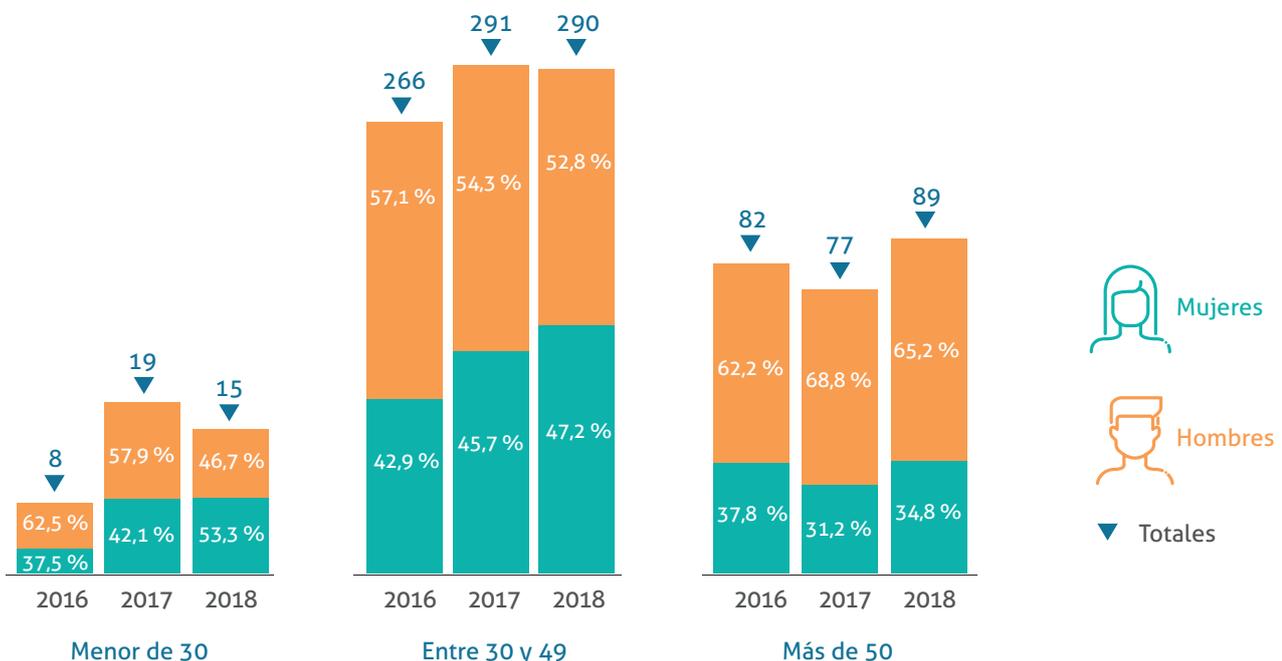
A cierre de 2018, la plantilla de Sareb estaba compuesta por un total de 394 personas, un 1,8 % más respecto al año anterior. Este leve repunte se explica por nuevas contrataciones durante el año (40 personas), que compensan el leve incremento en la rotación de empleados en el ejercicio por un mayor dinamismo del mercado laboral en España.

**394** Profesionales  
**+1,8 %** respecto a 2017

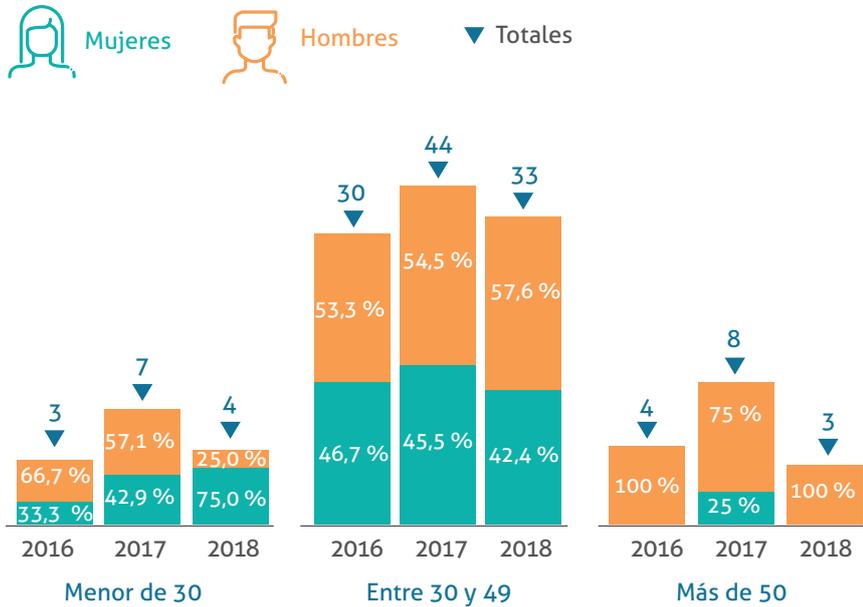
## 39. El perfil de los empleados (Nº y %)



## 40. Distribución de la plantilla de Sareb por intervalos de edad y género (%)



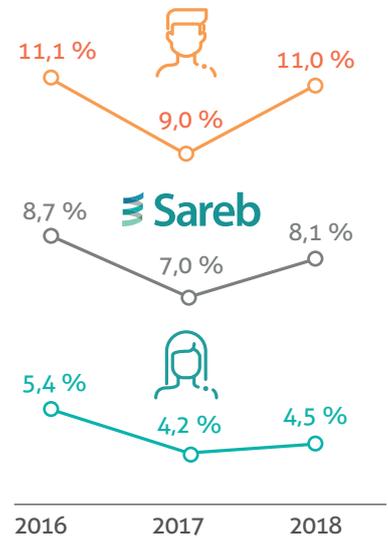
#### 41. Nuevas contrataciones por intervalos de edad y género (%)



Los empleados de Sareb son un reflejo de la apuesta de la compañía por la diversidad, entendida en un sentido amplio. El Plan de conciliación, igualdad y diversidad (CID), cuya implantación ha tenido lugar en 2018, 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, el plan 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

#### 42. Rotación de empleados (total)



2018 la experiencia laboral media de la plantilla asciende a 19 años–.

En el marco de este plan, en 2018 Sareb ha desarrollado nuevas medidas que permitan la consolidación de una cultura de trabajo flexible que facilite la conciliación. Entre estas iniciativas destacan la formación a los empleados en herramientas corporativas de trabajo remoto, la implantación de horarios flexibles, la opción de teletrabajar determinados días y la cesión de equipos de trabajo portátiles y teléfonos móviles a toda la plantilla.



### Talento en femenino

Desde hace 3 años Sareb impulsa la visibilidad de su talento femenino a través del Proyecto Promociona.

La compañía participa en el Proyecto Promociona –Programa Ejecutivo de Mujeres en la Alta Dirección– promovido por la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE) y el Instituto de la Mujer. Este proyecto se puso en marcha en 2013 gracias a los EEA Grants noruegos y desde 2016 está cofinanciado por el Fondo Social Europeo. El programa incluye formación académica en colaboración con ESADE, mentorización individual con ejecutivos de alto nivel, sesiones de *coaching* y actividades de *networking*. El objetivo es desarrollar y fortalecer las competencias y habilidades profesionales y de liderazgo de las mujeres para que alcancen puestos de dirección.

## Un sello de garantía profesional para el futuro

Sareb es un proyecto empresarial singular con un periodo 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 les prepara para la asunción de nuevos retos en futuros entornos de trabajo.

El plan de gestión de las personas recoge esta filosofía y se articula sobre cuatro pilares que contribuyen a responder al compromiso y los objetivos de la compañía con sus empleados.

### Sareb y yo: plan de gestión de las personas

#### 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.

#### Un nuevo modelo de cultura corporativa

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.

#### Aprender y formarse: el motor del talento

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. El empleado dispone de distintas herramientas para fomentar su desarrollo, 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. Todo ello, de forma complementaria a la posibilidad de cursar las acciones formativas ofrecidas por la compañía en sus programas anuales.

#### 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.



#### Sareb Escucha: establecimiento de planes de acción

En 2018 se han desarrollado diferentes grupos de trabajo con empleados para establecer planes de acción que cubran las áreas de mejora identificadas en la última edición de Sareb Escucha, celebrada en 2017.

Los planes de acción realizados se han enfocado principalmente en las áreas de conciliación y flexibilidad laboral. En 2019 tendrá lugar una nueva edición de esta encuesta.

## Más formación

Sareb ofrece a sus empleados una formación práctica, tangible y adaptada a las necesidades de la compañía, basada en la filosofía de aprender haciendo.



### Sareb, medalla de oro por su metodología de aprender jugando

La compañía ha sido reconocida a nivel mundial por los premios *Brandon Hall Awards*.

En 2017 Sareb implementó una metodología de aprendizaje basada en los videojuegos (*game-based learning*). Fruto de esta iniciativa, en 2018 la compañía ha sido galardonada con la medalla de oro de los premios *Brandon Hall Awards* en la categoría de *Best Use of Games and Simulations for Learning* por la utilización de videojuegos para consolidar la cultura corporativa y desarrollar las habilidades *soft* de sus empleados.

Los programas de formación y desarrollo profesional de Sareb combinan conocimientos técnicos con otros necesarios en materia de gestión y liderazgo. Además, los empleados realizan periódicamente cursos relacionados con la integridad de la compañía.

Por otro lado, se ha mantenido la figura de los formadores internos para que los empleados con determinados conocimientos técnicos los compartan con el resto de la compañía. Esta iniciativa, conocida como 'Escuela de formadores', sirve también como reconocimiento a los empleados que imparten las formaciones.

## La formación en cifras



**19.768 h.**

h. de formación total

**+53,4 %**

respecto a 2017



**995 €**

Inversión en formación por empleado



**49 h.**

formación por participante

**+53,1 %**

respecto a 2017



**400<sup>34</sup>**

participantes en los cursos de formación



**9/10**

resultados de las encuestas de satisfacción con la formación



**26** cursos de formación técnica y

**26** sesiones para el desarrollo de habilidades



## 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.

En colaboración con el Colegio Oficial de Arquitectos de Madrid (COAM), se ha puesto en marcha el Programa de Experto Inmobiliario de Sareb. Éste nace 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 2018 se ha desarrollado la primera edición de esta iniciativa con la participación de 30 profesionales.

## Embajadores de Sareb

Los profesionales de Sareb son el mejor ejemplo de los valores y el compromiso social de la compañía en el cumplimiento de su misión. En el marco de los programas de responsabilidad social corporativa, a lo largo de 2018 se ha continuado avanzando en la iniciativa Embajadores de Sareb, por la que algunos empleados voluntarios comparten y divulgan los valores y la actividad de Sareb con la comunidad educativa.



**169** sesiones  
**42** centros  
desde su  
implantación en 2016

## Impulso a la innovación

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 por objetivo el desarrollo de proyectos disruptivos que contribuyan no solo al cumplimiento del mandato, sino también a transformar y dinamizar el sector.



### Cultura de innovación interna

En 2018 se han llevado a cabo acciones formativas, campañas de comunicación interna y el lanzamiento de proyectos disruptivos dirigidos a los empleados de la compañía para crear nuevos modelos de negocio.

Ejemplo de ello es el Programa ExO Innovación, a través del cual Sareb ha seleccionado a 24 personas de toda la compañía para que, potenciando sus capacidades de pensamiento disruptivo, lleven a cabo iniciativas innovadoras en su tiempo de trabajo e impulsen la innovación en sus respectivas áreas. En el marco de este proyecto se han propuesto más de 50 ideas de apoyo al negocio.

# Gestión responsable de los proveedores

## La transparencia, concurrencia y la 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.

Entre los criterios de selección de muchos de sus proveedores, la compañía toma en consideración su grado de avance en materia de responsabilidad social corporativa y su disposición a colaborar con Sareb en este ámbito.

La búsqueda de eficiencias en el modelo de gestión de Sareb ha permeado en 2018 hasta su cadena de suministro. Durante el año se ha lanzado una licitación para la centralización del mantenimiento de la mayoría de las aplicaciones de la compañía. La concentración de esta tarea en un único proveedor permitirá optimizar los procesos y supondrá un ahorro de costes.

## Principales magnitudes sobre la cadena de suministro<sup>35</sup>



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](https://www.sareb.es/file_source/web/contentInstances/documents/files/Homologacion%20proveedores.PDF)

<sup>35</sup> Los datos facilitados se corresponden con proveedores de Sareb. Esto es, se excluyen del alcance de la información los proveedores de los *servicers*.

# Impacto sobre el entorno

## Las medidas de eficiencia implementadas en 2018 han permitido reducir el consumo energético

Sareb dispone de una política de gestión integrada<sup>36</sup> –aprobada por el Consejo de Administración– que recoge los principios y aspectos clave a desarrollar por la compañía para el respeto y protección del entorno.

En el ejercicio se ha implantado el sistema integrado de gestión conforme a la norma internacional ISO 14001 de gestión ambiental para mejorar el cumplimiento de la normativa en este ámbito, al tiempo que se ha avanzado y profundizado en la identificación, prevención y control de los impactos ambientales que generan las actividades que desarrolla Sareb.

Uno de los aspectos donde la compañía tiene capacidad de influencia es en la promoción de un uso eficiente de los recursos, y por ello realiza campañas de concienciación e implementa nuevas medidas de eficiencia. Entre ellas, cabe destacar la sustitución de los equipos por tecnologías de bajo consumo, el fomento del reciclaje o la instalación de contenedores para pilas. Adicionalmente, y para reducir las emisiones de CO<sub>2</sub> vinculadas al transporte de sus empleados, la compañía ha puesto en marcha iniciativas que fomentan las reuniones en remoto.

Como consecuencia de estas medidas, se ha reducido el consumo energético y la totalidad del papel consumido es reciclado.

### 43. Principales cifras de impacto 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](https://www.sareb.es/file_source/web/contentinstances/documents/files/politica-de-gestion-medioambiental-calidad-prl.pdf)

<sup>36</sup> La política incluye Medioambiente, Calidad y Prevención de Riesgos Laborales y toma como referencia las normas ISO de aplicación a cada ámbito.

# 5. GOBIERNO CORPORATIVO

Composición y funcionamiento del Consejo de Administración	69
Modelo de gobierno	70
El sistema de control interno	75
Identificación y gestión del riesgo	77

# Composición y funcionamiento del Consejo de Administración

El Consejo de Administración de Sareb se distingue por el equilibrio en su composición y por la experiencia de sus integrantes

En la actualidad 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.

Tras la renuncia de Lucía Calvo el 1 de enero de 2018, la Junta General de Accionistas aprobó en mayo de 2018 el nombramiento de Juan Ignacio Ruiz de Alda como nuevo consejero dominical de Sareb, en representación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Ruiz de Alda fue nombrado en junio miembro del Comité de Retribuciones y

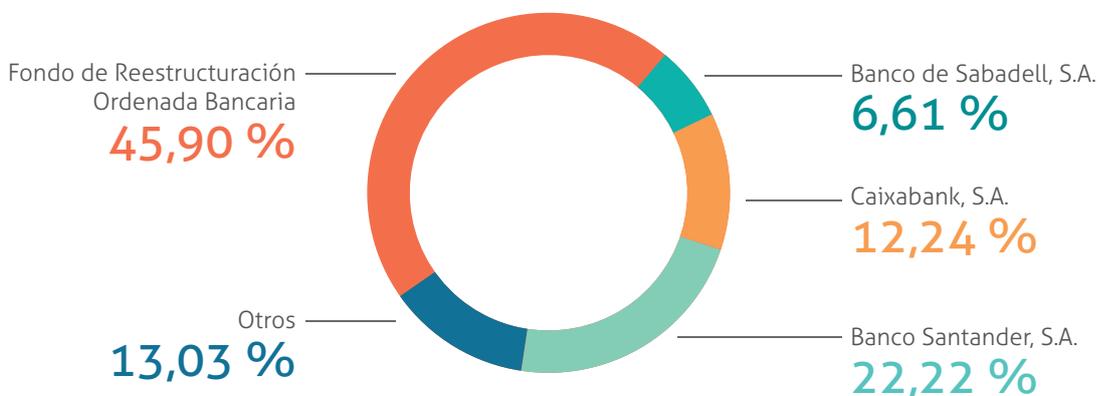
Nombramientos en sustitución de Eduardo Aguilar Fernández-Hontoria con el previo informe favorable de ese Comité.

Su nombramiento ha seguido los criterios establecidos al efecto en la normativa aplicable en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo. En ese sentido, se ha llevado a cabo una evaluación de las competencias, conocimientos y experiencias requeridos para el Consejo y para el Comité de Retribuciones y Nombramientos, así como la dedicación necesaria para cumplir su cometido y la disponibilidad y existencia de posibles incompatibilidades del candidato.

## Estructura accionarial de Sareb

Sareb se constituyó en noviembre de 2012 con un 55 % del capital procedente de entidades privadas, mientras que el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) aportó el 45 % del capital. A 31 de diciembre de 2018, la distribución del capital y deuda subordinada es la siguiente:

### 44. Estructura accionarial de Sareb<sup>37</sup>



Más información en ¿Qué es Sareb?

[https://www.sareb.es/es\\_ES/conoce-sareb/quienes-somos/que-es-sareb](https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/quienes-somos/que-es-sareb)

<sup>37</sup> Banco Santander, S.A. incluye Banco Popular Español, S.A.

# Modelo de gobierno

Sareb 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, sobre especificidades contables de Sareb.
- Real Decreto-ley 4/2016, de 2 de diciembre, de medidas urgentes en materia financiera.



## 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.

### Órganos supervisores



#### 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:

- Banco de España
- Ministerio de Economía y Empresa
- Ministerio de Hacienda
- CNMV



## Gobierno

Seguimiento de las mejores prácticas de gobierno aplicables a las sociedades cotizadas.



## Cumplimiento y regulación

Régimen normativo estricto que contribuye a que la actividad se realice conforme a la legislación, y de manera íntegra y ética, con el fin de preservar la reputación.

### Composición del capital

54,1 %

Capital privado

45,9 %

Capital público a través del FROB

### Consejo de Administración

15 consejeros



20 reuniones en 2018

▶ **Comité Ejecutivo**

6 miembros



6 reuniones en 2018

▶ **Comité de auditoría**

8 miembros



12 reuniones en 2018

▶ **Comité de retribuciones y nombramientos**

8 miembros



9 reuniones en 2018

▶ **Comités de apoyo**

- Comité de dirección
- Comité de riesgos
- Comité de inversiones
- Comité de activos y pasivos



10 reuniones en 2018

● Consejero independiente

### Sistema de control interno

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

Procesos estratégicos y de gobierno:

- Estrategia y reputación

#### Sistema de control interno sobre los Procesos de Gestión de Riesgos de Negocio (SCIR)

Gestión riesgos:

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

#### Sistema de control interno sobre Normas éticas (SCISNE)

Normas éticas:

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

#### Sistema de control interno sobre la Información Financiera (SCIIF)

Información financiera:

- Riesgo de fiabilidad de la información financiera

## El perfil de los consejeros de Sareb

Primer nombramiento	Consejero	Naturaleza	Comités a los que pertenece	Perfil y competencias
05/03/14	Jaime Echegoyen Enríquez de la Orden	Ejecutivo	<b>E</b> A R	
27/11/13	José Poveda Díaz	Independiente	E <b>A</b> <b>R</b>	
27/11/13	Isidoro Lora-Tamayo Rodríguez	Independiente	<b>E</b> <b>A</b> <b>R</b>	
14/04/15	FROB (Representado por Jaime Ponce Huerta)	(D) FROB	<b>E</b> A R	
10/06/15	Francisca Ortega Hernández-Agero	(D) Banco Santander	E <b>A</b> R	
10/06/15	Pedro Antonio Merino García	Independiente	<b>E</b> <b>A</b> <b>R</b>	
25/11/15	Enric Rovira Masachs	(D) Banco Sabadell	E A <b>R</b>	
05/05/16	Javier García-Carranza Benjumea	(D) Banco Santander	<b>E</b> A R	
28/11/16	Iñaki Goikoetxea González	Independiente	E <b>A</b> <b>R</b>	
28/11/16	Javier Bartolomé Delicado	Independiente	E <b>A</b> <b>R</b>	
13/12/17	Jaime Rodríguez Andrade	(D) Banco Santander	E A <b>R</b>	
13/12/17	Jordi Mondéjar López	(D) Caixabank	<b>E</b> A R	
13/12/17	Eduardo Aguilar Fernández-Hontoria	(D) FROB	E <b>A</b> R	
13/12/17	Antonio Cayuela Gil	(D) Caixabank	E <b>A</b> R	
17/05/18	Juan Ignacio Ruiz de Alda	(D) FROB	E A <b>R</b>	



Comité ejecutivo



Comité de Retribuciones y Nombramientos



Finanzas



Legal



Comité de auditoría



Presidente del comité



Sector Inmobiliario



Administraciones Públicas

(D) Dominical



Gestión empresarial



Internacional


**Más información en Consejo de Administración**
[https://www.sareb.es/es\\_ES/conoce-sareb/gobierno-corporativo/consejo-de-administracion](https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/gobierno-corporativo/consejo-de-administracion)

## Órganos 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, Retribuciones y Nombramientos, y el Comité Ejecutivo –los dos primeros en vigor desde la constitución de Sareb y el tercero, desde 2017–.

### Responsabilidades y funciones de los órganos de gobierno y sus comités

<b>JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS</b>	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.
<b>CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN</b>	<p><b>Comité de Auditoría</b> 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.</p>
Órgano de representación, administración, gestión y control de la sociedad.	<p><b>Comité de Retribuciones y Nombramientos</b> 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.</p>
	<p><b>Comité Ejecutivo</b> Su actividad se centra en la aprobación de operaciones de negocio y otras facultades delegadas por el Consejo de Administración.</p>
	<p><b>Comités de apoyo</b> Formados por representantes del equipo directivo y por representantes de los accionistas de la sociedad. Sus funciones se basan en el apoyo y asistencia al Consejo.</p>



Más 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](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](https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/gobierno-corporativo/comites)

## 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.

Los miembros del Consejo de Administración de Sareb desarrollan sus funciones velando por el 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 prohíbe al consejero afectado abstenerse en la deliberación y votación de los acuerdos y decisiones relativos a las operaciones sobre las que exista un potencial conflicto<sup>38</sup>, sino que además no se le facilita información sobre estos asuntos y deberá ausentarse del Consejo –o en su caso del Comité Ejecutivo–, mientras se discute el asunto en cuestión.

Durante 2018, esta política se ha aplicado en 41 ocasiones, tres de las cuales han tenido lugar en el seno del Comité Ejecutivo.



**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](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 2018 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.

No obstante, el Consejo de Administración seguirá contribuyendo a mejorar su efectividad mediante la implantación de medidas relacionadas con la actualización y formación permanente de los consejeros y con una mayor interlocución con el equipo directivo.

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



**Más información en el Informe sobre la Política de Retribuciones**

[https://www.sareb.es/es\\_ES/conoce-sareb/gobierno-corporativo](https://www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/gobierno-corporativo)

<sup>38</sup> En virtud de lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital.

# El sistema de control interno

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

El Sistema de Control Interno sobre Normas Éticas<sup>39</sup> comprende todas aquellas 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 modelo se articula en torno al Código de Conducta y se completa mediante un amplio conjunto de políticas que cubren ámbitos como la responsabilidad

penal, la prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, la protección de datos o las relaciones con terceros, entre otros, que también son de aplicación a los *servicers*.

En materia de protección de datos, en 2018 la compañía se ha adaptado al Reglamento General de Protección de Datos (RGDP), que unifica la regulación aplicable en esta materia en la Unión Europea.

Adicionalmente, en 2018, Sareb ha renovado las 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.



## Mecanismos de control interno que aseguran la eficiencia y el rigor en los procesos

Sareb orienta sus esfuerzos en la operativa hacia la búsqueda de la eficiencia, sin comprometer el rigor que requiere su actividad.

En 2018 se ha puesto en marcha un plan específico de ahorro de costes destinado a conseguir mejoras en la eficiencia de en torno al 25 % en algunos programas. Esta iniciativa se basa en la simplificación e industrialización de los procesos internos para evitar duplicidades e ineficiencias e incluye medidas como la centralización de proveedores o la optimización de actividades relacionadas con la gestión de activos (seguridad, suministro, comunidades, seguros, tasaciones, entre otras).

Adicionalmente se ha llevado a cabo la reordenación del marco normativo de Sareb, lo que ha permitido a la compañía simplificar el conjunto de normas y reducir en casi un 40 % el número de documentos internos y externos. Tras esta revisión hay publicados un total de 105 políticas, manuales y procedimientos, entre los nuevos documentos y modificaciones de los ya existentes.

Sareb mantiene además una herramienta interna de gestión documental que mejora el manejo de la información y su difusión a los empleados y a los *servicers*. La compañía se ha propuesto este ejercicio seguir en esta línea para asegurar la disponibilidad –en tiempo y forma– de la documentación clave para la toma de decisiones y operativa del negocio.

<sup>39</sup> SCISNE

## 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.

El Código –aprobado por el Consejo de Administración en 2013 y actualizado por última vez el 21 de diciembre de 2017– 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. Por este motivo, 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. Adicionalmente, cada año se aprueba un plan de formación con relación a la normativa interna –el Código de Conducta y el resto de políticas–, y a la normativa externa que resulta de aplicación en cada momento. Todos los profesionales de Sareb deben completar este plan. Así, en 2018 el 100 % de los empleados de la compañía ha realizado los cursos en materia de cumplimiento y normativa ética.

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 la aceptación expresa del mismo de forma previa a la prestación de los servicios.

## El Canal de denuncias, una vía eficaz para comunicar posibles irregularidades

Sareb pone a disposición de sus empleados y terceros relacionados con la compañía –en concreto *servicers* y proveedores– un canal para facilitar la comunicación de irregularidades y otras conductas éticamente cuestionables.

Este canal está gestionado por un externo experto en gestión de denuncias con el objetivo de proteger la confidencialidad del denunciante y evitar así el temor a posibles represalias a la hora de notificar estas cuestiones.

Sareb lleva a cabo de forma continuada diferentes iniciativas para la difusión del canal entre los empleados y los *servicers*, entre las que destacan la celebración de sesiones informativas presenciales y en remoto, la colocación de cartelería en las ubicaciones donde se encuentra el personal que gestiona los activos de Sareb y la difusión de noticias en la intranet.

En 2018 se ha realizado una encuesta sobre este canal en la que el 100 % de participantes afirmó conocer las situaciones en las que se ha de utilizar este medio. Además, los empleados han sugerido nuevas vías para su difusión y mostraron inquietud por conocer con mayor profundidad su funcionamiento, sobre lo que se trabajará en 2019.

Aunque a lo largo del ejercicio no se ha recibido ninguna denuncia a través del Canal, actualmente se encuentra en fase de análisis y seguimiento una denuncia anterior relacionada con un inmueble en proceso de toma de posesión.



# Identificación y gestión del riesgo

## La identificación y evaluación de los riesgos como claves para una gestión proactiva de los mismos

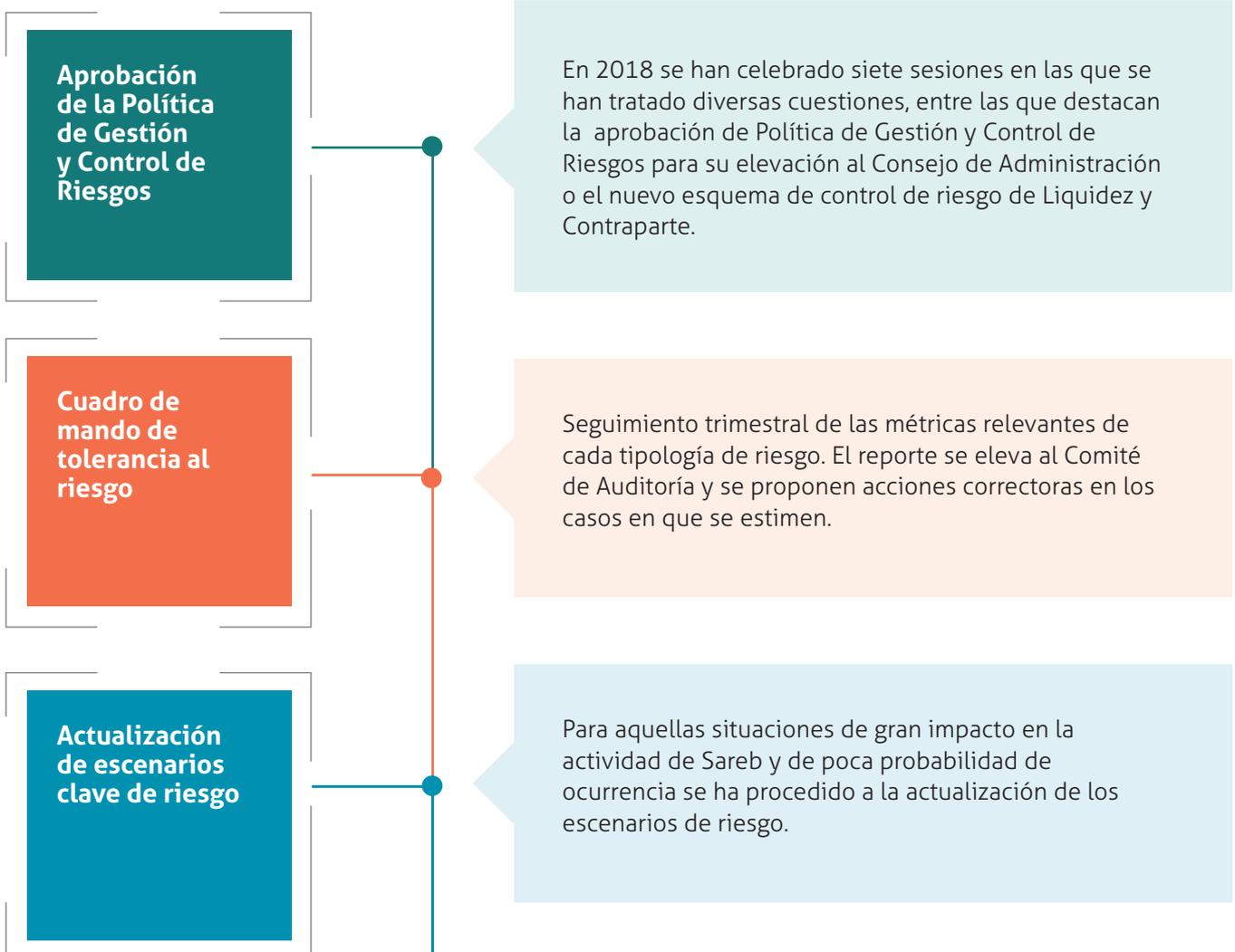
El modelo de gestión y control de riesgos permite a la compañía profundizar y mejorar en la identificación de las situaciones potenciales que pueden dar lugar a la materialización de los riesgos, así como en los procedimientos asociados que se deben llevar a cabo para su mitigación. Su definición se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

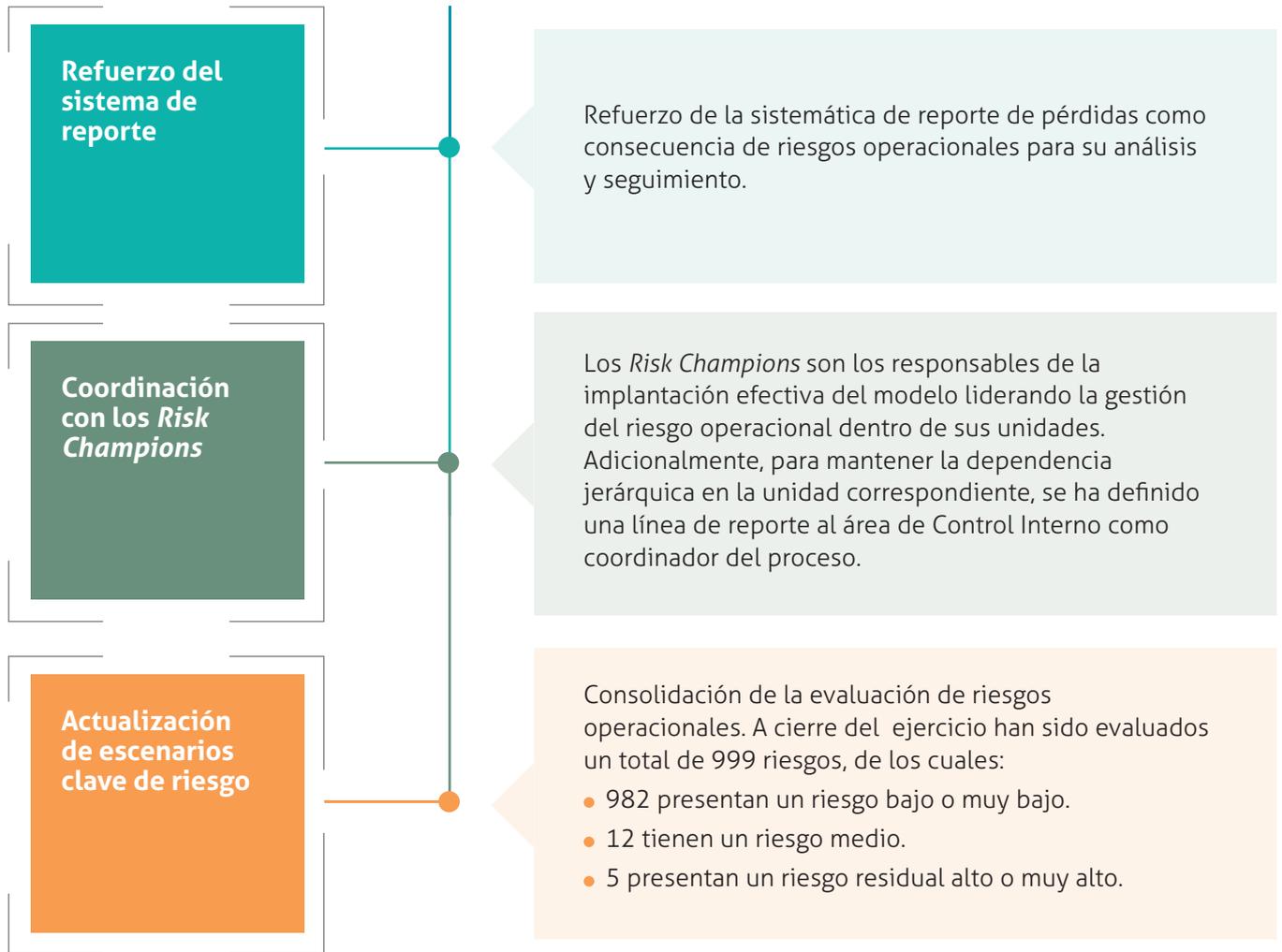
Sareb ha realizado una evaluación de los riesgos en toda la organización, lo que ha permitido incorporar un marco de tolerancia al riesgo –financiero y no financiero– que

recoge métricas específicas para cada tipo de riesgo identificado y los umbrales mínimos que activan los planes de actuación.

En 2018 se han consolidado e incorporado funciones y datos a la gestión de riesgos de la compañía. En este sentido, destaca el papel del Grupo de Gestión de Riesgos (GGCR) -integrado por diferentes áreas de la compañía-, que tiene la responsabilidad de la aprobación de enfoques metodológicos de todos los riesgos para su posterior elevación al Consejo de Administración.

### En el marco de la actividad del GGCR en 2018, destacan los siguientes hitos:





## Riesgos emergentes para Sareb

Uno de los desafíos a los que se enfrenta la compañía en el corto plazo se explica por la presión ejercida sobre el precio por parte de los grandes fondos de inversión

En el supuesto de que los grandes fondos de inversión busquen una rentabilidad a corto plazo –por los grandes descuentos con los que han comprado sus carteras–, podrían entrar en el mercado minorista de vivienda con importantes reducciones de precio respecto a sus valores de tasación. Si esto ocurre, Sareb se vería afectada en la medida en que los territorios donde ambas partes poseen activos se solapen.

Los demás riesgos a los que se enfrenta Sareb tienen que ver con la expectativa de desaceleración leve a la que apuntan la mayoría de las previsiones económicas de organismos oficiales o con eventos potencialmente distorsionantes como el Brexit o el endurecimiento de las tensiones comerciales con los EEUU.

## El mapa de riesgos de Sareb

Conforme a lo anterior, la taxonomía de riesgos ha sido objeto de revisión y evolución desde la creación de Sareb en 2012 hasta la configuración actual de riesgos identificados, aprobada en 2017.

	 <b>Integridad</b>	 <b>Información financiera</b>
<b>DEFINICIÓN DEL RIESGO</b>	Incumplimiento de normas o principios éticos de general aceptación derivados 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.	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.
<b>¿CÓMO SE GESTIONA?</b>	El Código de Conducta y sus desarrollos velan por la custodia de la integridad de la compañía y su adecuada gestión.	La gestión comprende un conjunto de controles que proporcionan seguridad razonable sobre la fiabilidad de la información financiera incluida en las cuentas anuales.
	 <b>Operacional</b>	 <b>Crédito</b>
<b>DEFINICIÓN DEL RIESGO</b>	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.	Incumplimiento por terceros de los términos contractualmente acordados con la compañía para atender el pago de sus deudas.  Incluye el riesgo de contrapartida, que se deriva 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.
<b>¿CÓMO SE GESTIONA?</b>	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.	La gestión establece procedimientos específicos en función de las distintas características de las unidades de activos financieros y de las operaciones.

	 Inmobiliario	 Tipo de interés
<b>DEFINICIÓN DEL RIESGO</b>	Originado por las variaciones de mercado en materia de precio, que pueden tener un efecto adverso en el valor de los activos de la compañía.	El movimiento de los tipos de interés impacta tanto en los tipos variables de los activos y los pasivos como sobre el valor económico de los activos
<b>¿CÓMO SE GESTIONA?</b>	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.	La gestión se realiza mediante el seguimiento diario de la evolución de las curvas de tipos y mensualmente del impacto en los costes financieros de Sareb, sensibilizando los escenarios extremos.
	 Liquidez	 Reputacional
<b>DEFINICIÓN DEL RIESGO</b>	Imposibilidad de hacer frente a las obligaciones de pago en los términos contractualmente acordados con terceros como consecuencia de no disponer de los recursos necesarios.	<p>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.</p> <p>Existe un riesgo reputacional cuando Sareb proyecta a sus grupos de interés, internos y externos, un mensaje/imagen que no se ajusta a sus valores.</p> <p>Puede ser atribuible a eventos de cualquier naturaleza diferente de aquellos directamente vinculados con la integridad de la compañía o con la fiabilidad de su información financiera.</p>
<b>¿CÓMO SE GESTIONA?</b>	<p>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 bajo el marco definido por la metodología de establecimiento de límites de riesgo de contrapartida aprobada por el Consejo de Administración.</p> <p>Asimismo, se calcula trimestralmente el horizonte de liquidez, esto es, la capacidad de Sareb para hacer frente a sus compromisos medios de pago con el efectivo disponible.</p>	<p>Sareb dispone de una Política de Riesgo Reputacional "por contagio" que permite ordenar diferentes situaciones de riesgo a las que puede enfrentarse la compañía, y aquellas derivadas de la inmersión en procedimientos penales de intervinientes relacionados con los activos recibidos por Sareb.</p> <p>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.</p>

	 <b>Estratégico</b>
<b>DEFINICIÓN DEL RIESGO</b>	<p>Como consecuencia de la inadecuación de políticas, objetivos y estrategias o inconsistencia de las mismas con la misión de la sociedad o con el contexto en el que habrán de desarrollarse sus negocios y actividades. Incluye el riesgo por decisiones incorrectamente ejecutadas o implantadas inadecuadamente.</p> <p>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.</p>
<b>¿CÓMO SE GESTIONA?</b>	<p>La gestión se lleva a cabo mediante el seguimiento –y la actualización con carácter anual– del Plan de Negocio de Sareb.</p>



# 6. ANEXOS

Acerca de este informe	83
Grupos de interés de Sareb	84
Revisión del análisis de materialidad	86
Índice GRI	89
Índice de gráficos	95

# Acercas de este informe

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

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 11/2018<sup>40</sup>, 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 también 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 del informe para ampliar la información.

## Alcance de la información

La información y los datos cuantitativos del presente informe se circunscriben al año 2018. 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 años anteriores.

Del mismo modo, 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).



<sup>40</sup> Procedente del RD-Ley 18/2017 y que traspone la directiva 2014/95/UE.

# Grupos de interés de Sareb

102-40

102-42

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 Sareb son los siguientes:





## 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

<b>Empleados</b> 	<p>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.</p> <p>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.</p>
<b>Accionistas</b> 	<p>Los accionistas reciben convocatorias para participar en reuniones y videoconferencias sobre la evolución de la compañía.</p> <p>Actualmente la compañía trabaja en el desarrollo de un espacio en su web con información de interés para los accionistas. Esto aportará mayor dinamismo a la relación y comunicación con los mismos.</p>
<b>Supervisor y administración pública</b> 	<p>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.</p> <p>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.</p>
<b>Clientes</b> 	<p>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.</p>
<b>Proveedores</b> 	<p>Sareb establece con sus proveedores relaciones basadas en una comunicación proactiva con el fin de alinear sus propósitos hacia el desarrollo común.</p>
<b>Sociedad</b> 	<p>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.</p>

La web de Sareb ([www.sareb.es](http://www.sareb.es)) constituye el principal punto de información de la compañía. En 2018 se han sumado a ella los nuevos perfiles de Twitter (@Sareb) y Facebook (@Sareb\_Oficial) –que complementan la actividad de Sareb a través de su cuenta de LinkedIn–. Además, la compañía ha creado su blog 'Huellas', orientado a la reflexión sobre los cambios sociales y su relación con el sector inmobiliario.



Más información sobre Huellas

<https://www.huellasbysareb.es/>

# Revisión del análisis de materialidad 102-46

La orientación y el enfoque de los contenidos de este nuevo informe han quedado determinados por la revisión del análisis de materialidad realizado por Sareb en 2017. Así, se ha profundizado sobre las conclusiones obtenidas en el estudio anterior a fin de seguir cumpliendo con las directrices del Marco Internacional de Reporting Integrado y lo establecido en los Estándares de GRI para la elaboración de memorias de sostenibilidad.



## 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 partes interesadas o pueden suponer un impacto para las mismas, atendiendo al contexto y a las tendencias del sector.

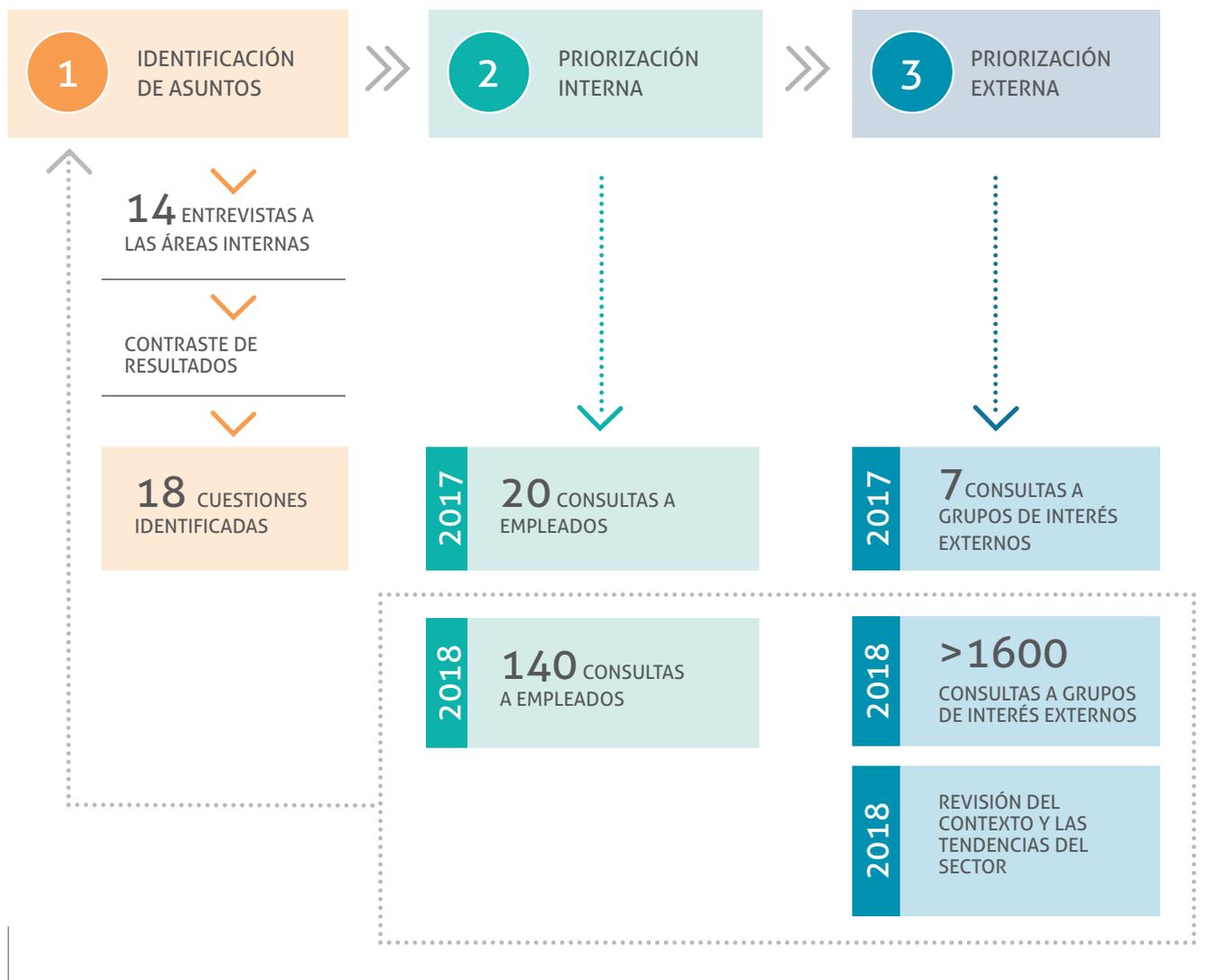
En 2018 la compañía ha tenido en cuenta nuevos elementos que enriquecen ambas perspectivas:

<b>PRIORIZACIÓN INTERNA</b>	Se ha realizado una consulta a 140 empleados para reflexionar, revisar y actualizar los resultados obtenidos en el anterior análisis de materialidad.
<b>PRIORIZACIÓN EXTERNA</b>	Además de las entrevistas mantenidas en 2017 con diferentes grupos de interés externos, este año se ha considerado el estudio de reputación elaborado por Sareb durante el ejercicio. Este análisis –de tipo cuantitativo y cualitativo– ha recogido, a través de más de 1.600 consultas a grupos de interés de la compañía <sup>41</sup> , información sobre las preocupaciones y prioridades de los mismos con relación a Sareb.  Asimismo, se ha realizado una 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



<sup>41</sup> 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.

Metodología del análisis 102-46



## Listado de asuntos

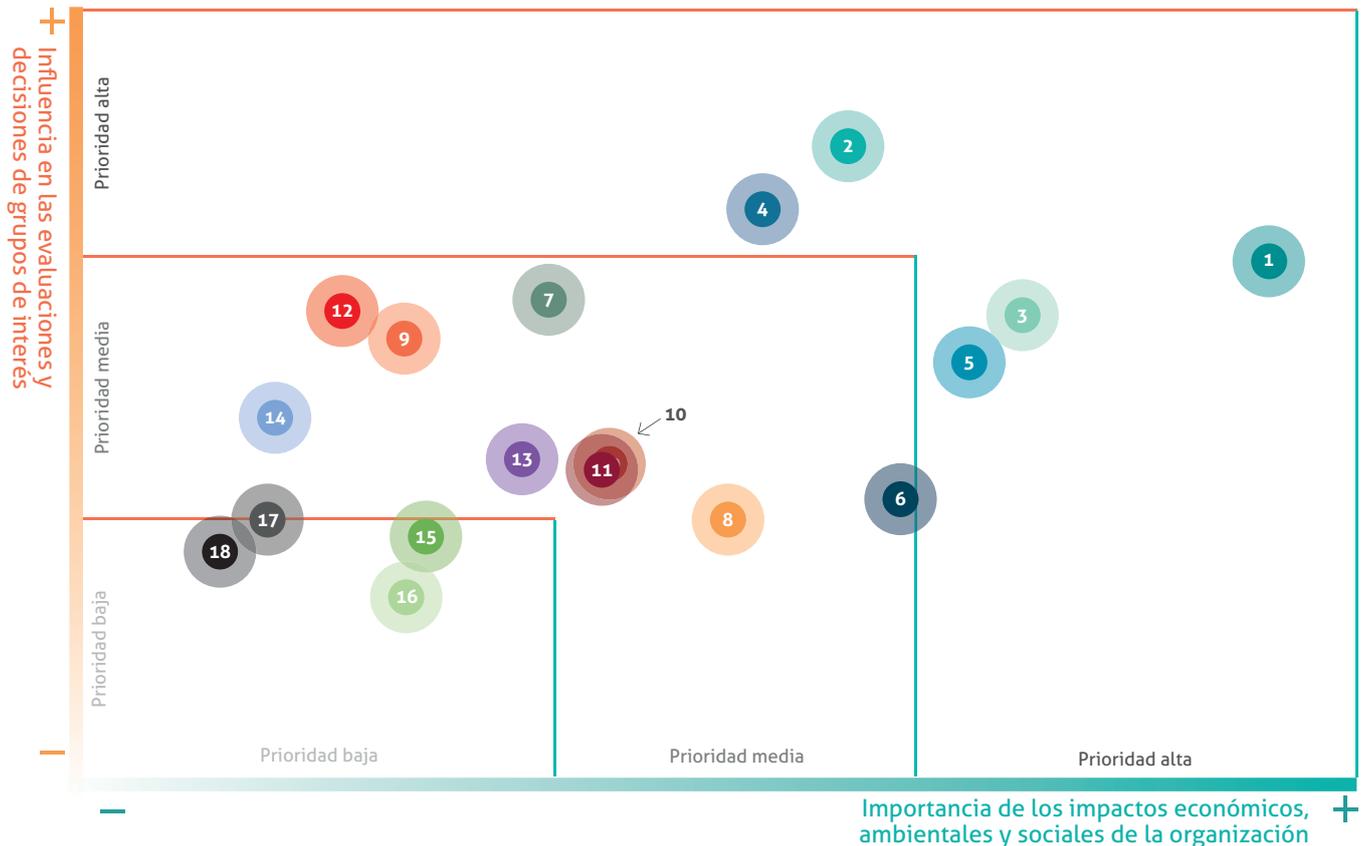
102-44

102-47

PRIORIDAD ALTA	PRIORIDAD MEDIA	PRIORIDAD BAJA
1 Gestión eficiente y responsable de la cartera de activos recibida	6 Viabilidad comercial de los activos inmobiliarios	15 Respeto a la igualdad de las personas, su diversidad y la no discriminación
2 Transparencia sobre la actividad desarrollada	7 Sistema de control, supervisión y seguimiento de la actividad	16 Innovación aplicada: eficiencias y desarrollo de nuevos productos y servicios
3 Pago de la deuda sin coste para el contribuyente	8 Flexibilidad para adaptarse al mercado	17 Impacto de la actividad de construcción sobre el entorno ambiental
4 Integridad, prevención de la corrupción y conflictos de interés	9 Relación con las contrapartes: administraciones públicas, proveedores, etc.	18 Iniciativas de acción social relacionadas con la vivienda
5 Creación de valor para mejorar la viabilidad comercial de la cartera	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	

## Matriz de materialidad

La priorización de los asuntos se hace teniendo en cuenta las valoraciones internas y externas.



# Índice de contenidos GRI



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

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
<b>GRI 101: Fundamentos 2016</b>		
<b>GRI 102: Contenidos Generales 2016</b>		
<b>Perfil de la organización</b>		
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	12-15
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	13, 23,24
102-8	Información sobre empleados y otros trabajadores	61, 62 y 66
102-9	Cadena de suministro	66
102-10	Cambios significativos en la organización y su cadena de suministro	66
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
<b>Estrategia</b>		
102-14	Declaración del presidente	7-9
102-15	Impactos, riesgos y oportunidades principales	25-27, 29, 77-81
<b>Ética e integridad</b>		
102-16	Valores, principios, estándares y normas de comportamiento	11, 75-76
102-17	Mecanismos de asesoramiento y preocupaciones éticas	76
<b>Gobernanza</b>		
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.

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
102-21	Consulta a grupos de interés sobre temas económicos, ambientales y sociales	85-87
102-22	Composición del máximo órgano de gobierno y sus comités	69, 70-74
102-23	Presidente del máximo órgano de gobierno	72
102-24	Nominación y selección del máximo órgano de gobierno	73
102-25	Conflicto de intereses	74
102-26	Función del máximo órgano de gobierno en la selección de propósitos, valores y estrategia	73
102-27	Conocimientos colectivos del máximo órgano de gobierno	72
102-28	Evaluación del desempeño del máximo órgano de gobierno	73
102-35	Políticas de remuneración	73
<b>Participación de los grupos de interés</b>		
102-40	Lista de grupos de interés	84
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	84
102-43	Enfoques para la participación de los grupos de interés	85
102-44	Temas y preocupaciones clave mencionados	84, 88
102-45	Entidades incluidas en los estados financieros consolidados	A 31 de diciembre de 2018, Sareb cuenta con una participación del 99,12% en Tempore Properties Socimi, S.A. y del 49 % en el Fondo de Activos Bancarios (FAB) 2013 Bull (único FAB constituido que no ha sido desconsolidado).
<b>Práctica de reporte</b>		
102-46	Definición de los contenidos de los informes y las coberturas del tema	86, 87
102-47	Lista de temas materiales	88
102-48	Reexpresión de la información	Durante 2018 se ha procedido a un cambio de criterio para el cálculo del número de deudores por rango de deuda.
102-49	Cambios en la elaboración de informes	El listado de asuntos materiales se mantiene respecto a 2017 pero sí varía el orden de prioridad entre asuntos.
102-50	Período de reporte	2018
102-51	Fecha del reporte más reciente	2018
102-52	Ciclo de reporte	Anual
102-53	Punto de contacto para preguntas y dudas sobre el reporte	Tel.: 915 563 700 www.sareb.es
102-54	Opción de conformidad con Estándares de GRI	83
102-55	Índice de contenidos GRI	89
102-56	Verificación externa	No aplica

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
<b>ASUNTOS MATERIALES</b>		
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	12-13, 26-27
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	12-13, 26-27
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	12-13, 26-27
GRI 201: Desempeño económico 2016		
201-1	Valor económico directo generado y distribuido	14-15
Transparencia sobre la actividad desarrollada		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	11, 83
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	11, 83
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	11, 83
Pago de la deuda sin coste para el contribuyente		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	13, 34, 35
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	13, 34, 35
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	13, 34, 35
GRI 203: Impactos económicos indirectos 2016		
203-2	Impactos económicos indirectos significativos	13, 18, 20,21
Integridad, prevención de la corrupción y conflictos de interés		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	71, 75, 76, 79
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	71, 75, 76, 79
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	71, 75, 76, 79
GRI 205: Anticorrupción 2016		
205-2	Comunicación y formación sobre políticas y procedimientos anticorrupción	76
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	16, 17, 26, 27
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	16, 17, 26, 27
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	16, 17, 26, 27
Viabilidad comercial de los activos inmobiliarios		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	26, 27
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	26, 27
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	26, 27

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
<b>Sistema de control, supervisión y seguimiento de la actividad</b>		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	70, 71, 75, 76
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	70, 71, 75, 76
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	70, 71, 75, 76
<b>Flexibilidad para adaptarse al mercado</b>		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	12, 13, 16, 17
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	12, 13, 16, 17
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	12, 13, 16, 17
<b>Relación con las contrapartes: administraciones públicas, proveedores, etc.</b>		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	21, 66, 85
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	21, 66, 85
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	21, 66, 85
GRI 204: Prácticas de adquisición 2016		
204-1	Proporción del gasto en proveedores locales	66
GRI 308: Evaluación ambiental de los proveedores 2016		
308-1	Nuevos proveedores que han pasado filtros de selección de acuerdo con los criterios ambientales	De los proveedores evaluados conforme a criterios ambientales en 2018, un 65 % son nuevos y el resto se corresponden con revisiones de proveedores ya homologados.
GRI 414: Evaluación social de los proveedores 2016		
414-1	Nuevos proveedores que han pasado filtros de selección de acuerdo con los criterios sociales	De los proveedores evaluados conforme a criterios sociales en 2018, un 65 % son nuevos y el resto se corresponden con revisiones de proveedores ya homologados.
<b>Rentabilidad esperada por los accionistas</b>		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	11, 13
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	11, 13
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	11, 13
GRI 201: Desempeño económico 2016		
201-1	Valor económico directo generado y distribuido	23-27
<b>Gestión del talento y desarrollo profesional de los empleados</b>		
GRI 103: Enfoque de gestión		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	61-65
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	61-65
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	61-65
GRI 401: Empleo 2016		
401-1	Nuevas contrataciones de empleados y rotación de personal	62

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
<b>GRI 404: Formación y enseñanza 2016</b>		
404-1	Media de horas de formación al año por empleado	64
404-2	Programas para mejorar las aptitudes de los empleados y programas de ayuda a la transición	64
404-3	Porcentaje de empleados que reciben evaluaciones periódicas del desempeño y desarrollo profesional	64
<b>Respeto de la libre competencia y del mercado</b>		
<b>GRI 103: Enfoque de gestión 2016</b>		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	61-65
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	61-65
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	61-65
<b>GRI 206: Competencial desleal 2016</b>		
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.
<b>Papel dinamizador del sector inmobiliario</b>		
<b>GRI 103: Enfoque de gestión 2016</b>		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	13, 15, 16
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	13, 15, 16
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	13, 15, 16
<b>GRI 203: Impactos económicos indirectos 2016</b>		
203-2	Impactos económicos indirectos significativos	13
<b>Cercanía y comunicación con los grupos de interés</b>		
<b>GRI 103: Enfoque de gestión 2016</b>		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	84, 85
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	84, 85
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	84, 85
<b>Respeto a la igualdad de las personas, su diversidad y la no discriminación</b>		
<b>GRI 103: Enfoque de gestión 2016</b>		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	61, 62, 71-73
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	61, 62, 71-73
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	61, 62, 71-73
<b>GRI 405: Diversidad e igualdad de oportunidades 2016</b>		
405-1	Diversidad en órganos de gobierno y empleados	61, 62, 71, 72
<b>GRI 406: No discriminación 2016</b>		
406-1	Casos de discriminación y acciones correctivas emprendidas	No se han identificado casos de discriminación durante el período de reporte.

Código GRI	Descripción del indicador	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	65
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	65
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	65
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	67
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	67
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	67
GRI 302: Energía 2016		
302-1	Consumo energético dentro de la organización	67
302-3	Intensidad energética	67
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	20
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	20
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	20
GRI 201: Desempeño económico 2016		
201-1	Valor económico directo generado y distribuido	20

# Índice de gráficos

1. Reducción de la cartera .....	14	27. Ventas de inmuebles terciarios (% sobre unidades) .....	45
2. Disminución de la deuda .....	14	28. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios (% sobre unidades vendidas) .....	46
3. Transacciones de vivienda libre (ventas totales) .....	28	29. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios (% sobre el volumen de ventas) .....	47
4. Transacciones de vivienda libre y suelo (ventas totales) .....	28	30. Cartera de inmuebles en alquiler por tipo de activo a cierre de 2018 (% sobre unidades) .....	49
5. España, líder europeo en el volumen de transacciones en 2018 (Miles de M€) .....	29	31. Desglose geográfico del número de inmuebles en alquiler (unidades) .....	50
6. Evolución de la cartera (M€) .....	30	32. Consultas recibidas en Sareb Responde .....	51
7. Composición de la cartera (% sobre M€) .....	30	33. La actividad de desarrollo inmobiliario desde su creación (Nº de unidades) .....	52
8. Composición de la cartera (número de activos) .....	31	34. Desglose geográfico de la promoción y desarrollo de viviendas previsto (Promoción y obra sin terminar, Nº de unidades) .....	52
9. Desglose por tipología de activos (% sobre M€) ....	31	35. Desglose de la inversión acumulada en el desarrollo de promociones en suelos de Sareb y en la finalización de obras sin terminar (% sobre M€) .....	53
10. Desglose de activos inmobiliarios por tipología (% sobre M€) .....	31	36. Desglose de la cartera de suelo de Sareb .....	53
11. Desglose de activos financieros por tipo de garantía (% sobre M€) .....	31	37. Gastos de la gestión y el mantenimiento de los inmuebles (% sobre M€) .....	54
12. Desglose geográfico de la cartera de activos inmobiliarios (% sobre unidades y sobre VNC) ....	32	38. Adecuaciones en inmuebles para su comercialización y cesión (% sobre el número de inmuebles adecuados) .....	55
13. Desglose geográfico de la cartera de préstamos (% sobre M€ en base a deuda) .....	33	39. El perfil de los empleados (Nº y %) .....	61
14. Evolución de la deuda senior desde el origen de Sareb (M€) .....	34	40. Distribución de la plantilla de Sareb por intervalos de edad y género (%) .....	61
15. Amortización de bonos durante 2018 (M€) .....	35	41. Nuevas contrataciones por intervalos de edad y género (%) .....	62
16. Estrategia en la gestión y venta de préstamos ....	37	42. Rotación de empleados (total) .....	62
17. Desglose de los ingresos de la gestión y venta de activos financieros por línea de actividad (% sobre M€) .....	37	43. Principales cifras de impacto en el medio ambiente .....	67
18. Liquidación de colaterales y PDV por tipología (total unidades vendidas y % sobre uds.) .....	38	44. Estructura accionarial de Sareb .....	69
19. Desglose geográfico de las ventas de PDV y liquidación de colaterales (% sobre unidades) ....	38		
20. Número de deudores por rango de deuda (2018)	39		
21. Desglose de propuestas gestionadas por tipología (%) .....	41		
22. Ingresos procedentes de la venta de inmuebles (% sobre el total) .....	42		
23. Venta de inmuebles (% sobre total de unidades vendidas) .....	43		
24. Venta de activos inmobiliarios por tipología en 2018 (% sobre total de unidades vendidas) .....	43		
25. Ventas de inmuebles residenciales (% sobre unidades) .....	45		
26. Ventas de suelo (% sobre unidades) .....	45		

# 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 2018  
e Informe de Gestión.



## 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 de situación a 31 de diciembre de 2018, 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 2018, 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.

#### 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.

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

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª  
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 031290



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

##### *Evaluación del principio contable de empresa en funcionamiento*

Tal y como se indica en la nota 2.4 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, al 31 de diciembre de 2018 el patrimonio neto contable de la Sociedad presenta un importe negativo de 5.135.891 miles de euros. No obstante, la Sociedad no se encuentra incurso en las causas de disolución previstas en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital puesto que, de acuerdo con la normativa aplicable a la Sociedad, no son computables a estos efectos, por una parte, las variaciones de valor del derivado de cobertura, por un importe negativo de 1.221.223 miles de euros, que se encuentran registradas en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo" y, por otra, el importe correspondiente a las correcciones de valor de la unidad de activos financieros, por un importe negativo de 5.091.686 miles de euros, registrado en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor por deterioro de Activos Financieros". Por tanto, al 31 de diciembre de 2018 el patrimonio neto la Sociedad, a los efectos mercantiles mencionados, asciende a un importe de 1.177.018 miles de euros.

Adicionalmente, los Administradores consideran, en la evaluación efectuada y descrita en la nota 2.4, que existen otros factores que mitigan las dudas sobre la capacidad de la misma para continuar como empresa en funcionamiento, tales como la existencia al 31 de diciembre de 2018 de un fondo de maniobra positivo por importe de 2.938.348 miles de euros y de un saldo de Efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 2.827.392 miles de euros. Disponen, asimismo, unilateralmente, de la opción de renovar el plazo de vencimiento de las emisiones de deuda senior, por importe nominal de 36.434.600 miles de euros al cierre del ejercicio (véase la nota 13.2). Tal y como se indica en la nota 13, estas emisiones cuentan con aval incondicional e irrevocable de la Administración General del Estado, con renuncia al beneficio de exclusión.

Asimismo, cuentan con deuda subordinada convertible en capital por importe de 1.429.560 miles de euros al cierre del ejercicio (véase nota 13).

En el marco de nuestra auditoría, hemos analizado la evaluación de la aplicación del principio de empresa en funcionamiento efectuada por los Administradores de la Sociedad. Se relacionan a continuación los principales procedimientos de auditoría llevados a cabo:

- Reuniones con la Dirección de la Sociedad para obtener un adecuado entendimiento de las consideraciones efectuadas en relación con el principio de empresa en funcionamiento.
- Lectura de las actas de reuniones del Consejo de Administración y del Comité de Auditoría.
- Obtención y análisis de la información utilizada por la Sociedad para la evaluación del principio de empresa en funcionamiento.

Como información más relevante para la mencionada evaluación, hemos obtenido el plan de negocio elaborado por la Sociedad y aprobado por su Consejo de Administración, y hemos evaluado la razonabilidad de las hipótesis y asunciones más relevantes recogidas en el mismo a través de, entre otros, los siguientes procedimientos de auditoría:

- Comprobación de la coherencia del plan de negocio con los presupuestos anuales de la Sociedad para los próximos ejercicios.
- Evaluación de la razonabilidad de las hipótesis y asunciones sobre las que se sustenta el plan de negocio, en el contexto de incertidumbre asociado a las estimaciones que sustentan el mismo.
- Realización de determinados análisis de sensibilidad sobre las hipótesis más relevantes consideradas en las proyecciones efectuadas por la Sociedad, especialmente para los próximos 12 meses.
- También hemos obtenido y evaluado el análisis legal realizado por la Sociedad y sus asesores externos, con el apoyo de nuestros expertos, sobre las consecuencias jurídicas de un potencial desequilibrio patrimonial de la Sociedad, y su potencial incidencia sobre la actividad de la misma.

Como resultado de los procedimientos anteriores hemos obtenido suficiente y adecuada evidencia de auditoría sobre el juicio considerado por parte de los Administradores de la Sociedad sobre la aplicación del principio contable de empresa en funcionamiento y del desglose que, a tal efecto, incorporan en las cuentas anuales del ejercicio 2018.



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

Tal y como se explica en la mencionada nota 2.4, la Sociedad tiene la obligación de actualizar anualmente su plan de negocio elaborado bajo los principios contables y de valoración vigentes actualmente, conforme al marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación descrito en la nota 2.1, desglosados en la nota 4. En este sentido, la última actualización del plan de negocio, 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. Como indican los Administradores en la nota citada, aunque la Sociedad persigue la desinversión total de los activos, debe adaptarse a las circunstancias del mercado y a las de los propios activos para proteger dicho valor, lo cual supone una acumulación del inventario de activos en el balance de la Sociedad hacia el final del período considerado en su plan de negocio.

Aun teniendo en consideración que la materialización del plan de negocio se encuentra sujeta a un elevado nivel de incertidumbre, en función de la evolución real del mercado y de la propia capacidad de la Sociedad de desinvertir, conforme a dichas previsiones, la Sociedad puede ver consumidos sus fondos propios en el medio plazo, aunque en todo caso nunca durante los próximos doce meses.

De alcanzarse dicha situación, la Sociedad y sus accionistas deberían adoptar, en los plazos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, las medidas necesarias para reestablecer el equilibrio patrimonial, siendo una de ellas y en una primera fase, la conversión de la deuda subordinada de la Sociedad antes citada (véase nota 13). Adicionalmente y en base a las necesidades que pudieran ponerse de manifiesto, los Administradores señalan en la nota 2.4 de la memoria que valorarían medidas complementarias o alternativas que permitan reestablecer dicho equilibrio patrimonial, así como cualesquiera otras que se puedan contemplar en la normativa mercantil.

En consecuencia, en base a lo anteriormente comentado y según indican en la mencionada nota 2.4, los Administradores de la Sociedad han formulado las cuentas anuales adjuntas de acuerdo con el principio de empresa en funcionamiento.

En este contexto, la evaluación de la adecuada aplicación del principio contable de empresa en funcionamiento, y de los desgloses incorporados en la memoria al respecto, constituye un área clave de nuestro trabajo.



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

##### *Valoración de las unidades de activos financieros y activos inmobiliarios*

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.

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.

De acuerdo con lo establecido en la Circular 5/2015, la Sociedad clasifica sus activos en dos unidades diferenciadas:

- 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.

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.

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:

- 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:
  - 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.

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.

En relación con el control interno, hemos llevado a cabo, entre otros, los siguientes procedimientos de auditoría:

- 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.

Adicionalmente, hemos llevado a cabo, entre otros, los siguientes procedimientos sustantivos:

- 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.
- 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 informes 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, comparando asimismo con datos del mercado relevantes y atendiendo a la situación actual de los inmuebles.



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"> <li>- 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, realizar valoraciones por procedimientos estadísticos muestrales 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.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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 y comunicadas a la Sociedad.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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. En relación con los mencionados ajustes efectuados sobre las tasaciones, debe considerarse que la evaluación 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, la información existente en cada momento y que se debe actualizar y aprobar por el Consejo de Administración de la Sociedad con carácter anual.</li> </ul>
<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"> <li>• 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.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ajustes para reflejar la evolución de los precios de mercado y los horizontes del plan de negocio de la Sociedad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Estimación de los costes de mantenimiento y comercialización, los cuales se deducen del valor obtenido conforme a los criterios descritos anteriormente.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hemos evaluado el análisis de sensibilidad y contraste de las hipótesis consideradas en el proceso de valoración de las unidades de activos por la Sociedad.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 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.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul> <p>Como resultado de los procedimientos anteriormente descritos, consideramos que la metodología utilizada por la Sociedad, así como la estimación del deterioro de sus unidades de activos no se encuentran 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. Por tanto, la evolución de la valoración está ligada al cumplimiento de las hipótesis clave del plan de negocio. 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 - Deterioro de activos financieros", 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. Dentro de sus funciones, cada gestor registra y elabora la información financiera y contable de sus correspondientes carteras, 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.

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.

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.

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.

- 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.



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>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"> <li>• 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.</li> </ul>
<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.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 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.</li> </ul>
<p>En este contexto, el conocimiento, la evaluación y comprobación de los controles establecidos por la Sociedad 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>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Comprobación de la conciliación de inventarios contables generados en sede de cada gestor con la información financiera remitida a la Sociedad.</li> <li>• Entendimiento y análisis, sobre una base muestral, de asientos incluidos manualmente en los sistemas de información financiera.</li> <li>• 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.</li> </ul>
<p>Véase nota 1 Actividad de la Sociedad de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.</p>	<p>Nuestros procedimientos 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 2018, 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.



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

- 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.

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 2018 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 verse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.



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

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.
- 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 la misma 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 periodo 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.



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

## 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 28 de marzo de 2019.

### Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 9 de mayo de 2017 nos nombró como auditores por un período de dos años, contados a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo de 3 años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012.

### 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)

  
Amagoia Delgado Rodríguez (22009)

28 de marzo de 2019



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/19/00961

95,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:  
Informe de auditoría de cuentas sujeto  
a la normativa de auditoría de cuentas  
española o internacional

**SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)****BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE 2018 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

(Miles de euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/18	31/12/17
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>30.385.201</b>	<b>31.934.374</b>
<b>Inmovilizado intangible</b>	<b>Nota 4.1</b>	<b>18.610</b>	<b>17.982</b>
Concesiones administrativas		453	
Propiedad Industrial		39	46
Aplicaciones informáticas		18.117	17.936
<b>Inmovilizado material</b>	<b>Nota 4.2</b>	<b>12.409</b>	<b>5.081</b>
Mobiliario		181	212
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		12.135	4.695
Equipos informáticos		94	174
<b>Inversiones inmobiliarias</b>	<b>Nota 5</b>	<b>11.893.908</b>	<b>11.699.278</b>
Terrenos		5.461.173	5.072.450
Inmuebles terminados		6.121.713	6.486.782
Anticipos de Inversiones Inmobiliarias		311.022	140.046
<b>Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo</b>		<b>324.588</b>	<b>186.034</b>
Instrumentos de patrimonio	Nota 7.2.1	324.244	182.867
Créditos a empresas	Nota 7.2.2	344	3.167
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>Nota 7.1</b>	<b>17.628.535</b>	<b>19.414.953</b>
Créditos a terceros y vinculadas		15.257.553	17.207.323
Otros activos financieros		2.370.982	2.207.630
<b>Activos por impuesto diferido</b>	<b>Nota 15.3</b>	<b>507.152</b>	<b>611.046</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>4.938.644</b>	<b>8.210.490</b>
<b>Existencias</b>	<b>Nota 8</b>	<b>308.570</b>	<b>268.359</b>
Productos en curso		269.052	217.790
Productos terminados		19.387	17.327
Anticipos a proveedores		20.131	33.242
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>Nota 9</b>	<b>208.703</b>	<b>196.236</b>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		186.861	180.970
Deudores varios		14.721	7.938
Personal		2	8
Activos por impuesto corriente	Nota 15.1	2.832	1.949
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	4.287	5.371
<b>Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>Nota 7.1</b>	<b>1.592.072</b>	<b>3.608.270</b>
Créditos a empresas		1.587.479	3.600.337
Otros activos financieros		4.593	7.933
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>		<b>1.907</b>	<b>-</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>Nota 10</b>	<b>2.827.392</b>	<b>4.137.625</b>
Tesorería		2.692.538	2.751.862
Otros activos líquidos equivalentes		134.854	1.385.763
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>35.323.846</b>	<b>40.144.864</b>

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2018

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

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE 2018 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

(Miles de euros)

PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/18	31/12/17
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>Nota 11</b>	<b>(5.135.891)</b>	<b>(3.707.230)</b>
<b>FONDOS PROPIOS-</b>		<b>1.177.018</b>	<b>2.055.367</b>
<b>Capital</b>			
Capital suscrito		303.862	303.862
<b>Prima de emisión</b>		-	-
<b>Reserva legal</b>		19.174	19.174
<b>Otras reservas</b>		1.732.331	2.296.907
<b>Resultado del ejercicio</b>		(878.348)	(564.576)
<b>AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-</b>	<b>Nota 13.3</b>	<b>(6.312.909)</b>	<b>(5.762.597)</b>
- Operaciones de cobertura		(1.221.223)	(1.533.045)
- Deterioro de Activos Financieros		(5.091.686)	(4.229.552)
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>38.459.441</b>	<b>39.383.208</b>
<b>Provisiones a largo plazo</b>	<b>Nota 12</b>	<b>7.862</b>	<b>9.530</b>
<b>Deudas a largo plazo</b>	<b>Nota 13</b>	<b>38.451.579</b>	<b>39.373.678</b>
Obligaciones y otros valores negociables		36.403.198	36.891.090
Derivados		1.710.260	2.057.320
Otros pasivos financieros		338.121	425.268
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>2.000.296</b>	<b>4.468.886</b>
<b>Provisiones a corto plazo</b>		<b>3.930</b>	<b>2.397</b>
<b>Deudas a corto plazo</b>	<b>Nota 13</b>	<b>1.477.649</b>	<b>3.968.991</b>
Deudas con entidades de crédito		15.963	22.947
Obligaciones y otros valores negociables		1.461.245	3.907.378
Otros pasivos financieros		441	38.666
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>Nota 14</b>	<b>518.086</b>	<b>490.511</b>
Proveedores		409.374	380.069
Personal		7.728	8.545
Pasivos por impuesto corriente		-	-
Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	72.095	50.586
Anticipos de clientes		28.889	51.311
<b>Ingresos anticipados</b>		<b>631</b>	<b>6.987</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>35.323.846</b>	<b>40.144.864</b>

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2018

**SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)****CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2018 Y 2017**

(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017
<b>OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>Nota 16.1</b>	<b>1.937.584</b>	<b>2.143.800</b>
Ventas de existencias		70.872	22.769
Ingresos por ventas de Inversiones Inmobiliarias		1.154.950	1.109.609
Ingresos por arrendamientos		34.831	49.443
Ingresos por ventas de préstamos y créditos		376.569	452.427
Ingresos financieros de créditos y préstamos		532.685	723.818
Margen de recuperaciones de préstamos y créditos		(238.296)	(220.844)
Ingresos por remuneración de FABs		3.506	1.778
Ingresos por enajenación y liquidación de FABs y otras empresas del grupo	Nota 7.2.1	2.467	4.800
<b>Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación</b>	<b>Nota 16.2</b>	<b>(46.571)</b>	<b>(15.841)</b>
<b>Coste de las ventas</b>	<b>Nota 16.2</b>	<b>(1.363.940)</b>	<b>(1.378.013)</b>
Coste de las Inversiones Inmobiliarias		(1.009.977)	(962.234)
Coste de las ventas de Activos Financieros		(351.164)	(413.165)
Coste de las ventas de FABs y otras empresas del grupo		(2.799)	(2.614)
<b>Otros ingresos de explotación</b>		<b>23.164</b>	<b>17.058</b>
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		23.164	17.058
<b>Gastos de personal</b>	<b>Nota 16.3</b>	<b>(36.793)</b>	<b>(40.787)</b>
Sueldos, salarios y asimilados		(30.504)	(34.890)
Cargas sociales		(6.289)	(5.897)
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(669.657)</b>	<b>(659.617)</b>
Servicios exteriores	Nota 16.4	(435.582)	(460.564)
Tributos	Nota 16.4	(217.511)	(177.766)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	Notas 9 y 12	(9.629)	(17.331)
Otros gastos de gestión corriente		(6.935)	(3.956)
<b>Amortización del inmovilizado</b>	<b>Notas 4.1, 4.2 y 4.3</b>	<b>(59.846)</b>	<b>(61.444)</b>
<b>Excesos de provisiones</b>	<b>Nota 12</b>	<b>2.615</b>	<b>3.053</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado material</b>		<b>-</b>	<b>(94)</b>
- Resultado por enajenaciones y otros		-	(94)
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>		<b>(7.522)</b>	<b>(1.169)</b>
Deterioros y pérdidas		(7.522)	(1.047)
Resultados por enajenaciones y otros		-	(122)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(220.968)</b>	<b>6.946</b>

Continúa

Las Notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2018

<b>Ingresos financieros</b>	<b>Nota 16.6</b>	<b>3.751</b>	<b>7.640</b>
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
- En terceros		3.751	7.640
<b>Gastos financieros</b>	<b>Nota 16.5</b>	<b>(661.775)</b>	<b>(548.494)</b>
Por deudas con terceros		(644.926)	(530.894)
Otros gastos financieros		(16.849)	(17.600)
<b>Diferencias de cambio</b>	<b>Nota 4.12</b>	<b>(10)</b>	<b>3</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>(658.034)</b>	<b>(540.851)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>(879.002)</b>	<b>(533.905)</b>
<b>Impuestos sobre beneficios</b>	<b>Nota 15</b>	<b>654</b>	<b>(30.671)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>(878.348)</b>	<b>(564.576)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>(878.348)</b>	<b>(564.576)</b>

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

## ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS DE 2018 Y DE 2017

## ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de euros)

	Capital	Reserva legal	Reserva Indisponible
<b>SALDO INICIO DEL EJERCICIO 2017</b>	<b>303.862</b>	<b>19.174</b>	<b>629.428</b>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos</b>	-	-	-
<b>Operaciones con accionistas</b>			
Otras variaciones del patrimonio neto (Nota 2.5)	-	-	-
<b>SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2017 (Nota 11)</b>	<b>303.862</b>	<b>19.174</b>	<b>629.428</b>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos</b>	-	-	-
<b>Operaciones con accionistas</b>			
Otras variaciones del patrimonio neto - Reparto del resultado	-	-	-
<b>SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2018 (Nota 11)</b>	<b>303.862</b>	<b>19.174</b>	<b>629.428</b>

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	TOTAL
<b>2.330.270</b>	-	<b>(662.791)</b>	<b>(1.987.672)</b>	<b>(3.289.542)</b>	<b>(2.657.272)</b>
-	-	<b>(564.576)</b>	<b>454.627</b>	<b>(940.010)</b>	<b>(1.049.958)</b>
-	(662.791)	662.791	-	-	-
<b>2.330.270</b>	<b>(662.791)</b>	<b>(564.576)</b>	<b>(1.533.045)</b>	<b>(4.229.552)</b>	<b>(3.707.230)</b>
-	-	<b>(878.348)</b>	<b>311.822</b>	<b>(862.134)</b>	<b>(1.428.661)</b>
-	(564.576)	564.576	-	-	-
<b>2.330.270</b>	<b>(1.227.367)</b>	<b>(878.348)</b>	<b>(1.221.223)</b>	<b>(5.091.686)</b>	<b>(5.135.891)</b>

Las Notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2018

**SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)**  
**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2018 Y 2017**  
**ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS**  
(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017
<b>RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)</b>	<b>Nota 3</b>	<b>(878.348)</b>	<b>(564.576)</b>
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 15.2	(224.401)	80.746
- Por deterioro unidad de Activos Financieros	Nota 7.1	(862.134)	(840.196)
- Efecto impositivo	Nota 15.2	56.100	(20.186)
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)</b>		<b>(1.030.434)</b>	<b>(779.637)</b>
<b>Ingresos y gastos imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 13.3	640.162	525.424
- Efecto impositivo		(160.041)	(231.170)
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)</b>		<b>480.122</b>	<b>294.254</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)</b>		<b>(1.428.661)</b>	<b>(1.049.959)</b>

**SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A. (SAREB)****ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2018 Y 2017**

(Miles de euros)

	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)</b>	<b>1.922.071</b>	<b>2.327.498</b>
<b>1. Resultado antes de impuestos</b>	<b>(879.002)</b>	<b>(533.905)</b>
<b>2. Ajustes del resultado:</b>	<b>199.722</b>	<b>(106.195)</b>
(+/-) Amortización del inmovilizado	59.846	61.444
(+/-) Gastos financieros	661.775	548.494
(+/-) Ingresos financieros	(3.751)	(7.640)
(+/-) Ingresos financieros por intereses de préstamos y créditos	(532.685)	(723.818)
(+/-) Otros ajustes del resultado	(2.615)	(3.053)
(+/-) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	9.629	17.331
(+/-) Deterioro de instrumentos financieros	7.522	1.047
<b>2.a Pagos por impuestos (-)</b>	<b>(2.832)</b>	<b>(1.949)</b>
<b>3. Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo</b>	<b>2.845.247</b>	<b>3.095.218</b>
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	9.350	(15.659)
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	(32.813)	34.568
Aumento / (Disminución) de otros activos financieros corrientes (+/-)	3.340	17.402
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	27.790	32.954
Aumento / (Disminución) de otros pasivos financieros corrientes (+/-)	(461)	(461)
Aumento / (Disminución) de Créditos y préstamos a terceros	1.875.816	2.076.708
Aumento / (Disminución) de Inversiones Inmobiliarias	962.225	949.706
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>	<b>(241.065)</b>	<b>(125.671)</b>
(-) Pagos de intereses	(595.961)	(574.803)
(+) Cobros de dividendos	-	-
(+) Cobros de intereses	3.751	3.751
(+/-) Cobros por intereses de préstamos y créditos	350.401	445.381
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	744	-

Continúa

	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1 + 2)</b>	<b>(166.047)</b>	<b>577.693</b>
<b>1. Pagos por inversiones:</b>	<b>(532.411)</b>	<b>(8.898)</b>
(-) Inmovilizado material, intangible	(4.837)	(8.074)
(-) Creditos y participaciones en empresas asociadas	(325)	(824)
(-) Otros activos financieros	(527.249)	-
<b>2. Cobros por desinversiones:</b>	<b>366.364</b>	<b>586.591</b>
(+) Creditos y participaciones en empresas asociadas	2.467	17.532
(+) Otros activos financieros	363.897	569.059
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1 + 2 + 3)</b>	<b>(3.066.256)</b>	<b>(2.260.651)</b>
<b>1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:</b>	-	-
(+) Emisión	-	-
(-) Amortización	-	-
(-) Adquisición	-	-
(+) Enajenación acciones propias	-	-
<b>2. Obtención neta de nueva financiación con terceros</b>	<b>(3.066.256)</b>	<b>(2.260.651)</b>
(+) Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes	(125.372)	(71.288)
(-) Disposiciones / (Amortizaciones) cuentas de crédito	(6.984)	8.737
(-) Devolución y amortización	(2.933.900)	(2.198.100)
<b>3. Cobros netos por emisión de valores propios</b>	-	-
<b>D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO</b>	-	-
<b>E) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A + B + C + D)</b>	<b>(1.310.233)</b>	<b>644.540</b>
<b>F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL EJERCICIO</b>	<b>4.137.625</b>	<b>3.493.085</b>
<b>G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO (E + F)</b>	<b>2.827.392</b>	<b>4.137.625</b>
<b>COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO</b>		
(+) Caja y bancos	2.692.538	2.751.862
(+) Otros activos financieros	134.854	1.385.763
(-) Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista		
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO</b>	<b>2.827.392</b>	<b>4.137.625</b>

# Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

## 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.

Al 31 de diciembre de 2018 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 a lo estipulado, no desplegaron plenos efectos hasta el día 31 de diciembre de 2012. Dichos activos fueron transmitidos libres de cargas por las entidades cedentes como un todo y por un precio único que ascendió a un importe de 36.695.308 miles de euros, y fueron adquiridos por Sareb mediante la emisión de bonos senior por un importe total de 36.694.100 miles de euros, que fueron suscritos por las entidades cedentes, difiriendo el pago de la diferencia entre el precio de transmisión y el valor de los bonos emitidos en un plazo de 36 meses, pudiendo ser compensado por la Sociedad con cualquier cantidad debida por las entidades cedentes a la 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 a su naturaleza en dicha fecha:

	Miles de euros
Activos financieros	28.298.902
Activos inmobiliarios	8.396.406
<b>Total</b>	<b>36.695.308</b>

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

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	Nº Activos	Total Precio Transferencia
Suelos	10.322	2.812.430
Inmuebles terminados en venta	30.158	2.426.138
Inmuebles en alquiler	5.822	927.620
<b>Total Inversiones Inmobiliarias</b>	<b>46.302</b>	<b>6.166.188</b>
Obras en curso	3.050	470.124
Inmuebles terminados	27.682	1.760.094
<b>Total existencias</b>	<b>30.732</b>	<b>2.230.218</b>
<b>Total</b>	<b>77.034</b>	<b>8.396.406</b>

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

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

(\*) Dichos bonos 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
<b>Total</b>	<b>36.694.100</b>

## 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 Cajatres, 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 los mismos 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. Al 31 de diciembre de 2013 dicha cantidad se encontraba liquidada, no figurando saldos por este concepto en el balance de situación a dicha fecha adjunto.

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
<b>Total</b>	<b>14.087.157</b>

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	Nº Activos	Total Precio Transferencia
<b>Préstamos</b>	<b>21.889</b>	<b>10.855.331</b>
Normal	9.337	4.642.163
Subestándar	1.800	1.872.775
Dudoso	10.752	4.340.393
<b>Créditos</b>	<b>727</b>	<b>284.560</b>
Normal	270	125.758
Subestándar	137	44.161
Dudoso	230	110.643
Otros	90	3.998
<b>Total</b>	<b>22.616</b>	<b>11.139.891</b>

Por su parte, el detalle de los activos inmobiliarios que fueron transferidos por las entidades del Grupo 2 fue el siguiente en dicha fecha:

Importes en Miles de euros	Nº Activos	Total Precio Transferencia
Suelos	4.630	1.062.531
Obra parada	1.445	163.505
Inmuebles terminados en venta	23.404	1.619.800
Inmuebles en alquiler	906	98.140
<b>Total Inversiones Inmobiliarias</b>	<b>30.385</b>	<b>2.943.976</b>
Obras en curso	27	3.290
Total existencias	27	3.290
<b>Total</b>	<b>30.412</b>	<b>2.947.266</b>

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
					<b>14.086.700</b>

(\*) 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
<b>Total</b>	<b>14.086.700</b>

Subsanaciones de las escrituras de adquisición de activos formalizadas durante los ejercicios 2018 y 2017

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 2018 la Sociedad no ha realizado subsanaciones de las escrituras originales de traspaso de activos, habiéndose finalizado la formalización de las mismas durante el ejercicio. El importe global de las mismas en el ejercicio 2017 ascendió a 44 millones de euros, respectivamente, mediante la devolución a las entidades cedentes de Grupo 1 y 2 de activos por importe 5 millones de euros y de ajustes en precio de 17 millones de euros, respectivamente, reduciendo el importe de los activos inmobiliarios inicialmente transmitidos en 10 y millones de euros y el de préstamos y créditos en 12 millones de euros, respectivamente. Adicionalmente, durante el ejercicio 2017 se subsanaron 22 millones de euros, correspondientes a saldos pendientes de compensar originadas por movimientos de la cartera traspasada entre firma y traspaso.

Como contrapartida, las entidades cedentes entregaron 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 incurrieron en un tipo de interés compensatorio del 1% anual del importe total de cupones satisfechos por parte de la Sociedad, los cuales ascendieron a 44 miles de euros en el ejercicio 2017, en relación a los bonos devueltos.

El resumen de las subsanaciones realizadas durante el ejercicio 2017 fue el siguiente:

Importes en miles de euros	Activos Inmobiliarios Subsanados (Nota 5) **	Activos Financieros Subsanados (Nota 7) **	Diferencias entre firma y traspaso (***)	Total Subsanación	Saldos pendientes compensación (****)	Saldo tras compensación	Bonos devueltos (Nota 13.2) (*****)	Ajuste en metálico (*)
Banco Mare Nostrum, S.A. (****)	9.558	12.101	22.270	43.929	(36.290)	7.639	(30.500)	315
<b>Total</b>	<b>9.558</b>	<b>12.101</b>	<b>22.270</b>	<b>43.929</b>	<b>(36.290)</b>	<b>7.639</b>	<b>(30.500)</b>	<b>315</b>

(\*) 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 inmobiliarios subsanados, 865 miles de euros correspondían a inmuebles vendidos por la Sociedad con anterioridad a la subsanación y 2.906 miles de euros a préstamos vendidos con anterioridad a la subsanación.

(\*\*\*) Se refieren a movimientos producidos en los activos traspasados desde el cierre del perímetro hasta la elevación a público de las escrituras de traspaso de la entidad Banco Mare Nostrum, S.A.

(\*\*\*\*) Dicho importe recoge el precio de una serie de activos que, por error, fueron incluidos en el perímetro pero no en el cálculo del precio de traspaso.

(\*\*\*\*\*) Dentro de esta cifra se incluye la devolución de 23.177 miles de euros de bonos correspondientes a subsanaciones formalizadas en el ejercicio 2016 que se encontraban pendientes de devolución.

Adicionalmente, durante los ejercicios 2017 a 2014 la Sociedad ha procedido a formalizar con la totalidad de las entidades cedentes distintos acuerdos de liquidación mediante los cuales las partes han acordado renunciar a exigir ulteriores ajustes en precio así como al plazo de 36 meses que le atribuye 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 ha realizado durante los últimos ejercicios.

## Proyecto Ibero

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad puso en marcha el denominado proyecto "Ibero". 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 del Grupo 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 la misma y maximizando el valor de los mismos.

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 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 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 la entrada en vigor de los mismos, prorrogables tácitamente por un periodo de un año más salvo que cualquiera de las partes comunique con un preaviso de 6 meses anterior a la finalización de los mismos 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. Al 31 de diciembre de 2019 tiene lugar la finalización de uno de los contratos anteriormente mencionados. La Sociedad se encuentra analizando las posibles opciones, entre las cuales figuran tanto la renovación del contrato (en su totalidad o en parte) o sacar de nuevo a concurso la gestión de dicha cartera, si de este modo se consigue eficientar el coste o incrementar la calidad del servicio.

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 2017.
- 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 2018 y 2017 se ha devengado 84.810 y 96.171 miles de euros en concepto de comisiones de gestión y 119.015 y 146.755 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 331.108 miles de euros de valor nominal, encontrándose registradas en el epígrafe "Otros pasivos financieros" del pasivo no corriente del balance de situación adjunto (véase Nota 13.4).

En relación a la anterior fianza, 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 nuevos 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 el ejercicio 2018 y 2017 la Sociedad ha procedido a la devolución de 83.241 y 71.178 miles de euros de garantías aportadas por los nuevos gestores respectivamente (véase Nota 13.4).

## Otra información

Al 31 de diciembre de 2018, las cuentas anuales de la Sociedad no han sido incluidas en las cuentas anuales consolidadas de ningún Accionista por el método de integración global al no ostentar un porcentaje superior al 50% del capital de la Sociedad y al considerarse que ninguno de ellos controla la Sociedad o tiene el poder de dirigir sus políticas financieras y de explotación con la finalidad de obtener beneficios económicos de sus actividades, ni posee la mayoría de los derechos de voto ni tiene la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros de su Consejo de Administración (véase Nota 11).

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no mantiene participaciones mayoritarias en el capital de Sociedades dependientes a excepción de la mantenida en Tempore Properties Socimi, S.A. No obstante, los Administradores de la Sociedad consideran que dada las cifras de activo, patrimonio neto e importe neto de la cifra de negocios de dicha sociedad dependiente, la misma no posee un tamaño relevante a efectos del Grupo y por tanto corresponde aplicar la dispensa de consolidación establecida en el artículo 43 del Código de Comercio (véase Nota 7.2.1).

Adicionalmente, 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. 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).
- 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.

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

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

- c) De acuerdo con lo establecido en el apartado 10 de la Disposición Adicional 7ª de la anterior Ley 9/2012, el Banco de España

ha desarrollado durante el ejercicio 2015 la Circular 5/2015, de 30 de septiembre, del Banco de España por la cual se desarrollan las especificidades contables de Sareb (en adelante "Circular 5/2015"). Posteriormente, con fecha 3 de diciembre de 2016 se ha procedido 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.

- d) 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.
- e) 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 al 31 de diciembre de 2018, 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 2017 fueron aprobadas por su Junta General de Accionistas el 17 de mayo de 2018 y las correspondientes al ejercicio 2018, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de Sareb en su reunión del 27 de marzo de 2019, 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, 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 la unidad de Activos Financieros (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 de situación entre el largo plazo y el corto plazo sobre la base de los flujos de efectivo futuros estimados (véase Nota 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 mecanismo 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 2017 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 son relevantes a efectos de las presentes cuentas anuales.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado, de acuerdo a lo dispuesto en la normativa aplicable, sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2018 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

Al 31 de diciembre de 2018 la situación del patrimonio neto de la Sociedad es la siguiente:

	Miles de Euros
Patrimonio neto de las cuentas anuales de Sareb, S.A. al 31/12/2018	(5.135.891)
Menos:	
Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo	1.221.223
Ajustes por cambios de valor por deterioro de Activos Financieros	5.091.686
<b>Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31/12/2018</b>	<b>1.177.018</b>

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". 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 al epígrafe "Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Financieros" neto 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 (véase Nota 11.5).

La Sociedad ha incurrido en pérdidas significativas en el actual ejercicio, así como en ejercicios precedentes lo que ha supuesto que el patrimonio neto de la Sociedad se haya visto mermado. No obstante, tal y como se ha indicado anteriormente, la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 no se encuentra inmersa en la causa de disolución establecida en el artículo 363 de la Ley de Sociedades de Capital. Por otra parte, conviene señalar que la Sociedad dispone de diversas medidas que ayudan a mitigar las dudas sobre la capacidad de la Sociedad de continuar como empresa en funcionamiento, esto es:

1. La Sociedad presenta, al 31 de diciembre de 2018, un fondo de maniobra positivo por importe de 2.938.348 miles de euros como consecuencia de la clasificación de la deuda senior a largo plazo, ya que aunque 21.010.100 miles de euros de deuda senior vencen contractualmente durante el ejercicio 2019 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.

2. Al 31 de diciembre de 2018 el efectivo y otros activos líquidos equivalentes de la Sociedad ascendía a 2.827.392 miles de euros.

Cabe señalar que, más allá de disponer de modo permanente hasta el final de su mandato de un fondo de maniobra significativo que le permitiría hacer frente a sus obligaciones financieras, la empresa podría verse afectada en el futuro por los efectos legales que se deriven del importe que en cada ejercicio alcance su Patrimonio Neto considerado a los efectos del art 363 de la LSC.

En tal sentido 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 refleja un cambio que acentúa la estrategia de la compañía hacia la preservación del valor económico de sus activos, conforme con su mandato. Aunque la Sociedad persigue la desinversión total de los activos, debe adaptarse a las circunstancias del mercado y a las de los propios activos para proteger dicho valor, lo cual supone, según el Plan de Negocio actual, una acumulación del stock de activos en el balance de la Sociedad hacia el final del periodo considerado en dicho Plan. Hay que considerar que las hipótesis utilizadas y el largo plazo de las proyecciones implican un elevado nivel de incertidumbre del escenario del Plan de Negocio aprobado. En función de la evolución real del mercado y de la propia capacidad de la Sociedad de desinvertir conforme a dichas previsiones, la Sociedad puede ver consumidos sus fondos propios en el medio plazo, aunque en todo caso nunca durante los próximos doce meses. En cualquier caso, esta eventual situación no significaría una incapacidad de la Sociedad para hacer frente a sus obligaciones financieras y de pago.

De alcanzarse dicha situación, la Sociedad y sus accionistas deberían adoptar, en los plazos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital las medidas necesarias para reestablecer el equilibrio patrimonial, siendo una de ellas, y en una primera fase, la conversión de la deuda subordinada de la Sociedad (véase nota 13). Adicionalmente, y en base a las necesidades que pudieran ponerse de manifiesto, los administradores valorarán medidas complementarias o alternativas que permitan reestablecer dicho equilibrio así como cualesquiera otras que se puedan contemplar en la normativa mercantil.

En consecuencia, en base a lo anteriormente comentado, los Administradores de la Sociedad han formulado las presentes cuentas anuales de acuerdo con el principio de empresa en funcionamiento.

## 2.5 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2018 no se han producido cambios de criterios contables adicionales significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2017.

## 2.6 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2017, se presenta únicamente a efectos comparativos con la información del ejercicio 2018, 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 2017.

## 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 la misma.

Por esta razón, en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2018 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 2018, formulada por el Consejo de Administración para ser sometida a la aprobación de la Junta General de Accionistas y la correspondiente al ejercicio 2017 que fue aprobada por la Junta General de Accionistas de fecha 9 de mayo de 2017 son las que se muestran a continuación:

Importes en miles de euros	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017
<b>Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias:</b>	<b>(878.348)</b>	<b>(564.576)</b>
<b>Distribución:</b>		
A Reserva Legal	-	-
A Reservas Voluntarias	-	-
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	(878.348)	(564.576)

## 4. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las Cuentas Anuales para el ejercicio 2018, 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017, principalmente, el coste bruto de las aplicaciones informáticas adquiridas por la Sociedad, por importe de 35.734 y 29.137 miles de euros, respectivamente.

La dotación a la amortización del inmovilizado intangible durante los ejercicios 2018 y 2017 asciende a 6.447 y 5.100 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por su parte asciende a 17.648 y 11.201 de euros, respectivamente.

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 2018 y 2017 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 2018 y 2017 la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus inmovilizados intangibles.

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2018 y 2017 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 2018 y 2017 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 2018 y 2017 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
<b>Sistema de amortización lineal:</b>		
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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 asciende a 296 y 328 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por su parte asciende a 1.291 y 995 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 2018 y 2017 la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus inmovilizados materiales.

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2018 y 2017 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 de situación 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 2018 y 2017 la Sociedad no ha capitalizado coste alguno por estos conceptos en sus Inversiones Inmobiliarias.

Durante los ejercicios 2018 y 2017 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 evalúan 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
<b>Sistema de amortización lineal:</b>		
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 2018 y 2017 asciende a 53.103 y 56.016 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 2018 y 2017, 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. Al 31 de diciembre de 2018 el único FAB constituido que no ha sido desconsolidado es el FAB 2013 Bull. 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". Al 31 de diciembre de 2018 el único FAB que se encuentra desconsolidado es FAB Teide 2013.

Durante el ejercicio 2018 la Sociedad no ha realizado operaciones con FAB por un importe significativo ni tampoco ha constituido nuevos fondos. Por su parte, durante el ejercicio 2017 se alcanzó un acuerdo con el socio inversor del FAB May para proceder a liquidar dicho fondo. El acuerdo alcanzado contempló la cesión al socio inversor del 5% del patrimonio neto correspondiente a Sareb a cambio de una compensación económica de 4.800 miles de euros. Dicho importe se registró dentro del "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

#### 4.6.2 Préstamos y partidas a cobrar

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

Los préstamos y partidas a cobrar se encuentran registrados en el balance al 31 de diciembre de 2018, en los epígrafes de "Inversiones en empresas de 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 los mismos, los cuales ascendieron a

17.561 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el importe activado de dichos gastos asciende a 11.376 y 12.417 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 al 31 de diciembre de 2018 ni de 2017 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.

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 deuda, 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.

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 3,5% de la cartera, 3,6% respecto al valor contable (1,8% y 0,7% respectivamente en el ejercicio 2017) 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 2017, 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 96,4% de la cartera (98,2% en el ejercicio 2017) que sí cumple con los criterios de elegibilidad descritos en la mencionada Norma 4ª. Al 31 de diciembre de 2018, este bloque incorpora un 2,9% de tasaciones (3,1% respecto al valor contable) de tasaciones 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 condicionantes por parte del tasador, la Sociedad ha aplicado unos índices correctores en función de la tipología de las mismas, 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 5.163 y 4.228 millones de euros en 2018 y 2017 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, trasteros 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 en 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 1,2% (1,8% en términos de valor contable) para el caso de garantías hipotecarias, y un 4,8% (3,8% en términos de valor contable) para los activos inmobiliarios (2,8% respecto al valor contable de las garantías hipotecarias y 9% del valor contable de los activos inmobiliarios al 31 de diciembre de 2017).

Aquellas valoraciones estadísticas o 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 3,1% y 4,92% durante el ejercicio 2018 (2,1% y 6,3% durante el ejercicio 2017), así como un horizonte temporal medio, en función de las distintas tipologías de activos, que oscila en un rango de entre 4,3 y 7 años durante el ejercicio 2018 (4 y 6,5 años durante el ejercicio 2017).
- 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 2018 oscilan en un rango de entre el 1,3% y 8,9% respectivamente (1,1% y 9,0% durante el ejercicio 2017).

- 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 1,4% y 1,75% durante el ejercicio 2018 (1,4% y 3,0% durante el ejercicio 2017), 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 8% y el 30%.
- 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.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad no presenta minusvalías netas en esta unidad de activos.

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:

Cifras en millones de euros	+ 100 p.b / + 1 año	- 100 p.b./ -1 año
Valores de tasación	65	(67)
Precios de venta de activos inmobiliarios	335	(320)
Horizonte temporal del Plan de negocio	106	(126)
<b>Total</b>	<b>506</b>	<b>(513)</b>

La única sensibilidad que provocaría necesidad de dotación por parte de la Sociedad es la reducción de 100 p.b. de los precios de venta de activos inmobiliarios, que provocaría la necesidad de dotación de 60 millones de euros.

Dichas sensibilidades en el ejercicio 2017 provocaban unos efectos que oscilaban entre los 651 miles de euros de plusvalía y 624 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, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de resultados. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantiene una provisión por deterioro de sus cuentas cobrar de origen comercial por importe de 63.047 y 54.981 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 que 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 21% de la deuda (1%-18% para el ejercicio 2017).

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" en los ejercicios 2018 y 2017 por importe de 5.091.686 y 4.229.552 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".

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, 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	192	(193)
Precios de venta de activos inmobiliarios	1.019	(977)
Horizonte temporal del Plan de negocio	536	(587)
<b>Total</b>	<b>1.747</b>	<b>1.757</b>

#### 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 2018 y 2017 el deterioro registrado por la Sociedad por este concepto ascendió a 4.698 y una reversión de 218 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 la misma, atendiendo al riesgo que se pretende cubrir.

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

los flujos de efectivo, según el caso, del instrumento o de los instrumentos de cobertura.

Para medir la efectividad de las operaciones de cobertura definidas como tales, la Sociedad analiza si, desde el inicio y hasta el final del plazo definido para la operación de cobertura, se puede esperar, prospectivamente, que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta que sean atribuibles al riesgo cubierto serán compensados casi completamente por los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo, según el caso, del instrumento o instrumentos de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto al resultado de la partida cubierta.

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

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

### Cobertura de flujos de efectivo

Las operaciones de cobertura mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 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 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 las Normas Internacionales 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. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la valoración de la parte ineficaz de los derivados ha ascendido a 81.962 y 13.260 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 los mismos 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 2018 y 2017 por este concepto ha ascendido a un gasto de 10 y un ingreso de 3 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 de Situación adjunto, clasificándose como corriente con independencia de la fecha prevista de reconocimiento de venta de las promociones.

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

### Ingresos por arrendamiento

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

## 4.14 Impuestos sobre beneficios

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

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

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

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.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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 las mismas. En este sentido la Sociedad entiende 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 la normas generales de valoración contenidas en el Plan General de Contabilidad, esto es, los elementos objeto de la transacción se registran por su valor razonable en el momento inicial, y posteriormente, de acuerdo con las normas contables correspondientes.

En la Nota 17 se ofrece información sobre las operaciones con partes vinculadas realizadas durante los ejercicios 2018 y 2017 y sobre los saldos mantenidos al 31 de diciembre de dichos ejercicios con partes vinculadas.

## 4.17 Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido. Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no mantenía ningún tipo de pasivo por este concepto, no obstante durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad ha registrado indemnizaciones por despido por importe de 161 y 216 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

Miles de Euros		
<b>Terrenos y solares</b>	<b>5.461.173</b>	<b>5.072.450</b>
<b>Edificios terminados</b>		
Viviendas – primera residencia	4.545.675	4.766.283
Oficinas, locales y naves polivalentes	1.156.227	1.212.669
Resto de inmuebles	411.689	457.135
Viviendas no residencia habitual	8.122	50.695
<b>Total edificios terminados</b>	<b>6.121.713</b>	<b>6.486.782</b>
de los que: Edificios en alquiler (Nota 6)	760.705	763.954
de los que :Suelo	3.688.926	3.852.914
Anticipos de Inversiones Inmobiliarias	311.022	140.046
<b>Total Inversiones Inmobiliarias</b>	<b>11.893.908</b>	<b>11.699.278</b>

Por su parte, el movimiento del epígrafe de Inversiones Inmobiliarias durante los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

### Ejercicio 2018

	Miles de Euros			
	Edificios Terminados	Terrenos y solares	Anticipos	Total
<b>Coste:</b>				
<b>Saldo al 1 de enero de 2018</b>	<b>6.706.618</b>	<b>5.072.450</b>	<b>140.046</b>	<b>11.919.114</b>
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)	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2018</b>	<b>6.357.963</b>	<b>5.461.173</b>	<b>311.022</b>	<b>12.130.158</b>
<b>Amortización</b>				
<b>Saldo al 1 de enero de 2018</b>	<b>(219.836)</b>	-	-	<b>(219.836)</b>
Dotaciones con cargo a resultados	(53.103)	-	-	(53.103)
Ventas, bajas y otros movimientos	36.689	-	-	36.689
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2018</b>	<b>(236.250)</b>	-	-	<b>(236.250)</b>
<b>Saldos netos al 31 de diciembre 2018</b>	<b>6.121.713</b>	<b>5.461.173</b>	<b>311.022</b>	<b>11.893.908</b>

## Ejercicio 2017

	Miles de Euros			
	Edificios Terminados	Terrenos y solares	Anticipos	Total
<b>Coste:</b>				
<b>Saldo al 1 de enero de 2017</b>	<b>7.155.094</b>	<b>5.019.864</b>	-	<b>12.174.958</b>
Altas por adjudicaciones y daciones	485.487	379.746	137.888	1.003.121
Otras altas	7.490	10.245	8	17.743
Ventas y bajas	(824.387)	(340.739)	-	(1.165.126)
Trasposos	(15.386)	13.236	2.150	-
Trasposos a Existencias(Nota 8)	(102.404)	469	-	(101.935)
Retiros por subsanaciones (Nota 1)	724	(10.371)	-	(9.647)
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2017</b>	<b>6.706.618</b>	<b>5.072.450</b>	<b>140.046</b>	<b>11.919.114</b>
<b>Amortización</b>				
<b>Saldo al 1 de enero de 2017</b>	<b>(188.227)</b>	-	-	<b>(188.227)</b>
Dotaciones con cargo a resultados	(56.014)	-	-	(56.014)
Ventas, bajas y otros movimientos	24.405	-	-	24.405
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2017</b>	<b>(219.836)</b>	-	-	<b>(219.836)</b>
<b>Saldos netos al 31 de diciembre 2017</b>	<b>6.486.782</b>	<b>5.072.450</b>	<b>140.046</b>	<b>11.699.278</b>

Los movimientos más significativos que se han producido durante los ejercicios 2018 y 2017 en este epígrafe se detallan a continuación:

### Otras altas

Durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad ha capitalizado como mayor coste de las Inversiones Inmobiliarias 29.658 y 17.743 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 2018 y 2017 la Sociedad ha procedido a reclasificar del epígrafe de Inversiones Inmobiliarias al de Existencias 49.561 y 101.935 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).

### 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 aun esta 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 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.

## Ejercicio 2017

El 19 de julio de 2017 la Sociedad ha procedido a formalizar la ejecución de diversos suelos y producto terminado que la acreditada "Liderazgo Inmobiliario de Aragón, 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 43.677 miles de euros, siendo éste el valor neto contable de los préstamos y créditos cancelados como forma de pago de la dación.

Durante el mes de agosto de 2017 se han finalizado diversos procesos de ejecución hipotecaria de diversos préstamos con garantía hipotecaria en producto terminado y suelos de la inmobiliaria "Martinsa-Fadesa S.A.". El coste de adquisición de los suelos y producto terminado adquiridos ha ascendido a 18.235 miles de euros.

Con fecha 29 de septiembre de 2017 se ha formalizado la dación en pago de 6 suelos que la acreditada "Promociones Montegancedo 2013" tenía hipotecados en garantía de diferentes préstamos bilaterales propiedad de la Sociedad. El coste de adquisición de los suelos adquiridos ha ascendido a 22.760 miles de euros.

## Ventas y bajas

## Ejercicio 2018

Con fecha 1 de febrero de 2018 se ha procedido 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 han sido cobrados 29.998 miles de euros al cierre del ejercicio, encontrándose aplazada la diferencia. Dicho aplazamiento ha sido garantizado por la parte compradora y devenga a favor de la Sociedad un tipo de interés de mercado.

Con fecha 31 de octubre de 2018 se ha escriturado la venta de 180 activos de distintas tipologías 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 2018 se ha escriturado 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 han sido cobrados, encontrándose aplazado el resto del importe. Asimismo, dentro de dicha cartera, hay diversas viviendas que se encuentran pendientes de escriturar a la espera que la Generalitat de Cataluña ejercite, o no, su derecho de tanteo sobre las mismas.

Con fecha 28 de diciembre de 2018, la Sociedad ha procedido a la venta de diversas viviendas dentro de la denominada cartera "Garona". El precio de venta asignado a dicha cartera ha ascendido a 20.831 miles de euros, de los cuales se encuentran pendientes de cobro 9.374 miles de euros. Asimismo, dentro de dicha cartera, hay diversas viviendas que se encuentran pendientes de escriturar a la espera que la Generalitat de Cataluña ejercite, o no, su derecho de tanteo sobre las mismas.

Con fecha 4 de diciembre de 2018 la sociedad Tempore Properties, S.A. ha procedido a realizar una ampliación de capital, la cual ha sido 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).

## Ejercicio 2017

Con fecha 25 de mayo de 2017 se ha escriturado la venta de un suelo finalista ubicado en Sotogrande, municipio de San Roque (Cádiz), por un precio global de 8.000 miles de euros, los cuales han sido cobrados en su totalidad en el momento de elevación a publico.

Con fecha 19 de julio de 2017 se ha escriturado la venta del Hotel Senator Parque Central y el garaje ubicado en el sótano del mismo, ubicado en Valencia, por un precio global de 16.462 miles de euros, los cuales han sido cobrados en su totalidad en el momento de elevación a publico.

Con fecha 5 de diciembre de 2017 se ha procedido a la venta de un suelo ubicado en el municipio de Rivas-Vaciamadrid (Madrid) por un precio de 15.100 miles de euros, de los cuales han sido cobrados 8.325 al cierre del ejercicio, encontrándose aplazada la diferencia.

Con fecha 14 de diciembre de 2017 la Sociedad ha procedido a escriturar la venta de un solar ubicado en Benahavis (Málaga) por un precio de 10.500 miles de euros, de los cuales se han cobrado 5.775 miles de euros al cierre del ejercicio, encontrándose aplazada la diferencia.

Con fecha 7 de julio la Sociedad ha procedido a constituir Tempore Properties Socimi, S.A. mediante la aportación no dineraria de un conjunto de edificios residenciales y viviendas destinadas a alquiler ubicadas en los principales núcleos urbanos de España. El valor neto contable de dichos activos traspasados ha ascendido a 172.055 miles de euros (véase Nota 7.2.1).

Con fecha 29 de diciembre de 2017 se ha elevado a publico la compraventa de un solar en la Parcela D Son Ferragut (Palma de Mallorca), por un precio de 8.353 miles de euros los cuales han sido cobrados en su totalidad al cierre del ejercicio 2017.

## Compromisos de Venta:

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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, al 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. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el importe de los activos inmobiliarios vivos propiedad del FAB Bull, ascendía a 1.637 y 13.686 miles de euros, respectivamente.
- Carteras TER y Garona: Durante el mes de diciembre de 2018 la Sociedad ha procedido 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 han escriturado para el cierre del ejercicio 2018. El precio comprometido de dichas viviendas, pendientes de escriturar, asciende a 57.302 miles de euros, de los cuales se encuentran anticipados 5.733 miles de euros, encontrándose registrados en el epígrafe "Anticipo de clientes" del balance de situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad ha otorgado compromisos de venta sobre diversas viviendas y suelos cuyo valor contable asciende a 37.940 y 62.915 miles de euros a los cuales se les ha asignado un precio de venta de 43.847 y 85.767 miles de euros respectivamente, de los cuales se han anticipado 6.464 y 4.666 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Anticipo de clientes" del balance de situación adjunto.

## Otra información

Al cierre de los ejercicios 2018 y 2017:

- 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 2018 y 2017 una plusvalía respecto a su valor neto contable de 260 y 689 millones de euros respectivamente.
- 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 2018 de 275 millones de euros y una plusvalía en 2017 de 400 millones de euros respectivamente que minoran los requerimientos de saneamiento de las operaciones de crédito de dicha Unidad.

- La Sociedad no mantenía provisiones por deterioro sobre su cartera de Inversiones Inmobiliarias.

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 2018 y 2017 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	
	2018	2017
Menos de un año	29.153	45.652
Entre uno y cinco años	53.529	72.831
Más de cinco años	45.077	46.780
<b>Total</b>	<b>127.759</b>	<b>165.263</b>

Asimismo, los importes de las cuotas de arrendamiento y subarrendamiento operativos correspondientes a los ejercicios 2018 y 2017 han sido registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de acuerdo al siguiente detalle:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Pagos mínimos por arrendamiento (Nota 16.1)	34.831	49.443
Repercusión gastos generales	1.793	2.627
<b>Total</b>	<b>36.624</b>	<b>52.070</b>

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

Ubicación	Fecha del contrato	Tipo de inmueble	Importes brutos anuales (miles de euros)	Fecha de vencimiento
Varios	27/06/2014	Apartamentos Turísticos	1.681	30/09/2024
c/ Cronos (Madrid)	26/06/2006	Edificio de Oficinas	761	30/06/2021
c/ Italia (Franqueses del Vallés)	01/01/2013	Nave Industrial	732	01/01/2023
c/ Doctor Trueta (Sant Celoni)	01/11/2016	Local Comercial	531	03/12/2034
c/ Gaiteira (La Coruña)	04/10/2013	Edificio de Oficinas	411	03/10/2019
c/ Amplaries (Oropesa del Mar)	13/07/2017	Apartamentos Turísticos	371	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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 asciende a 760.705 y 763.954 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 2018 y 2017 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 2018 y 2017.

## 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 2018 y 2017:

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

A continuación se presenta un detalle de los activos financieros propiedad de Sareb al 31 de diciembre de 2018 y 2017, clasificados de acuerdo con el desglose requerido por la normativa aplicable:

#### Ejercicio 2018

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	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>17.628.535</b>	<b>-</b>	<b>1.592.072</b>	<b>19.220.607</b>

#### Ejercicio 2017

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	-	2.207.630	-	7.933	2.215.563
Préstamos y partidas a cobrar – Créditos a terceros	-	17.207.323	-	3.600.337	20.807.660
Activos disponibles para la venta	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>19.414.953</b>	<b>-</b>	<b>3.608.270</b>	<b>23.023.223</b>

### 7.1.1 Crédito 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, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	Miles de euros	
	31/12/2018	31/12/2017
<b>Administraciones Públicas</b>	<b>17.085</b>	<b>12.962</b>
<b>Otros sectores residentes</b>	<b>1.149.498</b>	<b>1.285.374</b>
Crédito comercial	-	-
Deudores con garantía real	1.112.022	1.228.989
con garantía hipotecaria	1.069.421	1.228.989
con otras garantías reales	42.601	-
Otros deudores a plazo	27.408	30.453
Deudores a la vista y varios	10.068	25.932
<b>Sector privado no residente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Préstamos y créditos de dudoso cobro</b>	<b>19.584.580</b>	<b>22.628.585</b>
<b>Ajustes por valoración</b>	<b>(3.906.131)</b>	<b>(3.119.261)</b>
Correcciones de valor por deterioro de activos	(5.091.686)	(4.229.552)
Resto de ajustes por valoración -intereses devengados pendientes de cobro	1.174.179	1.097.874
Otros – Gastos activados – (Nota 4.6.2)	11.376	12.417
<b>Total</b>	<b>16.845.032</b>	<b>20.807.660</b>

Durante los ejercicios 2018 y 2017 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 2017 la Sociedad procedió a formalizar subsanaciones de activos financieros por importe de 12.101 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 ha realizado subsanaciones que afecten a su cartera de activos financieros.

### Ingresos financieros

Al 31 de diciembre de 2018 el 88,32% de la cartera de préstamos y créditos se encuentra referenciada al Euribor más un diferencial de mercado (88,70% del total de préstamos y créditos al 31 de diciembre de 2017). Por el contrario, el 11,68% se encuentra

referenciada a tipos de interés fijos (11,30% al 31 de diciembre de 2017) - véase Nota 7.3.3.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad ha registrado intereses procedentes de su cartera de préstamos y créditos por importe de 532.685 y 723.818 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 350.401 miles de euros (384.089 miles de euros durante el ejercicio 2017) 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, así como 52.793 miles de euros (61.292 miles de euros durante el ejercicio 2017) correspondientes a cobros de intereses contractuales.

## Ventas de préstamos y créditos

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad ha realizado operaciones de ventas mayoristas de préstamos por un importe de 376.569 miles de euros, registrando un margen bruto positivo de 25.405 miles de euros (452.427 miles de euros de ingresos y un margen bruto positivo de 39.262 miles de euros durante el ejercicio 2017) (véase Nota 16.1).

Las operaciones de ventas de carteras más significativas durante los ejercicios 2018 y 2017 se describen a continuación:

### Ejercicio 2018

Operación "Arco y Argón II": Con fecha 27 de julio de 2018 la Sociedad ha formalizado la transmisión de 148 préstamos con garantía hipotecaria de primer rango. El precio fijado a esta cartera ha ascendido a 25.396 miles de euros, los cuales han sido 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 ha cerrado 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". Al 31 de diciembre de 2018 se encuentran pendiente un cobro de 3.888 miles de euros, los cuales se encuentran dentro del epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar". Dentro de esta cartera se ha incluido 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 ha cerrado 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". Al 31 de diciembre de 2018 el precio ha sido cobrado en su totalidad.

Con fecha 28 de diciembre de 2018 la Sociedad ha procedido a la venta de la denominada cartera

"Candanchú", compuesta por 350 préstamos que contaban con garantía hipotecaria. El precio de venta de la cartera ha ascendido a 42.648 miles de euros, que han sido 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.

### Ejercicio 2017

Operación "Amanda": Con fecha 28 de junio de 2017 la Sociedad formalizó la transmisión de 49 préstamos con garantía hipotecaria de primer rango. El precio fijado a esta cartera ascendió a 63.035 miles de euros, que fueron cobrados en su totalidad y se encontraban registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Operación "Inés": Con fecha 19 de diciembre de 2017 se cerró la venta de una cartera de préstamos con garantía hipotecaria sobre diversos inmuebles por un precio global de 140.125 miles de euros que se encontraba registrado en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios". Al 31 de diciembre de 2017 el precio fue cobrado en su totalidad. Dentro de esta cartera se incluyó un paquete de "Inversiones Inmobiliarias" por un precio de venta de 2.988 miles de euros.

Operación "Tambo": Con fecha 29 de diciembre de 2017 se cerró la venta de una cartera de 109 préstamos con garantía hipotecaria sobre diversos inmuebles por un precio global de 62.770 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios". Al 31 de diciembre de 2017 el precio fue cobrado en su totalidad.

Con fecha 29 de diciembre de 2017 la Sociedad procedió a la venta de 321 préstamos que contaban con garantía hipotecaria. El precio de venta de la cartera ascendió a 50.192 miles de euros, que han sido cobrados en su totalidad y se encontraban 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 2018 y 2017 ha ascendido a 350.401 y

384.089 miles de euros. Este hecho ha motivado que las recuperaciones de préstamos y créditos durante el ejercicio 2018 haya sido negativa por importe de 238.296 miles de euros (220.844 miles de euros negativos durante el ejercicio 2017).

## 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 2018 y 2017, es el siguiente:

### 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)
<b>Total</b>	<b>(4.229.552)</b>	<b>(862.134)</b>	<b>-</b>	<b>(5.091.686)</b>

### Ejercicio 2017

	Miles de euros			
	Saldo Inicial	Dotación	Aplicación	Saldo final
Provisión por depreciación de préstamos y créditos	(3.389.356)	(840.196)	-	(4.229.552)
<b>Total</b>	<b>(3.389.356)</b>	<b>(840.196)</b>	<b>-</b>	<b>(4.229.552)</b>

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 2018 y 2017, la Sociedad ha registrado dotaciones por deterioro de su cartera de préstamos y créditos por importe de 862.134 y 840.196 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 2018 y 2017 es la siguiente:

Tipología operación	31/12/2018		31/12/2017	
	Valor contable (millones de euros)	Minusvalía/ (plusvalía) (millones de euros)	Valor contable (millones de euros)	Minusvalía/ (plusvalía) (millones de euros)
Con garantía Real	19.262	2.495	22.126	2.009
Personales o sin primeras cargas	2.586	2.322	2.911	2.620
Adjudicados Sareb	5.163	275	4.228	(400)
<b>Totales</b>	<b>27.011</b>	<b>5.092</b>	<b>29.265</b>	<b>4.229</b>

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 2018 y 2017 (véase Nota 4.7.2).

## Otra información

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017:

- El importe nominal de los disponibles asociados a las operaciones de préstamos y créditos asciende a 1.126.610 y 1.343.553 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 de situación se aproxima a su valor razonable.

De acuerdo con los análisis y actualización de las estimaciones de la Sociedad, los activos financieros clasificados como dudosos se encuentran clasificados en el epígrafe de activos financieros no corrientes al estimar que su recuperación se producirá en un horizonte temporal superior a doce meses (Nota 2.4).

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

El detalle del epígrafe "Otros activos financieros" a largo plazo y a corto plazo del balance a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

Miles de euros	31/12/2018		31/12/2017	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Garantías dinerarias por derivados suscritos (Nota 13.3)	1.814.900	-	2.186.100	-
Fianzas por arrendamientos (Nota 6)	4.135	-	4.656	-
Depositos y consignaciones judiciales	17.873	-	15.630	-
Imposiciones a plazo fijo	527.249	-	-	-
Resto de activos financieros	6.825	4.593	1.244	7.933
<b>Total</b>	<b>2.370.982</b>	<b>4.593</b>	<b>2.207.630</b>	<b>7.933</b>

#### Fianzas por arrendamientos

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

#### Garantías dinerarias entregadas por operaciones con derivados

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantiene garantías por un importe de 1.814.900 y 2.186.100 miles 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 2018 y 2017 no han sido significativos.

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

#### Imposiciones a plazo fijo

Con el objetivo de optimizar la liquidez, la Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2018, 527.249 miles de euros en depósitos e imposiciones a plazo fijo en diversas entidades financieras, cuyo vencimiento es superior a 12 meses.

#### Depositos y consignaciones judiciales

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantiene depósitos y consignaciones judiciales por importe de 17.873 y 15.630 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 2018 y 2017 es el siguiente:

### 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)
<b>Total instrumentos de patrimonio</b>	<b>182.867</b>	<b>144.398</b>	<b>(3.021)</b>	<b>324.244</b>
Créditos a entidades asociadas	13.171	-	-	13.171
Deterioro créditos a entidades asociadas	(10.004)	(2.823)	-	(12.827)
<b>Total créditos a empresas asociadas</b>	<b>3.167</b>	<b>(2.823)</b>	<b>-</b>	<b>344</b>
<b>Total</b>	<b>186.034</b>	<b>141.575</b>	<b>(3.021)</b>	<b>324.587</b>

### Ejercicio 2017

Miles de euros	31/12/2016	Adiciones	Amortizaciones y bajas	31/12/2017
Inversiones financieras en entidades del grupo y asociadas	12.129	173.272	(325)	185.076
Deterioro Inversiones financieras en entidades asociadas	(2.427)	-	218	(2.209)
<b>Total instrumentos de patrimonio</b>	<b>9.702</b>	<b>173.272</b>	<b>(107)</b>	<b>182.867</b>
Créditos a entidades asociadas	30.704	-	(17.533)	13.171
Deterioro créditos a entidades asociadas	(8.739)	(1.265)	-	(10.004)
<b>Total créditos a empresas asociadas</b>	<b>21.965</b>	<b>(1.265)</b>	<b>(17.533)</b>	<b>3.167</b>
<b>Total</b>	<b>31.667</b>	<b>172.007</b>	<b>(17.640)</b>	<b>186.034</b>

## 7.2.1. Inversiones financieras en entidades del grupo y asociadas

### Entidades del grupo

#### Ejercicio 2018

Con fecha 4 de diciembre de 2018, Tempore Properties Socimi, S.A. ha realizado una ampliación de capital, la cual ha sido 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 ascendía 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 ha procedido 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, ha ascendido 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 Bursatil (MAB) para que dicha Sociedad pueda comenzar a cotizar, hito conseguido con fecha 3 de abril de 2018.

#### Ejercicio 2017

Con fecha 7 de julio de 2017 se constituyó Tempore Properties Socimi, S.A., participada al 100% por la sociedad, mediante la emisión de 60.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas por la Sociedad.

Posteriormente, con fecha 24 de noviembre de 2017 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 disponibles para el alquiler por importe de 175.458 miles de euros. El valor contable de dicha cartera de viviendas ascendió a 172.055 miles de euros, siendo este importe el valor contable asignado a la participación en el 100% del capital de Tempore Properties Socimi, S.A.

Adicionalmente a los inmuebles anteriormente descritos se procedió a traspasar los contratos de arrendamiento vivos asociados a los mismos, las fianzas recibidas, por importe de 644 miles de euros, las garantías adicionales por importe de 1.119 miles de euros, las fianzas depositadas en los distintos organismos oficiales por importe de 538 miles de euros y las cuotas de arrendamiento cobradas por anticipado por importe de 39 miles de euros.

Con fecha de 1 de marzo de 2018 el Consejo de Administración de Tempore Properties Socimi, S.A. ha acordado ejecutar la solicitud de incorporación de las acciones de dicha Sociedad al Mercado Alternativo Bursatil (MAB).

Por último, también se realizó una cesión gratuita de la deuda de inquilinos asociada a los contratos de arrendamiento traspasados por importe de 380 miles de euros.

Los datos de Tempore properties Socimi al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es la siguiente:

### 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
<b>Témpore Properties Socimi, S.A.</b>	<b>99,12%</b>	<b>Paseo de la Castellana 89, Madrid</b>	<b>Arrendamiento de inmuebles</b>	<b>27.073</b>	<b>297.278</b>	<b>1.153</b>	<b>(377)</b>	<b>(384)</b>

(\*) Datos extraídos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018, elaborados de acuerdo a la normativa aplicable a cada entidad .

### 31 de diciembre de 2017

Sociedad	Participación	Domicilio	Actividad Principal	Miles de Euros				
				Acciones (*)	Prima de emisión	Otras aportaciones de socios	Resultado de explotación (*)	Beneficio / (pérdida) después de impuestos
<b>Témpore Properties Socimi, S.A.</b>	<b>100%</b>	<b>Paseo de la Castellana 89, Madrid</b>	<b>Arrendamiento de inmuebles</b>	<b>14.681</b>	<b>160.836</b>	<b>824</b>	<b>(719)</b>	<b>(719)</b>

(\*) Datos extraídos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, elaborados de acuerdo a la normativa aplicable a cada entidad .

## Entidades asociadas

### Ejercicio 2018

Con fecha 3 de mayo de 2018 la sociedad ha procedido 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 ha ascendido a 29.049 miles de euros de pérdidas y el resultado después de impuestos ha ascendido 20.338 miles de euros positivos.

Al cierre del ejercicio 2018 se han valorado 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.

Con fecha de 20 de junio de 2018 la sociedad adquiere vía dación un total de 938.226 acciones de la sociedad Reyal Urbis, S.A. por un importe de 2.223 miles de €. Al 31 d 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 2018.

Por su parte, la participación mantenida por la Sociedad en Hecesa Internacional, S.L. al 31 de diciembre de 2018 asciende al 6,94% del capital Sociedad (cuyo domicilio social se encuentra en Plaza de Europa 3, Guadalajara y su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria). Las principales magnitudes no han sufrido cambios relevantes durante el ejercicio 2018.

## Ejercicio 2017

Con fecha 15 de febrero de 2017 la sociedad procedió a la venta de 4.064.515 derechos preferentes de suscripción de la sociedad Quabit Inmobiliaria, S.A., reduciéndose el valor de la participación en 325 miles de euros. Dicha venta generó un resultado negativo por importe de 122 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 55.317 miles de euros, con una prima de emisión de 129.522 miles de euros y otras reservas por importe de 27.571 miles de euros. El resultado de explotación del ejercicio 2017 ha ascendido a 14.149 miles de euros de pérdidas y el resultado después de impuestos ha ascendido 17.487 miles de euros positivos.

Al cierre del ejercicio 2017 se han valorado las acciones de dicha sociedad en base a la cotización de las mismas, registrando una reversión del deterioro del ejercicio anterior por valor de 218 miles de euros con cargo al epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Por su parte, la participación mantenida por la Sociedad en Hecesa Internacional, S.L. al 31 de diciembre de 2016 asciende al 6,94% del capital Sociedad (cuyo domicilio social se encuentra en Plaza de Europa 3, Guadalajara y su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria). Las principales magnitudes no han sufrido cambios relevantes durante el ejercicio 2017.

## Fondos de Activos Bancarios desconsolidados

Durante el ejercicio 2018 no se han formalizado operaciones de importes significativos con los FABs ni tampoco se han constituido nuevos vehículos.

Con fecha 19 de septiembre de 2017 se alcanzó un acuerdo con el socio inversor del FAB May para proceder a liquidar dicho fondo. El acuerdo alcanzado contemplaba la cesión al socio inversor del 5% del patrimonio neto correspondiente a Sareb a cambio de una compensación económica de 4.800 miles de euros. Dicho importe se encontraba registrado dentro del "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 4.6.1).

## 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/ Principe de Vergara 131, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	87.815	-	1.705	-

(\*) Datos extraídos de los últimos estados financieros disponibles al 31 de diciembre de 2018, 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 2017

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%	Pza. Pablo Ruiz Picasso 1, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	87.815	-	4.164	-
FAB May(**)	-	-	-	-	-	-	-

(\*) Datos extraídos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, elaborados de acuerdo a la normativa aplicable a cada entidad.

Durante el ejercicio 2015 FAB Teide y FAB May a instancias de la CNMV procedieron 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

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no se han producido movimientos significativos ni se han constituido nuevos fondos no desconsolidados salvo los comentados anteriormente. La información más significativa de dichos Fondos se expone a continuación:

## 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 últimos estados financieros disponibles al 31 de diciembre de 2018, 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 2017

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%	Pza. Pablo Ruiz Picasso 1, Madrid	Venta y gestión de inmuebles	50.364	-	771	-

(\*) Datos extraídos de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2017, 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 2018 y 2017 es el siguiente:

### Ejercicio 2018

	31/12/2017	Disposiciones	Amortizaciones	31/12/2018
<b>FAB 2013 Teide</b>	<b>3.167</b>	<b>(2.824)</b>	-	<b>344</b>
Valores de deuda	13.172	-	-	13.172
Deterioro valores deuda	(10.005)	(2.824)	-	(12.828)
Línea de Crédito	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>3.167</b>	<b>(2.824)</b>	-	<b>344</b>

### Ejercicio 2017

	31/12/2016	Disposiciones	Amortizaciones	31/12/2017
<b>FAB 2013 Teide</b>	<b>19.023</b>	<b>(1.266)</b>	<b>(14.590)</b>	<b>3.167</b>
Valores de deuda	13.172	-	-	13.172
Deterioro valores deuda	(8.739)	(1.266)	-	(10.005)
Línea de Crédito	14.590	-	(14.590)	-
<b>FAB May</b>	<b>2.942</b>	-	<b>(2.942)</b>	-
Valores de deuda (Nota 7.2.1)	2.881	-	(2.881)	-
Línea de Crédito	61	-	(61)	-
<b>Total</b>	<b>21.965</b>	<b>(1.266)</b>	<b>(17.532)</b>	<b>3.167</b>

Durante el ejercicio 2017 Fab 2013 Teide procedió a realizar una cancelación total antes de vencimiento de la línea de crédito suscrita, cuyo saldo dispuesto ascendía a 14.590 miles de euros.

Durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad ha obtenido rendimientos de los valores de deuda

suscritos en el FAB Teide por importe de 3.423 y 1.534 miles de euros, respectivamente. El total de rendimientos obtenidos por el resto de FABs durante los ejercicios 2018 y 2017 han ascendido a 3.506 y 1.778 miles de euros, respectivamente (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. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el 96% 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 transferencias de las unidades de activos financieros.
- Gestión recuperatoria de operaciones de riesgo.

Por lo que respecta a la actividad de patrimonio en renta y de venta de inmuebles, la concentración del riesgo de clientes no es relevante y no existen aplazamientos de pago significativos a efectos de riesgo de crédito. 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 avals o condiciones suspensivas o resolutorias en las escrituras públicas de transmisión.

La exposición al riesgo de crédito de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y 2017 afecta, principalmente, a las operaciones registradas en la categoría de activos financieros de "Préstamos y partidas a cobrar" (véase Nota 7.1), siendo su valor contable, incluyendo los importes disponibles contingentes de los préstamos y créditos mantenidos a la fecha, la exposición máxima al riesgo de crédito a dicha fecha. En este sentido, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el epígrafe de

"Inversiones financieras a largo plazo- Crédito a terceros y vinculadas" e "Inversiones financieras a corto plazo - Crédito a empresas" suponen un 86,19% y 89,65%, 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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)	
	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017
Administraciones Públicas	24.673	21.020	7.589	8.058	-	-
Instituciones financieras	-	-	-	-	-	-
Sociedades no financieras y empresarios individuales	21.824.833	24.926.322	20.441.398	23.354.344	45.796	23.963
Construcción y promoción inmobiliaria	20.566.670	23.467.365	19.621.758	22.317.342	34.485	9.089
Construcción de obra civil	2.294	2.492	1.782	1.981	-	-
Resto de finalidades	1.255.869	1.456.465	817.858	1.035.021	11.312	14.874
Grandes empresas	24.263	28.166	3.339	3.474	-	-
Pymes y empresarios individuales	1.231.606	1.428.299	814.520	1.031.547	11.312	14.874
Resto de hogares	75.836	77.453	73.202	73.615	-	49
Gastos activados (Nota 4.6.2)	11.376	12.417	-	-	-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	(5.091.686)	(4.229.552)	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>16.845.032</b>	<b>20.807.660</b>	<b>20.522.189</b>	<b>23.436.017</b>	<b>45.796</b>	<b>24.012</b>

### Actuaciones recuperatorias - refinanciaciones y reestructuraciones de deuda:

En el marco de la gestión 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 garantía de cumplimiento.

Dichas actuaciones han comprendido, entre otras, operaciones de adjudicación de garantías inmobiliarias o dación en pago de deudas (véase Nota 5), liquidación de garantías y operaciones de refinanciación y reestructuraciones de deuda.

Las actividades recuperatorias y, especialmente en el caso de las operaciones de refinanciación y reestructuración de deuda, se han realizado en base a criterios objetivos que han tenido en cuenta tanto circunstancias comunes a determinadas carteras de préstamos y créditos, como circunstancias específicas de los acreditados, tales como su situación económica y financiera, así como la viabilidad de la actividad de los mismos. El criterio fundamental que rige el análisis y realización de estas actividades recuperatorias es el de dar solución a los problemas de pago existentes y evitar el diferimiento de los mismos en el tiempo así como maximizar el valor recuperable de los activos recibidos.

Las herramientas de refinanciación y reestructuración de deuda puestas en marcha incluyen la modificación de las condiciones originalmente pactadas con los deudores en cuanto a plazos de vencimiento, tipos de interés, garantías aportadas y, en determinadas circunstancias, la condonación o quita parcial de las cuantías adeudadas. Las operaciones de refinanciación o reestructuración conllevan que la operación se ponga al corriente, total o parcial de pagos de sus correspondientes deudas.

En ningún caso la refinanciación de operaciones ha supuesto un percance patrimonial para la Sociedad con respecto a la situación de las operaciones refinanciadas o reestructuradas ni un diferimiento en

el reconocimiento de posibles pérdidas por deterioro de dichas operaciones de acuerdo a las circunstancias de las mismas. Por tanto, todas las operaciones que, en aplicación de lo dispuesto en el marco regulatorio aplicable a la Sociedad, deben estar deterioradas han sido consideradas como tales a efectos de la elaboración de estas cuentas anuales.

El número e importe de operaciones refinanciadas durante los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

### Ejercicio 2018

	Nº operaciones	Importe (miles de euros)
Operaciones refinanciadas / reestructuradas	484	1.002.947
Operaciones renegociadas/ renovadas	-	-
<b>Total</b>	<b>484</b>	<b>1.002.947</b>

### Ejercicio 2017:

	Nº operaciones	Importe (miles de euros)
Operaciones refinanciadas / reestructuradas	543	791.249
Operaciones renegociadas/ renovadas	-	-
<b>Total</b>	<b>543</b>	<b>791.249</b>

## Distribución geográfica del saldo de préstamos y créditos

La distribución geográfica al 31 de diciembre de 2018 y 2017 de las "Inversiones financieras a largo plazo y a corto plazo - Crédito a terceros", así como del "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2018	31/12/2017
Andalucía	2.276.766	2.574.951
Aragón	937.369	1.134.552
Asturias	349.848	428.750
Baleares	448.097	511.219
Canarias	422.875	515.076
Cantabria	406.703	458.725
Castilla - La Mancha	557.736	701.912
Castilla y León	1.405.686	1.582.051
Cataluña	4.220.124	4.804.340
Extremadura	239.405	258.221
Galicia	1.198.928	1.380.256
Madrid	6.639.979	8.336.267
Murcia	1.061.450	1.205.572
Navarra	27.674	36.779
Comunidad Valenciana	4.006.739	4.516.481
País Vasco	245.193	358.223
La Rioja	286.147	335.548
Ceuta y Melilla	22.014	23.497
Otros sectores no residentes	-	-
- Otros – Gastos activados (Nota 4.6.2)	11.376	12.417
- Correcciones de valor por deterioro de activos	(5.091.686)	(4.229.552)
<b>Total</b>	<b>19.672.423</b>	<b>24.945.285</b>
De los que: Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.827.391	4.137.625
De los que: Créditos a terceros a largo y corto plazo	16.845.032	20.807.660

### 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 al 31 de diciembre de 2018, es el siguiente:

## 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	
<b>Activo:</b>							
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>2.827.391</b>	-	-	-	-	-	<b>2.827.391</b>
<b>Inversiones financieras</b>	<b>1.592.072</b>	<b>3.209.979</b>	<b>3.941.766</b>	<b>2.687.485</b>	<b>2.431.712</b>	<b>5.357.593</b>	<b>19.220.607</b>
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
<b>Inversiones financieras con empresas asociadas</b>	-	<b>344</b>	-	-	-	-	<b>344</b>
Créditos a empresas	-	344	-	-	-	-	344
<b>Total al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>4.419.463</b>	<b>3.210.323</b>	<b>3.941.766</b>	<b>2.687.485</b>	<b>2.431.712</b>	<b>5.357.593</b>	<b>22.048.342</b>
<b>Pasivo:</b>							
<b>Deudas a largo y corto plazo</b>	<b>1.983.083</b>	<b>1.974.912</b>	<b>2.630.501</b>	<b>2.879.165</b>	<b>2.906.581</b>	<b>27.554.986</b>	<b>39.929.228</b>
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
<b>Total al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>1.983.083</b>	<b>1.974.912</b>	<b>2.630.501</b>	<b>2.879.165</b>	<b>2.906.581</b>	<b>27.554.986</b>	<b>39.929.228</b>

## Ejercicio 2017:

	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	
<b>Activo:</b>							
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>4.137.625</b>	-	-	-	-	-	<b>4.137.625</b>
<b>Inversiones financieras</b>	<b>3.608.270</b>	<b>3.508.700</b>	<b>2.769.347</b>	<b>2.271.462</b>	<b>4.464.093</b>	<b>6.401.351</b>	<b>23.023.223</b>
Préstamos y Créditos a terceros	3.600.337	3.508.700	2.769.347	2.271.462	4.464.093	4.193.721	20.807.660
Otros activos financieros	7.933	-	-	-	-	2.207.630	2.215.563
<b>Inversiones financieras con empresas asociadas</b>	-	-	-	-	-	<b>3.167</b>	<b>3.167</b>
Créditos a empresas	-	-	-	-	-	3.167	3.167
<b>Total al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>7.745.895</b>	<b>3.508.700</b>	<b>2.769.347</b>	<b>2.271.462</b>	<b>4.464.093</b>	<b>6.404.518</b>	<b>27.164.015</b>
<b>Pasivo:</b>							
<b>Deudas a largo y corto plazo</b>	<b>4.500.711</b>	<b>4.219.612</b>	<b>4.804.941</b>	<b>4.598.661</b>	<b>4.297.067</b>	<b>20.921.677</b>	<b>43.342.669</b>
Obligaciones y otros valores negociables	3.907.378	3.632.100	4.094.317	4.221.302	4.038.623	20.904.748	40.798.468
Deudas con entidades de crédito	22.947	-	-	-	-	-	22.947
Otros pasivos financieros	38.666	76.909	296.678	51.681	-	-	463.934
Derivados	531.720	510.603	413.946	325.678	258.444	16.929	2.057.320
<b>Total al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>4.500.711</b>	<b>4.219.612</b>	<b>4.804.941</b>	<b>4.598.661</b>	<b>4.297.067</b>	<b>20.921.677</b>	<b>43.342.669</b>

La posición de tesorería disponible de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y 2017 asciende a 2.827.392 y 4.137.625 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 (4 años al 31 de diciembre de 2018) 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 88,32% (88,7% al 31 de diciembre de 2017) de los mismos se encuentra referenciados a tipos de interés variables, el 11,68% (11,3% al 31 de diciembre de 2017) 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 5 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 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. Dicho análisis ha concluido que variaciones al alza del Euribor a 3 meses en 79 p.b. y del spread al cual está fijado la deuda senior de la sociedad (véase Nota 13.2) podría tener un impacto negativo de 14 millones de euros en ambos casos.

## 8. Existencias

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31/12/2018	31/12/2017
<b>Edificios terminados</b>	<b>19.387</b>	<b>17.327</b>
Viviendas	19.387	17.327
Oficinas, locales y naves polivalentes	-	-
Resto de inmuebles	-	-
Viviendas no residencia habitual del prestatario	-	-
<b>Edificios en construcción</b>	<b>269.052</b>	<b>217.790</b>
Viviendas	269.052	217.790
Oficinas, locales y naves polivalentes	-	-
Resto de inmuebles	-	-
Viviendas no residencia habitual del prestatario	-	-
<b>Anticipos a proveedores</b>	<b>20.131</b>	<b>33.242</b>
<b>Total</b>	<b>308.570</b>	<b>268.359</b>

El movimiento habido durante los ejercicios 2018 y 2017 en el epígrafe de "Existencias" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Edificios Terminados	Edificios en construcción	Anticipos a Proveedores	Total
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2016</b>	<b>21.764</b>	<b>95.085</b>	<b>33.916</b>	<b>150.765</b>
Adiciones	-	32.174	33.242	65.416
Retiros	(15.841)	-	(33.916)	(49.757)
Trasposos a Edificios Terminados	11.404	(11.404)	-	-
Trasposos a Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	-	101.935	-	101.935
<b>Saldo al 31 de diciembre 2017</b>	<b>17.327</b>	<b>217.790</b>	<b>33.242</b>	<b>268.359</b>
Adiciones	-	50.490	20.131	70.621
Retiros	(46.571)	(158)	(33.242)	(79.971)
Trasposos a Edificios Terminados	48.631	(48.631)	-	-
Trasposos de Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	-	49.561	-	49.561
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>19.387</b>	<b>269.052</b>	<b>20.131</b>	<b>308.570</b>

Los movimientos más significativos que se han producido durante los ejercicios 2018 y 2017 en este epígrafe se detallan a continuación:

## Adiciones

Durante el ejercicio 2018 y 2017 la Sociedad ha incurrido en 50.490 y 32.174 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

## Traspasos entre partidas

Durante los ejercicios 2018 y 2017 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 traspasos, durante los ejercicios 2018 y 2017, de Inversiones Inmobiliarias a Existencias por importe de 49.561 y 101.935 miles de euros, respectivamente.

## Subsanaciones

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no se han producido subsanaciones que hayan afectado al epígrafe de existencias.

## Otra información

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la totalidad de las existencias de la Sociedad se encuentran libres de cargas y garantías.

Adicionalmente, durante los ejercicios 2018 y 2017 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 2018 y 2017, la Sociedad no ha considerado impacto alguno en las cuentas anuales del ejercicio 2018 y 2017 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 al 31 de diciembre de 2018 asciende a 22.426 miles de euros (25.843 miles de euros al 31 de diciembre de 2017).

Los Administradores de la Sociedad consideran que el importe en libros de los saldos incluidos en este epígrafe del balance de situación se aproxima cuanto menos a su valor razonable (véase Nota 5).

## 9. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	31/12/2018	31/12/2017
Clientes por ventas	186.861	180.970
Deudores varios	14.721	7.938
Clientes de dudosos cobro	63.047	54.981
Provisión de insolvencias	(63.047)	(54.981)
Personal	2	8
Activos por impuesto corriente (Nota 15.1)	2.832	1.949
Otros créditos con las administraciones públicas (Nota 15.1)	4.287	5.371
<b>Total</b>	<b>208.703</b>	<b>196.236</b>

El importe registrado por la Sociedad en el epígrafe de "Clientes por ventas" recoge el importe pendiente de cobro derivado, principalmente, de las ventas de activos inmobiliarios e ingresos por arrendamiento realizados por la Sociedad durante los ejercicios 2018

y 2017. Adicionalmente, al 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.

El movimiento de la provisión de insolvencias durante el ejercicio 2017 es el siguiente:

	31/12/2017	Doraciones	Aplicaciones	31/12/2018
Provisión por insolvencias	(54.981)	(8.066)	-	(63.047)

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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	31/12/2018	31/12/2017
Otros activos líquidos equivalentes	134.854	1.385.763
Bancos	2.692.538	2.751.862
<b>Total</b>	<b>2.827.392</b>	<b>4.137.625</b>

El importe registrado al 31 de diciembre de 2018 y 2017 en el epígrafe de "Otros activos líquidos equivalentes" corresponde a diversas imposiciones a plazo fijo realizadas por la Sociedad por importe de 134.854 y 1.385.763 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 2018 y 2017, la Sociedad ha registrado 419 y 2.341 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 2018 y 2017 la Sociedad ha obtenido remuneración negativa sobre diversos depósitos y cuentas corrientes. Dichas remuneraciones negativas han ascendido

a 4.942 y 2.419 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).

Al 31 de diciembre de 2018 no existen restricciones al uso de la tesorería y otros activos líquidos equivalente. Al 31 de diciembre de 2017 existía una reestricción por un importe equivalente al 8% de la caja generada por la Sociedad desde su constitución, ascendiendo a 889.000 miles de euros. Dicha restricción ha expirado durante el primer trimestre del ejercicio 2018 habiendo destinado dichos recursos a la amortización de deuda tal y como se detalla en los contratos de emisión de la financiación senior de la Sociedad (véase Nota 13).

# 11. Patrimonio neto

## 11.1 Capital social

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el capital social de la Sociedad está representado por 2.170.440.000 acciones de 0,14 euros de valor nominal, respectivamente 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017:

	% 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	-
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>303.862</b>	<b>-</b>

No existe conocimiento por parte de la Sociedad de otras participaciones iguales o superiores al 3% del Capital Social o de los derechos de voto de la Sociedad, o que, siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

## 11.2 Reserva Legal

La reserva legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del Capital Social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el saldo de la reserva legal asciende a 19.174 miles de euros en ambos ejercicios.

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.

## 11.3 Otras reservas

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2018	31/12/2017
Resultados negativos ejercicios anteriores	(1.227.367)	(662.791)
Reservas voluntarias por aplicación RD 4/2016	2.330.270	2.330.270
<b>Reserva indisponible</b>	<b>629.428</b>	<b>629.428</b>
<b>Total</b>	<b>1.732.331</b>	<b>2.296.907</b>

## 11.4 Ajustes por cambios de valor

Este epígrafe del balance de situación 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 la unidad de Activos Financieros 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 2018 y 2017 es el siguiente:

### Ejercicio 2018

	Miles de euros				
	Saldo inicial	Reducciones por baja de créditos fiscales	Reducción por deterioro unidad AAFF	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)
<b>Saldo</b>	<b>(5.762.597)</b>	<b>-</b>	<b>(862.134)</b>	<b>211.822</b>	<b>(6.312.909)</b>

### Ejercicio 2017

	Miles de euros				
	Saldo inicial	Reducciones por baja de créditos fiscales	Reducción por deterioro unidad AAFF	Adiciones / Disminuciones	Saldo final
Valoración de derivados	(1.987.672)	-	-	454.627	(1.533.045)
Deterioro unidad de Activos Financieros	(3.289.542)	(99.814)	(840.196)	-	(4.229.552)
<b>Saldo</b>	<b>(5.277.214)</b>	<b>(99.814)</b>	<b>(840.196)</b>	<b>454.627</b>	<b>(5.762.597)</b>

Los ajustes en patrimonio por valoración son los siguientes:

	Miles de euros	
	31/12/2018	31/12/2017
Derivados de tipos de interés (Nota 13.3)	(1.710.260)	(2.057.320)
Ineficacia derivados	81.963	13.260
Efecto impositivo	407.074	511.015
<b>Ajustes por cambios de valor – Operaciones de cobertura (neto de impuestos)</b>	<b>(1.221.223)</b>	<b>(1.533.045)</b>
Deterioro unidad Activos Financieros (vease Nota 7.1.1)	(5.091.686)	(4.229.552)
Efecto impositivo reconocido	-	99.814
Desactivación créditos fiscales años anteriores	-	(99.814)
<b>Ajustes por cambios de valor – Deterioro unidad Activos Financieros (neto de impuestos)</b>	<b>(5.091.686)</b>	<b>(4.229.552)</b>
<b>Total Ajustes por cambios de valor</b>	<b>(6.312.909)</b>	<b>(5.762.597)</b>

Tal y como se indica en la Nota 15.3, la Sociedad ha procedido a dar de baja del balance de situación 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 317 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 al 31 de diciembre de 2018:

	Miles de Euros
<b>Patrimonio neto de las cuentas anuales de Sareb, S.A. al 31/12/2018</b>	<b>(5.135.891)</b>
<b>Menos:</b>	
<i>Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo</i>	1.221.223
<i>Ajustes por cambios de valor por deterioro de Activos Financieros</i>	5.091.686
<b>Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31/12/2018</b>	<b>1.177.018</b>

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". 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 al epígrafe "Ajustes por cambios de valor – Deterioro de Activos Financieros" neto de su efecto fiscal, si bien la Sociedad procedió a desactivar durante el ejercicio 2017 los créditos fiscales que fueron activados contra dicho epígrafe en base a las estimaciones futuras actualizadas. 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.

## 12. Provisiones y contingencias

En este epígrafe de los balances al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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 2018 y 2017, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Saldo al inicio del ejercicio	9.530	10.947
Dotaciones	947	1.203
(Reversión)	(2.615)	(2.620)
Trasposos y otros movimientos	-	-
<b>Saldo al final del ejercicio</b>	<b>7.862</b>	<b>9.530</b>

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 2018 y 2017, 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 2018 y 2017 con el desglose requerido por la normativa aplicable:

### 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
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>36.403.198</b>	<b>2.048.381</b>	<b>15.963</b>	<b>1.461.245</b>	<b>441</b>	<b>39.929.228</b>

### Ejercicio 2017

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	-	36.891.090	425.268	22.947	3.907.378	38.666	41.285.349
Derivados de cobertura	-	-	2.057.320	-	-	-	2.057.320
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>36.891.090</b>	<b>2.482.588</b>	<b>22.947</b>	<b>3.907.378</b>	<b>38.666</b>	<b>43.342.669</b>

### 13.1 Deudas con entidades de crédito

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad tiene registrado en el epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" 15.719 y 15.510 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 2018 y 2017 se presenta a continuación:

Miles de euros	31/12/2018		31/12/2017	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Valores negociables- Deuda Senior	34.973.638	1.460.962	35.461.530	3.906.970
Valores negociables- Deuda Subordinada	1.429.560	-	1.429.560	-
Intereses devengados pendientes de pago	-	283	-	408
<b>Total</b>	<b>36.403.198</b>	<b>1.461.245</b>	<b>36.891.090</b>	<b>3.907.378</b>

## Valores negociables - Deuda Senior

El detalle de los saldos recogidos en el epígrafe "Valores negociables - Deuda Senior" del cuadro anterior a 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

### 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
<b>Total vencimientos contractuales a corto plazo</b>				<b>21.010.100</b>
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
<b>Total vencimientos contractuales a largo plazo</b>				<b>15.424.500</b>
<b>Total</b>				<b>36.434.600</b>

### 31 de diciembre de 2017

Denominación	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento contractual	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/VAR BO 20151231 2015-4	31/12/2015	31/12/2018	Eur 3m + 0,389%	3.684.300
SAREB/VAR BO 20161230 2016-4	30/12/2016	31/12/2018	Eur 3m + 0,040%	13.817.100
SAREB/VAR BO 20171229 2017-3	29/12/2017	31/12/2018	Eur 3m - 0,090%	10.262.600
SAREB/VAR BO 20170228 2017-1	28/02/2017	28/02/2018	Eur 3m - 0,010%	4.064.100
<b>Total vencimientos contractuales a corto plazo</b>				<b>31.828.100</b>
SAREB/VAR BO 20160226 2016-2	26/02/2016	28/02/2019	Eur 3m + 0,516%	1.850.000
SAREB/VAR BO 20170228 2017-2	28/02/2017	28/02/2019	Eur 3m + 0,070%	5.690.400
<b>Total vencimientos contractuales a largo plazo</b>				<b>7.540.400</b>
<b>Total</b>				<b>39.368.500</b>

El importe total de los valores negociables al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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 19.549.138 miles de euros.

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 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 20170228 2017-2	90.000	42.800	-	-	132.800
SAREB/VAR BO 20170228 2017-1	-	-	-	4.064.100	4.064.100
SAREB/VAR BO 20161231 2016-4	127.600	42.100	-	-	169.700
SAREB/VAR BO 20151231 2015-4	1.312.500	594.700	-	-	1.907.200
SAREB/VAR BO 20171231 2017-3	-	-	-	10.262.600	10.262.600
SAREB/VAR BO 20161231 2016-4	-	-	-	13.647.400	13.647.400
SAREB/VAR BO 20151231 2015-4	-	-	-	1.777.100	1.777.100
<b>Total</b>	<b>2.044.900</b>	<b>889.000</b>		<b>29.751.200</b>	<b>32.685.100</b>

## Subsanación escritura de adquisición de activos

Tal y como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 2018 la Sociedad no ha procedido a la amortización de bonos por motivo de subsanaciones.

### Ejercicio 2017

## Amortizaciones de bonos del ejercicio 2017

El resumen de las amortizaciones de deuda senior efectuadas por la Sociedad durante el ejercicio 2017 son las siguientes:

Denominación	Amortización en metálico	Amortización por subsanaciones (Nota 1)	Amortización mediante nueva emisión	Total
SAREB/VAR BO 20151231 2015-4	1.425.300	-	-	1.425.300
SAREB/VAR BO 20161230 2016-4	100.900	-	-	100.900
SAREB/VAR BO 20161230 2016-3	-	-	10.262.600	10.262.600
SAREB/VAR BO 20160226 2016-1	-	-	4.073.300	4.073.300
SAREB/VAR BO 20150228 2015-2	-	-	5.704.100	5.704.100
SAREB/VAR BO 20160226 2016-2	671.900	7.600	-	679.500
SAREB/VAR BO 20170228 2017-1	-	9.200	-	9.200
SAREB/VAR BO 20170228 2017-2	-	13.700	-	13.700
<b>Total</b>	<b>2.198.100</b>	<b>30.500</b>	<b>20.040.000</b>	<b>22.268.600</b>

## Subsanación escritura de adquisición de activos

Tal y como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 2017 la Sociedad procedió a la amortización de los siguientes bonos, con motivo de las subsanaciones formalizadas durante el ejercicio:

Miles de euros	Banco Mare Nostrum, S.A.	Total
SAREB/VAR BO 20160226 2016-2	7.600	7.600
SAREB/VAR BO 20170228 2017-1	9.200	9.200
SAREB/VAR BO 20170228 2017-2	13.700	13.700
<b>Total</b>	<b>30.500</b>	<b>30.500</b>

## Otra información

Los intereses correspondientes a dichos valores negociables devengados durante los ejercicios 2018 y 2017 han ascendido a 4.699 y 5.471 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). Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, los intereses devengados pendientes de pago ascienden a 283 y 408 miles de euros y se encuentran registrados en el epígrafe "Deudas a corto plazo - Obligaciones y valores negociables" del balance adjunto. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales dichos intereses se encuentran pagados en su totalidad.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

### 31 de diciembre 2018 y 2017

	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
<b>Total</b>				<b>1.429.560</b>

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 2018 y 2017 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. 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 euro 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

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 nocional 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 si no 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 2018 y 2017, corresponde en su totalidad al valor razonable del mencionado derivado de cobertura sobre riesgo de tipo de interés contratado con diversas entidades financieras. El valor razonable de este derivado, obtenido mediante la aplicación de técnicas de valoración generalmente aceptadas a partir de la utilización de inputs observables en el mercado, asciende al 31 de diciembre de 2018 y 2017, a 1.710.260 y 2.057.320 miles de euros, respectivamente (véase Nota 11.4).

El desglose del importe del valor nocional 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	2019	2020	2021	2022	2023	Totales
Nocionales			19.872.000	16.782.000	14.009.000	11.397.000	2.967.000	65.027.000
	2,48%- 3,15%	2019-2023						
<b>Valor razonable</b>			<b>(505.715)</b>	<b>(477.833)</b>	<b>(395.476)</b>	<b>(310.831)</b>	<b>(20.405)</b>	<b>(1.710.260)</b>

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 5.695 miles de euros positivos. El impacto estimado de una variación a la baja de los tipos de interés de referencia de un punto básico, tendría un impacto similar de carácter negativo. Dicho efecto, fue calculado también al cierre del ejercicio 2017, estimándose un impacto en el patrimonio neto de la Sociedad de 7.927 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 ejercicios siguientes correspondiente. Tal y como se detalla en la Nota 4 durante los ejercicios 2018 y 2017, 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 2018 y 2017 de un "floor" por el cual el tipo de interés no podía ser, en ningún caso, inferior al 0% ha perdido parte de dicha efectividad. Como consecuencia de esto, la Sociedad ha procedido a registrar un mayor gasto financiero por importe de 68.702 y un menor gasto de 23.312 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 1.221.223 y 1.533.045 miles de euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2018 y 2017. Este efecto, junto con el deterioro de la unidad

de activos financieros 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 2018 y 2017 a 640.161 y 525.423 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).

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, 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 1.597.400 y 1.968.600 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es el siguiente:

	Miles de euros	
	31/12/2018	31/12/2017
Valor razonable de las fianzas Íbero	330.140	411.288
Efecto actualización financiera fianzas Íbero	968	3.061
<i>Total nominal fianzas Íbero</i>	<i>331.108</i>	<i>414.349</i>
Anticipo FAB 2013 Bull	670	2.626
Fianzas de arrendatarios y Otros	6.343	8.293
<b>Total</b>	<b>338.121</b>	<b>425.268</b>

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).

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 (23.059 miles

en el ejercicio 2017) 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 1.956 y 3.889 miles de euros en el ejercicio 2018 y 2017 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se indica a continuación:

	Miles de euros	
	31/12/2018	31/12/2017
Proveedores	60.049	28.064
Proveedores, facturas pendientes de recibir	349.539	352.005
Personal	7.728	8.545
Pasivos por impuesto corriente (Nota 15.1)	-	-
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 15.1)	72.095	50.586
Anticipos de clientes	28.890	51.311
<b>Total</b>	<b>518.301</b>	<b>490.511</b>

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 al 31 de diciembre de 2018 importes de 58.373 y 88.135 miles de euros (72.051 y 109.871 miles de euros al 31 de diciembre de 2017) en concepto de gastos devengados de comisión de gestión y venta, respectivamente, así como 203.031 miles de euros (170.083 miles de euros al 31 de diciembre de 2017) 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 2018 y 2017 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 2018 y 2017 por la Sociedad es el siguiente:

	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017
Periodo medio de pago a proveedores	41	34
Ratio de operaciones pagadas	38	33
Ratio de operaciones pendientes de pago	65	50
	Miles de euros	
<b>Total pagos realizados</b>	<b>431.970</b>	<b>442.776</b>
<b>Total pagos pendientes</b>	<b>60.049</b>	<b>26.651</b>

# 15. Administraciones públicas y situación fiscal

## 15.1 Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es la siguiente:

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	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>507.152</b>	<b>7.119</b>	<b>-</b>	<b>72.095</b>

31 de diciembre de 2017

	Miles de euros			
	Activo		Pasivo	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Hacienda Pública IVA diferido	-	29	-	647
Hacienda Pública Deudor por IVA/IGIC	-	5.342	-	-
Activos por Impuestos Diferidos	611.046	-	-	-
Provisión de impuestos	-	-	-	19.833
Hacienda Pública Acreedor por IVA	-	-	-	25.755
Hacienda Pública Acreedor por IRPF	-	-	-	3.203
Hacienda Pública Acreedor por IGIC	-	-	-	626
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	-	-	-	522
Impuesto sobre sociedades	-	1.949	-	-
Hacienda Pública Acreedor/deudor por otros conceptos fiscales	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>611.046</b>	<b>7.320</b>	<b>-</b>	<b>50.586</b>

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 2018 y 2017.

## 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 2018

	Miles de Euros				Total
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
Saldos de ingresos y gastos netos del período. Beneficio / (pérdida)					
		(878.348)		(550.312)	(1.102.460)
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Impuesto sobre sociedades		(654)	103.940	-	103.286
Diferencias permanentes	4.956	(34.428)	-	-	(29.472)
Diferencias temporarias	-	-	-	-	-
- Con origen en el periodo	79.716	-	446.372	-	199.888
- Con origen periodos anteriores	-	(6.641)	-	-	(6.641)
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>84.673</b>	<b>(920.071)</b>	<b>550.312</b>	<b>(550.312)</b>	<b>(835.399)</b>

### Ejercicio 2017

	Miles de Euros				Total
	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
Saldos de ingresos y gastos netos del período. Beneficio / (pérdida)					
		(564.576)		(485.382)	(1.049.958)
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Impuesto sobre sociedades	30.671	-	251.356	-	282.027
Diferencias permanentes	11.343	(39.373)	-	-	(28.030)
Diferencias temporarias	-	-	-	-	-
- Con origen en el periodo	5.136	-	234.026	-	239.162
- Con origen periodos anteriores	-	(278.752)	-	-	(278.752)
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>47.150</b>	<b>(882.701)</b>	<b>485.382</b>	<b>(485.382)</b>	<b>(835.551)</b>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 corresponden a los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura por importe de 407.074 y 511.015 miles de euros, respectivamente (véase Nota 11.4). Por su parte, la Sociedad procedió a dar de baja de su patrimonio neto 99.814 miles de euros correspondientes al efecto fiscal asociado al deterioro de la unidad de Activos Financieros.

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 2018 y 2017:

### 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)
<b>Total</b>	<b>(908.474)</b>	<b>(446.373)</b>	<b>(1.354.847)</b>
Tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades	25%	25%	
<b>Total</b>	<b>(227.118)</b>	<b>(111.593)</b>	<b>(338.711)</b>
Deducciones y bonificaciones	(804)	-	(804)
<b>(Beneficio) / Pérdida devengado por impuesto sobre sociedades</b>	<b>(227.922)</b>	<b>(111.593)</b>	<b>(339.515)</b>
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
<b>Total (ingreso) / gasto registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>(654)</b>	<b>103.940</b>	<b>103.286</b>

## Ejercicio 2017

	(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	(533.905)	(234.026)	(767.931)
Diferencias permanentes	(28.030)	-	(28.030)
<b>Total</b>	<b>(561.935)</b>	<b>(234.026)</b>	<b>(795.961)</b>
Tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades	25%	25%	25%
<b>Total</b>	<b>(140.484)</b>	<b>(58.506)</b>	<b>(198.990)</b>
Deducciones y bonificaciones	(813)	-	(813)
<b>(Beneficio) / Pérdida devengado por impuesto sobre sociedades</b>	<b>141.297</b>	<b>58.506</b>	<b>199.803</b>
Ajuste impuesto sociedades ejercicio anterior	436	-	436
Impuesto sociedades FABs no desconsolidados (Nota 4.6.1.)	-	-	-
Ajuste por limitación de activos fiscales años anteriores	31.774	99.814	131.588
Ajuste por limitación de activos fiscales año en curso	140.630	210.049	350.679
<b>Total (ingreso) / gasto registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>30.671</b>	<b>251.357</b>	<b>282.028</b>

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 la SAREB por aplicación del RD 4/2016, tiene la consideración de partida no deducible. La Sociedad realizará sus mejores esfuerzos para obtener una confirmación de los citados criterios con la Administración 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, 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 nueve años (diez años en el ejercicio 2017).

En consecuencia, los activos fiscales diferidos que quedan registrados en la Compañía al cierre del ejercicio 2018, 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.

A continuación se presenta la conciliación entre la base imponible y la cuota líquida del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2018 y 2017:

	Miles de Euros	
	2018	2017
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>(835.399)</b>	<b>(835.551)</b>
Base imponible por tipo impositivo (25%)	(208.850)	(208.888)
Deducciones y bonificaciones	(804)	(980)
-De los que monetizables	(654)	(667)
Retenciones y pagos a cuenta	(2.178)	(1.282)
<b>Cuota líquida a (cobrar) / pagar</b>	<b>(2.832)</b>	<b>(1.949)</b>

El detalle de las bases imponibles registradas al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

### Ejercicio 2018

	Miles de Euros	Al 25 %	Importe activado
<b>Bases imponibles negativas</b>			
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	835.348	208.837	50.276
Ejercicio 2018	835.399	208.850	-
<b>Total</b>	<b>5.379.707</b>	<b>1.344.929</b>	<b>62.219</b>

### Ejercicio 2017

	Miles de Euros	Al 25 %	Importe activado
<b>Bases imponibles negativas</b>			
Ejercicio 2012	200	50	-
Ejercicio 2013	120.594	30.149	-
Ejercicio 2014	494.350	123.588	-
Ejercicio 2015	2.387.698	596.925	6.490
Ejercicio 2016	706.118	176.530	5.408
Ejercicio 2017	835.551	208.888	68.545
<b>Total</b>	<b>4.554.511</b>	<b>1.136.130</b>	<b>80.443</b>

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 2018 y 2017:

	Importe deducción	Fecha caducidad
<b>Deducciones por I+D</b>		
Ejercicio 2017	817	Ejercicio 2035
<b>Total</b>	<b>817</b>	

La totalidad del gasto por impuesto sobre sociedades devengado en los ejercicios 2018 y 2017 corresponde a operaciones continuadas.

## 15.3 Activos por impuesto diferido

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2018	2017
Crédito fiscal		
- Por bases imponibles negativas	62.219	80.443
- Por deducciones pendientes de aplicación	-	-
Diferencias temporarias 2013	2.917	3.966
Diferencias temporarias 2014	12.452	13.062
Diferencias temporarias 2015	723	723
Diferencias temporarias 2016	552	552
Diferencias temporarias 2017	1.284	1.285
Diferencias temporarias 2018	19.931	-
Valoración de derivados a mercado	407.074	511.015
Otros		
<b>Total activos por impuesto diferido</b>	<b>507.152</b>	<b>611.046</b>

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 revertiendo contra el epígrafe de "Ajustes por cambios de valor" del balance de

situación 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	2019	2020	2021	2022	2023	Totales
Valoración de derivados a mercado	120.370	113.733	94.131	73.984	4.856	407.074

Tanto los impuestos anticipados deudores como los créditos fiscales por bases imponibles negativas han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados.

## 15.4 Ejercicios 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. Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los

impuestos presentados que le son de aplicación desde su constitución. Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación vigente, podrían surgir pasivos adicionales como consecuencia de una inspección. En todo caso, los Administradores consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarán significativamente a las cuentas anuales.

Al cierre del ejercicio 2018 la Sociedad no tiene actas de inspección abiertas con la Agencia Tributaria.

# 16. Ingresos y gastos

## 16.1 Importe neto de la cifra de negocios

El desglose por rama de actividad al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, es el siguiente:

	Miles de euros	
	2018	2017
Ingresos por ventas de préstamos y créditos (Nota 7.1.1)	376.569	452.427
Ingresos por intereses financieros de préstamos y créditos (Nota 7.1.1)	532.685	723.818
Ingresos por ventas de Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	1.154.950	1.109.609
Ingresos por ventas de existencias	70.872	22.769
Ingresos por rentas (Nota 6)	34.831	49.443
Ingresos por remuneraciones de FABs (véase Nota 7.2.2)	3.506	1.778
Ingresos por enajenación y liquidación de FABs (véase Nota 7.2.2)	2.467	4.800
Recuperaciones de plusvalías de préstamos y créditos – neto de condonaciones (Nota 7.1.1)	(238.296)	(220.844)
<b>Total</b>	<b>1.937.584</b>	<b>2.143.800</b>

La totalidad de los ingresos de la Sociedad se han obtenido en territorio nacional.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, 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 238.296 y 220.844 miles de euros, respectivamente. No obstante, el ingreso total teniendo en cuenta la cifra de ingresos por intereses asciende a 294.389 y 502.974 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	
	2018	2017
Variación de existencias	(46.571)	(15.841)
<b>Total variación de existencias</b>	<b>(46.571)</b>	<b>(15.841)</b>
Coste de las Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	(1.009.977)	(962.234)
Coste de ventas de Activos Financieros (Nota 7.1.1)	(351.164)	(413.165)
Coste de venta de los FABs (Nota 7.2.2)	(2.799)	(2.614)
<b>Total coste de ventas</b>	<b>(1.363.940)</b>	<b>(1.378.013)</b>

## 16.3 Gastos de personal

El detalle de gastos de personal de los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2018	2017
Sueldos y salarios	30.504	34.890
Cargas sociales	6.289	5.897
<b>Total</b>	<b>36.793</b>	<b>40.787</b>

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2018 y 2017, distribuido por categorías, es el siguiente:

	Número de empleados	
	2018	2017
Directivos	67	66
Jefes y Técnicos	270	246
Administrativos y comerciales	52	61
<b>Total</b>	<b>389</b>	<b>373</b>

Asimismo, la distribución por sexos al 31 de diciembre de 2018 y 2017, detallado por categorías, es el siguiente:

	2018			2017		
	Mujeres	Hombres	Número de Empleados	Mujeres	Hombres	Número de Empleados
Directivos	17	50	67	15	51	66
Jefes y Técnicos	122	154	276	108	150	258
Administrativos y comerciales	37	14	51	42	21	63
<b>Total</b>	<b>176</b>	<b>218</b>	<b>394</b>	<b>165</b>	<b>222</b>	<b>387</b>

Durante el ejercicio 2018 y 2017 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 2018 y 2017 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2018	2017
Comisiones de gestión y comercialización de activos (Nota 1)	203.825	242.926
Arrendamientos y cánones	3.683	3.479
Reparaciones y conservación	101.633	88.872
Servicios de profesionales independientes	99.779	99.759
Primas de seguros	3.740	4.679
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	3.581	2.942
Servicios bancarios	670	415
Suministros	11.612	10.983
Otros servicios	7.059	6.509
<b>Total Servicios Exteriores</b>	<b>435.582</b>	<b>460.564</b>
<b>Total Tributos</b>	<b>217.511</b>	<b>177.766</b>

En el epígrafe "Reparaciones y conservación" durante los ejercicios 2018 y 2017 se incluyen, principalmente, los gastos de comunidades de propietarios de los activos inmobiliarios, por importe de 43.213 y 42.388 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 2018 y 2017. Dicho IVA no deducible se soporta, en gran medida, en los procesos de ejecución y dación formalizados por la Sociedad durante los ejercicios 2018 y 2017 (véase Nota 5).

Los honorarios devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales individuales de los ejercicios 2018 y 2017 de la

Sociedad ha ascendido a un importe de 1.115 y 1.133 miles de euros, respectivamente. El en ejercicio 2018 se ha sido devengados los honorarios por otros servicios por importes de 13 mil euros 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. En el ejercicio 2017 se devengaron honorarios por otros servicios por importes 93 miles de euros que se corresponden, principalmente, con la emisión del informe anual del experto externo en relación con la prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, así como por la emisión de una comfort letter en el marco de incorporación al MAB de acciones de Tempore Properties Socimi, S.A.

## 16.5 Gastos financieros

A continuación se presenta el desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2018 y 2017:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Intereses de Obligaciones y otros valores negociables (Nota 13.2)	4.699	5.471
Intereses de derivados financieros (Nota 13.3)	571.524	548.735
Gasto financiero – Ineficacia derivados (Notas 4.9 y 13.3)	68.702	(23.312)
Otros gastos financieros	16.849	17.600
<b>Total</b>	<b>661.775</b>	<b>548.494</b>

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 2.380 y 5.066 miles de euros en los ejercicios 2018 y 2017 respectivamente, el cual no ha sido desconsolidado del balance de situación adjunto (véase Nota 4.6.1) así como el efecto de la

actualización de las fianzas Ibero por importe de 2.093 y 1.517 miles de euros, respectivamente (véase Nota 13.4). Adicionalmente al 31 de diciembre de 2018 y 2017 dicho epígrafe recoge 4.942 y 2.419 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 2018 y 2017:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Por remuneración tesorería y otros activos líquidos (Nota 10)	418	2.341
Por remuneración "Otros activos financieros"	1.377	1.366
Otros ingresos financieros – Subsanción (Nota 1)	-	44
Otros ingresos financieros (Nota 13.4)	1.956	3.889
<b>Total</b>	<b>3.751</b>	<b>7.640</b>

# 17. Operaciones y saldos con partes vinculadas e información legal relativa al Consejo de Administración

## 17.1 Operaciones con partes vinculadas

El detalle de los saldos mantenidos y de las operaciones realizadas por Sareb con partes vinculadas registrados en estos estados financieros de los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

### 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 (*)
<b>Activo:</b>					
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	-	-	-	-
<b>Pasivo:</b>					
Obligaciones y resto de valores negociables a largo plazo	20.852.900	-	-	-	-
Obligaciones y resto de valores negociables a corto plazo	-	-	-	-	-
<b>Pérdidas y Ganancias:</b>					
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)	-	-
Ingresos financieros	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(2.690)	-	-	-	-
<b>Otras operaciones</b>					
Compra de Inv. Inmobiliarias	-	-	3.308	-	-
<b>Riesgos contingentes:</b>					
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).

## Ejercicio 2017

	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 (*)
<b>Activo:</b>					
Créditos y préstamos	-	-	3.167	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo (Nota 7.2.1)	-	-	182.867	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	101	-	-	-	-
<b>Pasivo:</b>					
Obligaciones y resto de valores negociables a largo plazo	22.126.992	-	-	-	-
Obligaciones y resto de valores negociables a corto plazo	1.061.675	-	-	-	-
<b>Pérdidas y Ganancias:</b>					
Ingresos por ventas de Inv. Inmobiliarias	-	-	-	-	-
Ingresos por remuneración FABs	-	-	1.778	-	-
Otros gastos de explotación	-	-	-	(1.112)	(4.212)
Deterioro de instrumentos financieros	-	-	(1.047)	-	-
Ingresos financieros	-	-	3.889	-	-
Gastos financieros	(2.689)	-	(7.784)	-	-
<b>Riesgos contingentes:</b>					
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 2017 (Véase Nota 17.3).

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 2018 (véase Nota 13), por su parte la variación experimentada en el epígrafe de "Créditos y préstamos" corresponden 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 al 31 de diciembre de 2018 y 2017 a 20 y 19 personas, respectivamente, de los cuales 13 son hombres y 7 mujeres (12 hombres y 7 mujeres al 31 de diciembre de 2017), que se han calificado, a dichos efectos, como personal clave para Sareb. Por su parte, el Consejo de Administración al 31 de diciembre de 2018 y 2017 estaba formado por 15 y 14 personas, respectivamente, de los cuales 14 son hombres y 1 mujer (13 hombres y 1 mujer al 31 de diciembre de 2017).

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase percibidos en los ejercicios 2018 y 2017 por los miembros de los órganos de administración y de la alta dirección de la Sociedad ascendió a 5.805 y 5.324 miles de euros, respectivamente, según el siguiente detalle:

## Ejercicio 2018

	Miles de euros		
	Consejo de Administración	Alta Dirección	Total
Retribución fija	1.291 <sup>(1)</sup>	3.743 <sup>(3)</sup>	5.034
Retribución Variable	83 <sup>(2)</sup>	688 <sup>(4)</sup>	771
Plan Fidelización	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1.374</b>	<b>4.431</b>	<b>5.805</b>

- (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, 5 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.

## Ejercicio 2017

	Miles de euros		
	Consejo de Administración	Alta Dirección	Total
Retribución fija	1.021 <sup>(1)</sup>	3.534 <sup>(3)</sup>	4.555
Retribución Variable	91 <sup>(2)</sup>	678 <sup>(4)</sup>	769
Plan Fidelización	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1.112</b>	<b>4.212 <sup>(6)</sup></b>	<b>5.324</b>

- (1) Incluye la retribución fija a 31 de diciembre de 2017 del Consejero Ejecutivo de la Sociedad, que asciende a 385 miles de euros.
- De forma adicional a la Retribución Fija incluida en este apartado se han pagado las cantidades que se detallan a continuación como consecuencia de los cambios que se han producido en el Consejo durante 2017: Con efectos 13 de diciembre, cesaron en sus cargos 4 Consejeros Dominicales habiendo percibido 3 de ellos la cantidad de 245 miles de euros por sus servicios hasta esa fecha. El Consejero restante no ha percibido cantidad alguna por haber renunciado a la retribución que le correspondía por razón de su cargo.
- (2) Se incluye el último tercio de la Retribución Variable del Consejero Ejecutivo del ejercicio 2015 (25,5 miles de euros), un primer tercio de la Retribución Variable del ejercicio 2016 (32,5 miles de euros) percibido en abril de 2017, y un segundo tercio de la Retribución Variable de 2016 (32,5 miles de euros) percibido en enero de 2018, quedando pendiente de percibir durante el primer trimestre de 2019 el último tercio de la Retribución Variable de 2016.
- Adicionalmente, el Consejero Ejecutivo ha devengado en concepto de Retribución Variable correspondiente al ejercicio 2017, la cantidad de 75 miles de euros, cuyo pago, de conformidad con lo estipulado en la Política de Retribuciones para los miembros del Consejo de Administración de Sareb, se difiere en tres años.
- (3) Dentro de este apartado se incluye información agregada de los 19 miembros de la Alta Dirección de Sareb a 31 de diciembre de 2017. Adicionalmente un miembro de la Alta Dirección que cesó en 2017 antes del 31 de diciembre percibió la cantidad de 53,7 miles de euros.
- (4) Se incluye la Retribución Variable del ejercicio 2016 percibida en 2017; 2 de los 19 miembros de la Alta Dirección únicamente han percibido el último tercio pendiente de la Retribución Variable de 2015 y 5 de los 19 miembros de la Alta Dirección han percibido dos

tercios de la Retribución Variable del ejercicio 2016 al estar periodificada su Retribución Variable, quedando pendiente de percibir durante el primer trimestre de 2019 el tercio restante. En esta cifra se incluye además el último tercio pendiente de la Retribución Variable de 2015 (36 miles de euros) de dos miembros de la Alta Dirección que tenían en esa fecha la Retribución Variable periodificada.

Adicionalmente, la Alta Dirección tiene devengado en concepto de Retribución Variable correspondiente al ejercicio de 2017 una cantidad total agregada de 665 miles de euros cuyo pago, para aquellos que les sean de aplicación, se difiere en tres años.

Adicionalmente un miembro de la Alta Dirección que cesó en 2017 antes del 31 de diciembre tiene imputada una Retribución Variable de 39,8 miles de euros.

La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil para Consejeros y Directivos. De conformidad con el criterio Dirección General de Tributos el coste de la prima correspondiente a cada Consejero no se declara como retribución en especie.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 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 ni de la Alta Dirección, 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

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad tiene concedidos ante terceros los siguientes avales y garantías:

	Miles de Euros	
	2018	2017
Por impugnaciones para impuestos y tributos	5.634	5.634
Por cantidades entregadas a cuenta de clientes	24.353	28.210
Por obligaciones pendientes en terrenos, urbanizaciones y otros	21.744	16.924
<b>Total</b>	<b>51.731</b>	<b>50.768</b>

Los Administradores de la Sociedades 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 2019, 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 2.

Denominación	Saldo inicio 2019	Amortización	Novación	Importe vivo	Vencimiento	Tipo aplicable vigente	Nuevo ISIN novación
SAREB/VAR BO 20190228 2018-1	4.064.100		4.064.100	4.064.100	28/02/2019	E3M - 0,010	ES0352506259
SAREB/VAR BO 20190228 2017-2	5.557.600	85.700	5.471.900	5.471.900	28/02/2020	E3M + 0,060	ES0352506267
SAREB/VAR BO 20190228 2016-2	1.125.800	419.200	706.600	706.600	28/02/2021	E3M + 0,090	ES0352506275
<b>Total Grupo 2</b>	<b>10.747.500</b>	<b>504.900</b>	<b>10.242.600</b>	<b>10.242.600</b>			

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

# Informe de Gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

# 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.

## Ejercicios 2013 y 2014

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 ordenadas 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 la Memoria, servicers que a lo largo del año 2015, 2016 y 2017 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.

## Ejercicio 2015

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 y una en el ejercicio 2017) 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 servicer. 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 tanto 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 Híspalis se intensifican los desarrollos iniciados en 2014 en los proyectos tecnológicos críticos de interacción con los servicer 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 presente 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 generarse contra 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.

## Ejercicio 2016

El año 2016 representa la consolidación de los proyectos tecnológicos antecitados y su paulatino engranaje operativo con los servicer, 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 o colaterales (más de 400 miles de activos

o 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 decisonal 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 no tiene como contrapartida la cuenta de Pérdidas y Ganancias sino que ha de hacerlo como una cuenta de ajuste patrimonial. Su aplicación retroactiva trajo consigo el restablecimiento agregado de los Fondos Propios que en el año anterior fueron significativamente mermados.

## Ejercicio 2017

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 limita 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.

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 Témpe 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 de 324 millones de euros.

Con todo ello la actividad de la compañía vino a alcanzar las cifras de volumen y márgenes, hasta el punto de retornar un margen operativo positivo, aunque escaso.

## Año 2018

El año recién cerrado, 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, viene motivado por un mercado en el que, por motivos regulatorios, se ponen en el mercado grandes carteras de activos con importantes descuentos en precio, lo que unido a una cartera de Sareb mas madura en la que sólo una parte de ella presenta oportunidades de márgenes positivos, y cada vez menores, trae consigo una reducción significativa de los volúmenes transaccionados, así con una merma de los márgenes obtenidos.

Internamente el ejercicio 2018 significa el reforzamiento del Área específica de Desarrollo de Promoción Inmobiliaria. Si el año anterior sirvió para definir el abanico de activos sobre los que llevar a cabo dicha promoción, y organizar los canales de ejecución y comercialización de dicha actividad, el presente año es el de consolidación de muchos proyectos, con inicio de obras y comercialización, en la que las cifras de aceptación previa a su desarrollo han sido muy exitosas. Sobre este claro instrumento de creación de valor, Sareb se plantea para el ejercicio 2019 su segregación operativa como una actividad separada.

En cuanto a la Socimi Témpe Properties como ya indicábamos antes, el año 2018 supone su salida al MAB, y sobre todo 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, Sareb entiende que se halla en un momento oportuno para su colocación a terceros, proceso que se espera desarrollar a lo largo del primer semestre del año 2019.

El transcurso de los años evidencia que una parte de los objetivos que alumbraron la puesta en marcha del Proyecto Íbero deben ser reformulados tanto en volúmenes y márgenes de negocio, como en patrones esperados de gestión de los activos. Por ello ya desde los primeros meses del año se arranca el llamado Proyecto Esparta, cuyo objetivo es, ante la proximidad del vencimiento de alguno de los contratos de servicing, 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.

Esta reflexión, que debe sustanciarse en el próximo ejercicio, puede llevar aparejada la ruptura del modelo actual 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, para avanzar en un modelo de proveedores/servicer por rama de actividad. Con la misma visión, se pone 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, mas basada en el conocimiento cercano del activo y también una mejora en las actividades relacionadas con el mantenimiento y adecuación de nuestros activos orientando las inversiones a aquellos que presenten mayor grado de liquidez.

En todo caso el mencionado Proyecto Esparta se apoya en un proyecto tecnológico de gran calado 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 servicer 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 los condicionantes que se deriva del esquema de relación actual.

Englobados bajo el nombre de Ecuador, los principales aplicativos sobre los que se ha trabajado durante el 2018, y se continúa haciéndolo en 2019, son:

- El denominado **Mare** que atiende a los activos inmobiliarios. Habiendo sido desarrollado para Sareb en entorno SAP, ha entrado en funcionamiento con la migración en octubre de los inmuebles de Haya Real Estate. Estando previsto a lo largo del año 2019 la migración de todos los activos del resto de los servicer, es posible que alguno lo haga en el primer trimestre del ejercicio 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 está llevando a cabo en sistemas Sareb en los primeros meses del 2019, y que tiene prevista la migración de los distintos servicers a lo largo del año 2019 y 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. Todos los servicers han de estar conectados al sistema a lo largo del año 2019.
- 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.

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 las cuentas correspondientes al ejercicio 2018 destacan los siguientes hechos:

- Las pérdidas del ejercicio antes de impuestos se sitúan en 879 millones de euros, frente a las pérdidas de 534 millones del ejercicio anterior, siendo tal que en ambos ejercicios le son aplicables las mismas reglas de reconocimiento de los deterioros.
  - Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, en aplicación de la metodología de valoración establecida por la Circular 5/2015 del Banco de España, la Sociedad para su unidad de activos financieros ha constituido un fondo de deterioro por importe de 5.091 y 4.229 millones de euros, respectivamente. La dotación de este fondo está imputada en su totalidad, al no existir ajuste fiscal aplicable, al patrimonio neto en una cuenta específica de Ajustes por cambio de valor.
  - Respecto del Importe Neto de la cifra de negocio, el ejercicio muestra una reducción notable desde los 2.144 del año anterior a los 1.938 millones del ejercicio presente. El importe en términos de ingresos brutos a efectos de gestión -es decir, no siguiendo un criterio de registro contable- asciende a 3.644 millones en el presente año frente a los 3.817 del ejercicio precedente, 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, mientras las operaciones con préstamos reducen su impacto en cerca de 400 millones de volumen.
  - Del resultado de explotación destacan, los siguientes aspectos:
    - Un resultado de explotación negativo por 221 millones frente a los 7 millones positivos del pasado ejercicio. Esta variación hay que buscarla en la reducción de los márgenes, muy especialmente en las relativas a activos financieros.
    - Las partidas de gastos muestran una ligera desviación al alza provocada por los costes fiscales de la creciente y estratégica actividad de transformación de activos (ejecuciones, daciones y concursos de acreedores), así como por el incremento de IBI's ante una cartera de activos inmobiliarios 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.
  - Ventas de inmuebles por importe de 1.226 millones frente a los 1.132 millones de euros del ejercicio anterior, con un margen neto de 148 millones (que representa un 12%, muy en línea con lo obtenido el año anterior). El bloque de activos residenciales comparte volúmenes y márgenes con el resto de tipos de activos (suelos, locales, explotaciones, etc). Por otro lado, en el segmento inmobiliario han de incorporarse 35 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 18% 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. Sin duda está línea es la que más ha sufrido el nuevo contexto de mercado marcado por las grandes transacciones concluidas en el ejercicio.
  - Ingresos financieros por un importe total de 293 millones de euros (503 millones de euros en el ejercicio 2017), de los cuales 537 millones de euros (por 724 millones de euros en el ejercicio 2017) se corresponden con el devengo de préstamos y créditos y 243 millones de euros negativos (221 millones de euros también negativos en el ejercicio 2017) 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.

- Los gastos de mantenimiento, amortización y estructura se sitúan en 765 millones de euros (762 millones de euros en el año precedente), correspondiendo en su gran mayoría a gastos de mantenimiento de inmuebles, impuestos locales, comunidades de propietarios 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 partir del verano 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. Dicho programa continúa desarrollándose a lo largo del año 2019, siendo así que sus mayores efectos se visualizarán en ejercicios futuros.

Desde el punto de vista de la generación de caja, en su sexto 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 1.439 millones adicionales a los 605 millones que se hicieron con cargo a la tesorería del año precedente y los 889 millones del Escrow Account remansado en los cinco años precedentes que fue finalmente aplicado a reducir deuda. 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 casi 645 millones de carga financiera asociada a la deuda senior y sus derivados de cobertura.

Habida cuenta que en el ejercicio 2018 no se ha producido subsanación alguna con las cedentes, la Sociedad ha reducido en el año 2018 el volumen de deuda senior emitida en 2.934 millones, lo que sumado a los 11.413 millones de euros de los ejercicios precedentes, elevan la reducción a 14.347 millones, al 28,2% del volumen de deuda original, porcentaje que se incrementaría al 29,2% si considerásemos la amortización de 505 millones realizada en febrero de 2019, 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 2018 asciende a 41 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

Como ya se citó en el punto anterior, la proximidad del vencimiento de los primeros contratos de servicing trae consigo la apertura de una profunda reflexión sobre la futura gestión de los activos haciéndola pivotar sobre dos ejes: por un lado apostar con más intensidad por la conservación y ampliación del valor de los activos de la compañía aun a costa de asumir renuncias en el corto plazo en la cifra de negocio; y por otro lado mejorar en la segmentación de nuestros activos constituyendo subcarteras para dotarlas de una gestión más especializada, incluyendo la utilización de proveedores especializados en cada una de ellas.

Como ya señalábamos, Sareb viene advirtiendo que el vigente modelo de servicer universal presenta elementos susceptibles de mejora en términos de eficacia comercial, gestión de los activos y, como hemos señalado, de preservación o adición de valor.

La permanente apelación a un grupo de activos con plusvalía contable, que sufre un modelo de gestión comercial centrado en la presión sobre nuestros precios de transacción tiene cada vez un recorrido no sólo más corto (cada vez son menos activos), sino también más estrecho (cada vez aportan menos margen).

Y por otro lado, las prestaciones de servicios distintos de la comercialización entendemos que se beneficiaría con más intensidad de la utilización de proveedores especializados por tipo de servicio en lugar de servicers generalistas.

Por ello, el 2019 se presenta como un ejercicio de redireccionamiento hacia la optimización del importe de la venta y la conservación y generación de valor.

Para ello se ahonda en un más exhaustivo conocimiento y segmentación de la cartera que permita enfocar las acciones comerciales 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.

En este proceso de segmentación y especialización, convierte en imperiosa necesidad la ambición estratégica de consolidar unas infraestructuras tecnológicas corporativas propia a las que migren nuestros servicers. Ello 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.

En términos de negocio, y consecuencia de este cambio estratégico, está previsto en el corto plazo una contención de la actividad en cuanto a volumen, cuya contrapartida será una mayor exigencia en los márgenes obtenidos, así como la inversión en activos con recorrido de valor. En este escenario, y dada la rigidez de nuestros costes (sobre los que Sareb tiene pocas posibilidades realistas de actuación), y por más que el mercado evolucione favorablemente, no es esperable una mejora de nuestros resultados en el corto plazo pero sí se espera un impacto positivo en el medio y largo plazo.

De estos esfuerzos de información (mayor, mejor, de más calidad, 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.

El Plan de Negocio de la Sociedad cuenta con un horizonte temporal que contempla toda la vida de la compañía y que es objeto de actualización anual. Dicho Plan está basado en proyecciones de los flujos de caja de la compañía derivados de la desinversión ordenada de los activos en función del importe que se espera recuperar de cada activo en la fecha de desinversión. Dicho Plan ahonda en las líneas de creación de valor cuya consolidación se produce en 2018 y que ahora se potencian más aún; comercialización temprana de los activos con limitado recorrido en sus expectativas de precio; mejoras y acondicionamiento en aquellos activos que muestran sendas estables de mejora de precios; focalización de desarrollos inmobiliarios propios de nuestros solares más líquidos; reactivación urbanística de suelos con fundadas expectativas. Todo ello sostenido en el antes

citado mayor y mejor conocimiento de nuestra cartera de activos, y en la medida en que tales actuaciones no supongan márgenes contables negativos significativos.

Al atender a los flujos de caja, el Plan de Negocio de 2019, como ya hicieron los planes precedentes, incorpora en sus proyecciones los efectos sobre el patrimonio 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 2019, puede preverse que algunos síntomas ya evidenciados durante 2018, tales como la fragmentación geográfica del mercado inmobiliario, como la poco estable situación política nacional así como una cierta ralentización de la economía nacional, 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 se comienza a producirse una reactivación del crédito hipotecario, elemento clave en cualquier proceso de crecimiento estable. El efecto sobre el precio dependerá del segmento en que se enclave esta demanda, y también por 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 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 2019 se produzca una mejora de los precios en el mercado nacional que posibilite ampliar el limitado abanico de nuestras operaciones con margen. Los recientes aumentos en determinadas localizaciones geográficas (Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana, Murcia o Madrid), impulsarán el mercado de solares, de modo 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, 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 2019 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, si no el principal, de los actores nacionales del mercado inmobiliario, muy en particular, de su segmento minorista.

### 3. Principales riesgos del negocio, gestión de riesgos y utilización de instrumentos financieros

Adicionalmente a los factores de riesgo financiero y su gestión, descritos en la Nota 7 de la Memoria adjunta, la Sociedad tiene identificados, inicialmente, los siguientes factores de riesgo que, potencialmente, podrían afectar a la consecución de los objetivos de la misma:

- Crisis en el mercado patrimonial (precios, ocupaciones, impagos).
- Descensos en la valoración de activos, 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 esta memoria, y muy en especial en la del año precedente, ponemos de manifiesto los impactos derivados de los RD 3 y 4/2016 en el ámbito contable y fiscal. Para Sareb en el futuro resultaría relevante, 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, aquellos cambios legislativos que exoneraran, parcial o totalmente, de las obligaciones que sobre Fondos Propios impone la Ley de Sociedades de Capital, podrían mejorar 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 recientes sentencias del Tribunal Constitucional.
- Una vez cerrado el proceso Íbero (migración, toma de control) con los servicers, los riesgos de disfunción operativa habían decaído notablemente en los últimos años. No obstante, el Proyecto Esparta puede traer para este año y los siguientes nuevos procesos de migración operativa que pueden incidir de forma negativa en la generación de negocio.
- 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 2018 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.

En tal sentido 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 refleja un cambio que acentúa la estrategia de la compañía hacia la preservación del valor económico de sus activos, conforme con su mandato. Aunque la Sociedad persigue la desinversión total de los activos, debe adaptarse a las circunstancias del mercado y a las de los propios activos para proteger dicho valor, lo cual supone, según el Plan de Negocio actual, una acumulación del stock de activos en el balance de la Sociedad hacia el final del periodo considerado en dicho Plan. Hay que considerar que las hipótesis utilizadas y el largo plazo de las proyecciones implican un elevado nivel de incertidumbre del escenario del Plan de

Negocio aprobado. En función de la evolución real del mercado y de la propia capacidad de la Sociedad de desinvertir conforme a dichas previsiones, la Sociedad puede ver consumidos sus fondos propios en el medio plazo, aunque en todo caso nunca durante los próximos doce meses. En cualquier caso, esta eventual situación no significaría una incapacidad de la Sociedad para hacer frente a sus obligaciones financieras y de pago. De alcanzarse dicha situación, la Sociedad y sus accionistas deberían adoptar, en los plazos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital las medidas necesarias para reestablecer el equilibrio patrimonial, siendo una de ellas, y en una primera fase, la conversión de la deuda subordinada de la

Sociedad (véase nota 13). Adicionalmente, y en base a las necesidades que pudieran ponerse de manifiesto, los administradores valorarán medidas complementarias o alternativas que permitan reestablecer dicho equilibrio así como cualesquiera otras que se puedan contemplar en la normativa mercantil. En consecuencia, en base a lo anteriormente comentado, los Administradores de la Sociedad han formulado las presentes cuentas anuales de acuerdo con el principio de empresa en funcionamiento.

## 4. Adquisición de acciones propias

Durante el ejercicio 2018 la Sociedad no ha realizado operaciones con acciones propias ni tampoco las mantiene al 31 de diciembre 2018.

## 5. Medioambiente

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

En consecuencia la Sociedad considera que cumple sustancialmente con las leyes relativas a la protección del Medioambiente.

## 6. Personal

En las Nota 16.3 y 17.3 se detallan el número de empleados, Alta Dirección y el Consejo de Administración de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y 2017 así como su distribución por sexos y categoría profesional. En esta nota se detalla, igualmente, el número de empleados con discapacidad mayor o igual al 33%.

## 7. Información sobre vinculadas

En la Nota 17 de las presentes cuentas anuales se detallan las operaciones realizadas con partes vinculadas.

## 8. Hechos posteriores

No se han producido otros hechos posteriores adicionales respecto a los ya señalados en la Nota 19 de la presente Memoria.

## 9. Investigación y Desarrollo

No se han realizado durante el ejercicio 2018 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 27 de marzo de 2018, y en cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital y del artículo 37 del Código de Comercio, procede a formular las Cuentas anuales y el Informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018, 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. Antonio Cayuela Gil

Consejero

---

D. Jorge Mondéjar López

Consejero

---

D<sup>a</sup>. Francisca Ortega Hernández-Agero

Consejero

---

Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (representada por D. Jaime Ponce Huerta)

Consejero

---

D. Jaime Rodríguez Andrade

Consejero

---

D. Joseba Iñaki Goikoetxea González

Consejero

---

D. Pedro Antonio Merino García

Consejero

---

D. Isidoro Lora-Tamayo Rodríguez

Consejero

---

D. José Poveda Díaz

Consejero

---

D. Francisco Javier Bartolomé Delicado

Consejero

---

D. Juan Ignacio Ruiz de Alda Moreno

Consejero





Para más información consultar la web de Sareb ([www.sareb.es](http://www.sareb.es))  
o contactar con la Dirección de Comunicación de la compañía  
en el teléfono +34 912 763 655 o en la dirección de  
correo electrónico: [comunicación@sareb.es](mailto:comunicación@sareb.es)



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

**PASEO DE LA CASTELLANA, 89  
28046 MADRID**

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

