



Universidad de Jaén

Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas

Trabajo Fin de Grado

**LA SOCIEDAD DE GESTION DE
ACTIVOS PROCEDENTES DE LA
RESTRUCTURACIÓN BANCARIA
(SAREB)**

Alumna: Emma M^a Ortiz Risueño

Junio, 2015

RESUMEN

La economía española ha estado tradicionalmente ligada a la construcción y a sus derivados, lo que provocó el abuso de la financiación bancaria, que nos ha sumido en una inestabilidad de la que está costando salir.

Para ayudar al saneamiento del sistema financiero español, se creó la SAREB, Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, más conocido como el “Banco Malo”. Este se encargaría de gestionar esos activos problemáticos, formados principalmente por activos inmobiliarios y préstamos a promotores, con la finalidad de transformarlos en activos líquidos y poder así saldar la deuda contraída por el sector bancario. El objetivo de este trabajo es analizar la constitución de esta sociedad, y su actividad durante los dos primeros años de vida. Asimismo, se realiza una breve comparación con experiencias similares en otros países

ABSTRACT

The Spanish economy has been traditionally linked to the construction and its derivatives, which caused to the abuse of bank financing, that has sank us in an instability that it is very difficult out.

To help the reorganization of the Spanish financial system SAREB (Management Society of assets from bank restructuring), known as the "bad bank", was created. This society would manage these troubled assets, consisting mainly of real estate assets and loans to developers, in order to turn them into liquid assets so they can pay off the debt incurred by the banking sector. The aim of this paper is to analyze the constitution of this society, and its activity during the first two years of life. Also, it makes a brief comparison with similar experiences in other countries.

ÍNDICE

1. PRESENTACIÓN	7
2. INTRODUCCIÓN A LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA	8
2.1. LA CRISIS MUNDIAL	8
2.2. LA CRISIS ESPAÑOLA	9
2.3. MEDIDAS ADOPTADAS	10
2.3.1. Medidas generales adoptadas por la UE	10
2.3.2. Medidas adoptadas por el Gobierno de España	12
2.4. EL PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN BANCARIA	13
2.4.1. Memorando de Entendimiento (MOU) sobre condiciones de política sectorial financiera	15
3. SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA (SAREB)	17
3.1. ¿QUÉ ES LA SAREB?	17
3.1.1. Misión y Objetivo	18
3.1.2. Organización de Gobierno	18
3.1.3. Participación en el capital financiero	20
3.2. CESIÓN DE LOS ACTIVOS	22
3.2.1. Grupos de bancos	22
3.2.2. Datos sobre activos traspasados	24
3.2.3. Obligación del traspaso de activos	25
3.3. ACTUACIÓN DE SAREB	27
3.3.1. Formulas de comercialización	27
3.3.2. Actuación de SAREB en 2013-2014	28
4. EL BANCO MALO EN OTROS PAISES	32
4.1. EEUU	33
4.2. SUECIA	33
4.3. REINO UNIDO	34
4.4. ALEMANIA	35

5. COMPARACIÓN SAREB Y NAMA IRLANDÉS	36
5.1. LA CRISIS DE CRÉDITO IRLANDÉS	37
5.2. CREACIÓN DEL BANCO MALO NAMA	37
5.3. SAREB VS NAMA	38
6. PERSPECTIVAS DE FUTURO	41
7. CONCLUSIONES.....	42
8. BIBLIOGRAFÍA.....	44

1. PRESENTACIÓN

El objetivo principal de este trabajo es explicar la importancia del Banco Malo español, (Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria) mediante el proceso de reestructuración bancaria; cómo se creó, que misión tiene y la composición de su estructura, tanto interna como externa. Para poder comprender mejor la función de esta sociedad, vamos a situarlo dentro del contexto de la crisis financiera actual, y así, poder identificar la necesidad de su creación.

La SAREB ha sido un instrumento esencial para el saneamiento de nuestras entidades financieras, que utiliza herramientas exclusivas para favorecer su funcionamiento, y con ello, poder alcanzar el objetivo por el que fue creado.

El trabajo recoge una síntesis de la revisión de distintos artículos, monografías y demás publicaciones sobre los distintos aspectos en los que hemos dividido el estudio. Igualmente se han consultado artículos de prensa y la información publicada en sus páginas webs por el Banco de España, el Banco Central Europeo, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) y la propia SAREB.

El trabajo se divide en cuatro partes, además de esta presentación. En primer lugar, se presenta una pequeña introducción de la actual crisis mundial y una explicación de los inicios de la crisis española, seguido de las medidas que se tomaron para hacer frente, lo que dio como resultado la creación de la SAREB, mediante el Memorando de Entendimiento. En segundo lugar, se explica qué es la SAREB, su principal misión y objetivos, su composición (en cuanto a financiación e inversores) junto con sus órganos de gobierno. Igualmente se trata la cesión de los activos procedentes de las entidades problemáticas a la SAREB, analizando los tipos de activos, cómo se realizó el traspaso y funcionamiento en la actualidad de la sociedad. En el siguiente epígrafe, se presenta una breve revisión de otros países que utilizaron la creación de un Banco Malo como medida para afrontar alguna crisis a lo largo de la historia, y una comparación más amplia con el caso irlandés y su sociedad NAMA, más parecida a nuestra situación, en cuanto a tipo de crisis y sector afectado, debido al boom inmobiliario. Seguidamente, se realiza un análisis de las perspectivas de futuro sobre las decisiones tomadas, para llevar a cabo la continuidad de su actividad. Para finalizar se presentan las principales conclusiones obtenidas con la realización del trabajo.

2. INTRODUCCIÓN A LA ACTUAL CRISIS FINANCIERA

2.1. LA CRISIS MUNDIAL

De acuerdo con Granell Trías, F. (2009, pp. 57-71), la crisis económica y financiera mundial tiene su inicio a mediados del 2007, cuando la inestabilidad económica que estaba viviendo Estados Unidos, provocó la expansión del pánico y la desconfianza al resto del mundo, sobre todo en los países más desarrollados.

La situación americana se debió a la crisis de las hipotecas subprime y los problemas de solvencia de entidades estadounidenses, entre ellas cabe destacar la caída de Lehman Brothers.

Como antecedente, podríamos destacar la crisis tecnológica de 2001, la cual provocó que los inversores, huyendo del sector tecnológico, despertaran su interés sobre el mercado inmobiliario, hasta tal punto que el precio de la vivienda se duplicó en 10 años. Como consecuencia de este hecho, los bancos tuvieron la oportunidad de incrementar sus beneficios ofreciendo hipotecas a un nuevo cliente, el cual no disponía de ingresos fijos, trabajo fijo o propiedades. Este cliente representaba un riesgo muy alto, al tener riesgo de impago, y supondrían unos intereses mayores. Dicho riesgo se convirtió en una realidad, y ante la imposibilidad de pagar los préstamos, el precio de las casas cayó, dejando gravemente afectados a los bancos que habían concedido dichas hipotecas. Así se produjo el inicio de la crisis inmobiliaria estadounidense, preludio de la crisis financiera de 2008.

La rápida expansión de la crisis a nivel mundial, es debida en gran parte, a la existencia de los llamados CDOs (Obligaciones de deuda con garantía colateral), que fueron comercializados entre una gran cantidad de empresas en el mundo. Podemos definir las CDOs, como créditos derivados de préstamos hipotecarios, estructurados como una cartera de activos y vendidos en el mercado secundario (Barcelata Chávez, H. 2010).

Todo ello, provocó que los balances de los bancos se debilitaran, empeorando el impacto de la crisis de deuda soberana en Europa, que tomó más protagonismo en 2010 (González-Páramo, J. M., 2012).

A través de un estudio realizado por El Mundo (2007), podemos señalar, que toda esta inestabilidad económica y financiera se trasladó rápidamente a Europa, debido a las inversiones en la bolsa de Estados Unidos, que pese a las medidas adoptadas para luchar contra la recesión económica que estaban viviendo, no lograron frenar la caída de la bolsa, provocando grandes pérdidas de beneficios de los principales bancos del mundo. A esto le

siguió la tendencia bajista de las bolsas del resto del mundo, por lo que se empiezan a tomar medidas contra la ya conocida “*Gran Recesión*” (Rampell, C., 2010).

2.2. LA CRISIS ESPAÑOLA

En España la situación era similar, aunque las causas fueron ligeramente distintas. Nuestro sistema financiero no se vio tan afectado por la crisis de las hipotecas subprime americanas como en el resto de países, pero estaba preparando su propia crisis financiera. El excesivo endeudamiento, la burbuja inmobiliaria promovida por la Ley del Suelo, que estalló en 2008 y que se agravó con la crisis de deuda soberana europea en el 2010, fueron sus principales rasgos.

- El desarrollo económico que experimentó España y, en conjunto, todos los miembros de la OCDE, en las últimas décadas, para financiar el gran crecimiento de sus economías, ha estado relacionado con el aumento del endeudamiento, principal motor y uno de los responsables directos de su crisis. En España principalmente, el crecimiento y el endeudamiento ha estado estrechamente ligado con la construcción. A diferencia de otros países, la mayoría de los créditos del sector inmobiliario, estaban relacionados con empresas más que con los hogares. Lo que demuestra, el carácter más bien especulativo del boom inmobiliario (Colom, A., 2012, pp. 1315-1319).
- La Ley del suelo fue promovida en el año 1998, y se aprobó con la idea de poder proporcionar viviendas a bajos precios. Aunque posteriormente, como se pudo comprobar, la compra y la construcción de viviendas tenía lugar porque eran caras y sus perspectivas eran de que lo fueran aún más. Así, la ley del Suelo agravó la ya existente burbuja inmobiliaria y atrajo a miles de especuladores, que vieron en España una gran oportunidad para multiplicar su riqueza. Pero en una economía donde la oferta inmobiliaria no paraba de crecer y la demanda era cada vez más baja, la burbuja estalló, arrastrando consigo miles de puestos de trabajo, que dificultaron aún más el pago de las deudas a las entidades financieras, provocando grandes dificultades a las mismas y conduciendo al desmoronamiento continuado del sector bancario, llegando incluso a pedir un rescate a la Comisión Europea (Arellano, M. y Bentolila, S., 2009).
- La situación por la que estaba pasando la banca española, supuso la inyección de capital público por parte del Estado a las entidades, y la emisión de deuda pública para poder financiar las ayudas a los bancos, aumentando así la deuda soberana. Conforme pasaba el tiempo y España caía en recesión, necesitando entonces las ayudas ofrecidas

por la Unión Europea, la deuda soberana se devaluaba cada vez más, fruto de la desconfianza de que España fuera capaz de solucionar su problema por sí sola, y poder cobrar el importe de los bonos españoles adquiridos (Gordo, L., Hernández de Cos, P. y Pérez, J.J., 2013, pp.77-95).

A todo lo anterior hay que añadirle el aumento de la inflación, un punto porcentual por encima de Europa, junto con el aumento del precio de los alimentos y la disminución de la renta disponible, que provocó la caída del consumo y el hundimiento de la economía, arrastrando consigo a miles de empresas y puestos de trabajo (González Cuesta, J., 2008 pp. 1-2).

2.3. MEDIDAS ADOPTADAS

Las medidas que se han ido tomando, por los distintos países del mundo, para intentar frenar el impacto de la crisis en las economías nacionales y europeas, han sido, en sus comienzos, bastante dispares y difíciles de coordinar.

Vamos a centrarnos en las medidas adoptadas principalmente en Europa, y posteriormente nos aproximaremos al caso de España.

2.3.1. MEDIDAS GENERALES ADOPTADAS POR LA UE

La Unión Europea, para hacer frente a esta serie de circunstancias a las que ha desembocado la crisis, ha tenido que tomar una serie de medidas para *“apoyar la sostenibilidad del sector financiero, favorecer la recuperación y el crecimiento económico, prestar su ayuda a los Estados miembros y reforzar la coordinación de las políticas económicas y fiscales entre dichos Estados”* (Tribunal de Cuentas Europeo, 2011, p.3). El Tribunal de Cuentas Europeo considera que las medidas que se tomen, deben garantizar la transparencia, la rendición de cuentas del sector público y su fiscalización, respetando siempre que están en juego los fondos públicos. Para ello, la UE ha implantado un Sistema Europeo de Supervisores Financieros, que garanticen la sostenibilidad del sector financiero.

Podemos destacar una serie de medidas adoptadas por el Banco Central Europeo (BCE)¹:

- Política monetaria convencional: debido a la crisis los Bancos Centrales, se vieron obligados a bajar los tipos de interés, con el objetivo de reactivar la economía. En el

¹ González-Páramo, J. M. (2012), Granell Trías, F., (2009, pp. 57-71) y Maudos Villarroya, J. (2011, pp 121-149)

caso del BCE, al principio se mostró reacio a bajar los intereses en la eurozona, debido a la política de sus estatutos para mantener la estabilidad de precios. Mientras tanto, en otros países afectados llegaron a estar por debajo del 1%. Fue entonces cuando el BCE, en 2011, decidió reducir sus tipos de interés hasta el mínimo registrado hasta entonces, del 1%. Posteriormente los tipos de interés continuaron bajando hasta alcanzar un mínimo histórico del 0,05% desde septiembre de 2014. En estos años, el resto de Bancos Centrales seguían ajustando sus márgenes, con la incertidumbre que ello le suponía, de que estos tipos de interés provocaran nuevas burbujas financieras. Sin embargo, estas políticas no sirvieron para reactivar la economía, ya que, ante tal incertidumbre, los inversores no estaban dispuestos a seguir endeudándose.

- Le siguieron las inyecciones masivas de capital en el sector bancario, asegurando la liquidez ante la dificultad que suponía conseguir financiación en los mercados mayoristas. Tras esto, lo siguiente fue coordinar políticas monetarias, para así no incurrir en problemas económicos mayores.
- Medidas monetarias no convencionales: esta serie de medidas son complementarias a la política convencional de los tipos de interés, para lograr la estabilidad de precios.
 - El mercado interbancario: en respuesta a la segmentación de los mercados interbancarios el BCE tomó cuatro medidas importantes: plena adjudicación a interés fijo; operaciones de financiación a mayor plazo, con vencimiento de 6, 12 meses y hasta 3 años; operaciones de liquidez que se pueden realizar en moneda extranjera; y, por último, mayores garantías aceptadas por el BCE en las operaciones de financiación.
 - Programa de Adquisiciones de Bonos Garantizados: esta iniciativa tiene cuatro objetivos; reducir los tipos del mercado monetario, suavizar las condiciones de financiación de los bancos y empresas, impulsar la concesión de créditos por parte de los bancos a los hogares y empresas y por último, mejorarán la liquidez en los mercados de renta fija privada.
 - El Programa para los Mercados de Valores: su objetivo es mantener estable el mecanismo de transmisión de la política monetaria, mediante la absorción de liquidez que las políticas convencionales inyectan para estimular la economía. Este proceso se realiza mediante la compra de activos y está orientado a la estabilidad de precios.

- Otra medida implantada, es la de asegurar la vigilancia y supervisión para luchar contra los paraísos fiscales y países sin transparencia fiscal. Se adoptan medidas jurisdiccionales y de cooperación entre países, para evitar el fraude fiscal internacional, y la obligación de cambiar normas para que no aparezcan derivados como los aparecidos sobre las hipotecas tóxicas.
- En 2010, el Comité Europeo de Supervisión Bancaria, comenzó a hacer pruebas de resistencia a los bancos de los distintos países de la Unión Europea, para valorar su solvencia y capacidad de afrontar sus deudas. En caso de valoración negativa, procederían a poner en marcha los trámites de reestructuración bancaria.

Ambas medidas convencionales y no convencionales se complementan entre sí, para conseguir la estabilidad de precios. Objetivo primordial de la Unión Europea.

2.3.2. MEDIDAS ADOPTADAS POR EL GOBIERNO DE ESPAÑA

En España está siendo más difícil salir de la recesión, ya que a todos los condicionantes que afectan a Europa, hay que sumarles los propios de España.

El sector inmobiliario continúa siendo un factor importante para el funcionamiento de nuestra economía, y aún sigue en desequilibrio. Las empresas y familias hacen frente a las deudas con la venta de sus activos y no son capaces de afrontar nuevos préstamos. Y, por otro lado, todavía hay diferencias que muestran que España no se encuentra del todo adaptada al comportamiento que requiere la pertenencia a la Unión Económica y Monetaria con respecto a otros países miembros, como pueden ser la fijación de precios y los salarios. Por último, destacar la necesidad de encauzar las finanzas públicas, un hecho que dificulta aún más su salida de la crisis (Ortega, E. y Peñalosa, J., 2012, pp. 7-19).

Las medidas² que ha tomado España para solventar los desajustes que ha provocado la crisis, en su mayor parte han sido exigidas por la Comisión Europea.

Por la desconfianza, con respecto a la solvencia de España y su destrucción de empleo, por parte de los mercados financieros, el objetivo principal en el que se han centrado estas medidas, ha sido la creación de empleo, la reducción del déficit público y la reestructuración del sector financiero, como medidas anticrisis.

Podemos destacar, entre otras:

² Baylos Grau, A., y Trillo Párraga, F. (2012) pp. 2-9 y Maudos Villarroya, J. (2011) pp. 121-149.

- Medidas económicas para la reducción del déficit público: entre las medidas introducidas desde 2010, destacan recortes en los gastos de las Administraciones Públicas, como la congelación de sueldos de los funcionarios, reducción de nuevos puestos de trabajo, privatización de servicios públicos y reducción de subvenciones. Otra medida, ha sido la reforma del artículo 135 de la Constitución Española, fijando así que todas las Administraciones Públicas estarán sujetas al principio de estabilidad presupuestaria, no pudiendo incurrir en déficit por encima del fijado por el Estado.
- Medidas para fomentar la creación de empleo: ayudas a las empresas para afrontar el Impuesto de Sociedades, como el anticipo del pago fraccionado, reducciones del tipo de gravamen o deducciones fiscales, para impulsar la inversión y la creación de puestos de trabajo, o poder evitar su destrucción. Así mismo, el Gobierno introdujo una reforma laboral para promover la contratación. No obstante, esta medida ha sido cuestionada por algunos sectores, que afirman que ha supuesto el aumento de los contratos basura, reducciones de los derechos de los trabajadores, y precarias condiciones en los puestos de trabajo.
- Para fomentar la actividad empresarial: cancelar las deudas de entidades públicas contraídas con empresas privadas y amparar, en la medida de lo posible, a deudores hipotecarios.
- Por último, para intentar corregir los problemas que afectan al sector bancario, las autoridades españolas, tomaron una serie de medidas: el saneamiento de los balances bancarios, el aumento de los requisitos de capital mínimo, reestructuración de las cajas de ahorros, aumento de provisiones para préstamos destinados a promociones inmobiliarias y los activos de hipotecas ejecutadas. Pero para realizar adecuadamente la reestructuración del sistema bancario, requirió la ayuda de la Unión Europea, de cuyos acuerdos se creó la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB)

2.4. EL PROCESO DE REESTRUCTURACIÓN BANCARIA

La economía española empieza a notar el peso de la crisis con más intensidad a partir de finales de 2008, cuando las consecuencias de la burbuja inmobiliaria y la posterior recesión económica empiezan a hacer estragos en el sector financiero. Este se desmorona rápidamente, por la acumulación de grandes reservas de activos problemáticos, el aumento de la morosidad

y la necesidad de conseguir liquidez, provocando la desconfianza por la viabilidad de estos bancos y con ella, la inestabilidad del mercado financiero.

En el 2009 se crea el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), entidad con personalidad jurídica propia y con capacidad pública y privada para desarrollar su misión. Fue dotado en sus inicios de 9.000 millones de euros, pudiendo obtener más financiación en los mercados de valores y de crédito con garantía del Estado³.

Su principal objetivo era gestionar los procesos de reestructuración y resolución de las entidades de crédito que tenían problemas económicos, con el fin de reforzarlas en la solvencia aportando financiación para facilitar dicho proceso. Si las entidades con problemas no disponían de medios para reestructurarse, debían de elaborar un plan de viabilidad y presentarlo al Banco de España, para poder recibir ayuda del FROB. Si dicho plan era denegado, el FROB se encargaría de llevar las gestiones necesarias para su reestructuración.

El FROB destinó grandes cantidades de dinero público a la reestructuración de las entidades con problemas, inyectando liquidez con la adquisición de participaciones preferente y de acciones. En consecuencia, el endeudamiento de la economía española seguía en aumento.

Debido a las debilidades que estaban presentando ante la situación económica, los desequilibrios acumulados en el boom inmobiliario y la imposibilidad de recurrir a los mercados de capitales para obtener liquidez, se inició el proceso de reforma de las cajas de ahorros (Maudos Villarroya, J., 2011, pp. 121-149 y Banco de España, 2012).

El proceso consistía en varias posibilidades. La primera, crear un Sistema Institucional de Protección, constituyendo un banco como entidad central, donde transferir toda su actividad bancaria y conseguir unos beneficios comunes por la asociación de varias entidades. La segunda, transformar la caja en una fundación traspasando todo su patrimonio a un banco a cambio de acciones. La tercera, transferir todo su negocio financiero a un banco filial, debiendo tener las cajas un 50% de voto. Estos procesos de reestructuración permitirían a las cajas con problemas la asociación con otras cajas para crear una entidad bancaria capaz de captar capital en los mercados. La creación de estos bancos era obligatoria para aquellas cajas que hubieran pedido ayudas al FROB, ya que las ayudas se recibían por suscripción de acciones.

El Gobierno español para despejar dudas, obligó a la mayoría de cajas de ahorros y bancos, que incrementaran la transparencia, facilitaran información detallada de su implicación en el

³ Véase una explicación más detallada del FROB en López, T. (2013) y en su propia página corporativa FROB.

sector inmobiliario y que se sometieran a las pruebas de resistencia realizadas por las autoridades europeas, todo ello para demostrar la fortaleza de nuestro sistema.

A pesar de todas estas medidas, las entidades seguían requiriendo elevadas inyecciones de capital y la desconfianza en nuestro sistema financiero no ayudaba, sintiendo la presión del mercado. Por ello, el Gobierno solicitó asistencia financiera externa, para realizar de manera adecuada la recapitalización y reestructuración del sector bancario.

2.4.1. MEMORANDO DE ENTENDIMIENTO (MOU) SOBRE CONDICIONES DE POLITICA SECTORIAL FINANCIERA

El memorando de entendimiento fue acordado entre la Comisión Europea y España. Es el documento donde se fijan una serie de medidas que debe seguir este país para que le sean concedidas las ayudas financieras que solicita con el objetivo de hacer frente a la crisis⁴.

El 25 de junio del 2012, España solicita asistencia financiera para llevar a cabo la reestructuración y recapitalización del sector financiero. Dicha petición fue valorada por la Comisión Europea y otras autoridades, para determinar si España se merecía la ayuda. El resultado fue positivo y el 20 de julio de ese mismo año fueron dictadas las políticas económicas a seguir, donde quedaba de manifiesto que estas ayudas eran para reforzar la estabilidad financiera de España y que se centrarían en lo relativo a la banca y al sistema financiero. Al mismo tiempo, España se comprometía a cumplir su obligación de reducir el déficit excesivo. Además tendría que informar a la Comisión Europea y al Banco Central Europeo de todas las decisiones de política relacionada con el sector financiero que no estuvieran recogidas en el Memorando de Entendimiento, y a facilitar a la Comisión Europea, al BCE y al FMI toda la información necesaria para supervisar los avances realizados en la aplicación del programa y hacer un seguimiento de su situación.

El Estado podía disponer de la siguiente manera de los fondos destinados a la reestructuración bancaria:

⁴ Información obtenida del Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación (2012)

Cuadro 1: Desembolsos previstos en el Memorando de Entendimiento

Desembolsos	Fecha	Cantidad
1 ^{er} desembolso	finales de julio 2012	30.000 M€
2 ^o desembolso	mediados de noviembre 2012	En torno a 45.000 M€ (de los cuales hasta 20.000 M€ provendrían del primer desembolso y los 10.000 M€ restante servirían como un colchón de seguridad)
3 ^{er} desembolso	finales de diciembre 2012	Aproximadamente 15.000 M€
4 ^o desembolso	finales de junio 2013	Aproximadamente 15.000 M€ (10.000 M€ del remanente del primer desembolso)
Compañía de Gestión de Activos (Banco malo)	noviembre 2012	Hasta 25.000 M€
		Hasta 100.000 M€

Fuente: *Economistas Frente a la Crisis (2012)*

Los objetivos de la asistencia para la recapitalización bancaria se puede concretar en los siguientes (Economistas frente a la crisis, 2012):

- Otorgar los recursos necesarios para la reestructuración y recapitalización de las instituciones que siendo factibles no tengan accesibilidad financiación a los mercados de capitales.
- Recapitalizar, reestructurar y/o liquidar aquellas entidades financieras que así lo requieran.
- Garantizar la eliminación de los activos tóxicos del sistema financiero mediante la gestión de pasivos, transformando deuda subordinada en capital, transfiriendo los activos tóxicos de dichas entidades que reciban asistencia a otra entidad, la cual será tenedora y se ocupará de gestionar estos activos tóxicos.

En septiembre de 2012 se realizaron las pruebas de resistencia, banco por banco, llevadas a cabo por un consultor externo, para evaluar el déficit de capital de cada banco y considerar su situación, después se abrió el proceso de recapitalización y reestructuración. La clasificación de los bancos tras la prueba de resistencia fue:

- ◆ Grupo 0: formado por los bancos en los que no se detectan déficit de capital y que no requieren la adopción de medidas de recapitalización.
- ◆ Grupo 1: definido por los bancos que, a mediados de septiembre de 2012, ya son propiedad del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), los cuales son Bankia, Catalunya Caixa, NCG Banco y Banco de Valencia.
- ◆ Grupo 2: bancos con déficit de capital y que no pueden afrontar dicho déficit de forma privada y sin ayuda del Estado.

- ◆ Grupo 3: integrado por los bancos con déficit de capital, pero que cuentan con planes fiables de recapitalización y pueden afrontar dicho déficit sin recurrir a la ayuda del Estado.

De las medidas que fija el MoU para llevar a cabo el plan de reestructuración y recapitalización bancaria, lo que dará lugar posteriormente, a la creación del banco malo, podemos destacar los siguientes puntos:

- El capital que necesiten los bancos para la reestructuración, podrán obtenerlo utilizando sus propios recursos, como medidas internas, enajenación de activos, gestión de su pasivo o incrementando los fondos propios, o bien recurriendo a las ayudas públicas del Estado.
- Las autoridades españolas con supervisión de la Comisión Europea evaluarán su viabilidad, realizando una serie de pruebas y exámenes de resistencia y, en función de estas pruebas, los bancos que sean considerados no viables se resolverán de forma ordenada.
- La reestructuración y resolución bancaria se basa en una serie de principios básicos: viabilidad, reparto de la carga y limitación de las distorsiones de la competencia. Estos principios son esenciales para impulsar la estabilidad financiera y que ayude a la flexibilidad del sector bancario. De este modo, los bancos que necesiten hacer uso de los fondos públicos, estarán obligados a demostrar y garantizar su viabilidad en el futuro.

3. SOCIEDAD DE GESTION DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA RESTRUCTURACIÓN BANCARIA (SAREB)

3.1. ¿QUÉ ES LA SAREB?

El origen de la SAREB se encuentra en el Memorando de Entendimiento (MoU), que se firmó tras la petición de ayuda por parte del Gobierno español a la Comisión Europea. En él se recogían los acuerdos que pactaron, y se estableció la necesidad de crear una entidad que se dedicara a gestionar los activos problemáticos de los bancos con dificultades.⁵

SAREB es una entidad privada, que tiene como objetivo vender la cartera formada, principalmente, por elementos inmobiliarios y créditos a promotores, liberando así, el lastre

⁵ Véase una información más detallada sobre la SAREB en su propia página corporativa y en SAREB (2014)

que supone para los bancos el riesgo asociado a dichos activos tóxicos, y contribuir al saneamiento del sistema financiero. Se convierte así, en una pieza fundamental para la reestructuración del sector y la recuperación de la economía.

Esta sociedad, se puso en funcionamiento en noviembre de 2012, adquiriendo en sus inicios una cartera de casi 200.000 activos, valorados en más de 50.000 millones de euros, ofreciendo deuda sénior, avalada por el Estado, como contrapartida.

3.1.1. MISIÓN Y OBJETIVO

Como ya se ha mencionado, su principal misión es la de desinversión de los activos transferidos, de los bancos participantes, proporcionándoles así la liquidez que les falta. Este proceso se llevará a cabo en un plazo máximo de 15 años, buscando siempre maximizar su valor (SAREB, (2015, p. 80).

El compromiso es gestionar y vender los activos financieros e inmobiliarios recibidos, y con el dinero obtenido cumplir con la devolución de la deuda contraída y avalada por el Estado español. SAREB está obligado a garantizar su viabilidad como empresa, para cumplir con la responsabilidad contraída con accionistas, inversores, y con la sociedad en general.

SAREB trabaja para mejorar la economía española y que influya en todo el conjunto de nuestra sociedad. Para realizar adecuadamente este proceso de saneamiento financiero, es imprescindible la cualificación y ética de los empleados, por eso los valores que conducen su funcionamiento son la transparencia, integridad y compromiso para con los ciudadanos. (Tribunal de Cuentas Europeo, 2011, p.1)

SAREB comenzó su proceso de desinversión a partir del segundo trimestre de 2013, cuando se produjo la venta de 9.000 inmuebles por el canal minorista, y por el canal institucional y mayorista, procedió a la venta de activos derivados de las grandes inmobiliarias cotizadas.

En relación con los activos inmobiliarios, SAREB se marcó como objetivo situarse entre los principales comercializadores, para conseguir mayor cuota de mercado en las ciudades con más solicitud de stock: Madrid, Barcelona; Valencia, Alicante y Málaga.

3.1.2. ORGANIZACIÓN DE GOBIERNO

SAREB está obligado a imponer normas internas de transparencia y buen gobierno corporativo, debido a la labor de desinversión que están realizando, de elevado interés público.

Así mismo, a todos los miembros que componen SAREB, ya sean del Consejo como del resto de personal, se les establece claramente unos principios y un código ético de conducta, profesionalidad, honorabilidad y experiencia, ya que, en sus manos está el saneamiento de todo el sistema financiero español, y el pago de la deuda avalada por el Estado, de la que somos responsables los ciudadanos (SAREB, 2014, pp.6-7)

SAREB cuenta con un Consejo de Administración integrado por los representantes de los accionistas (el FROB y otros inversores privados) y por otro lado por consejeros independientes. Dada la naturaleza de SAREB, por su planteamiento financiero y la necesidad de mantener buenas relaciones con instituciones nacionales e internacionales, se considera necesario nombrar a un Presidente y un Director General de la sociedad, además de comités de apoyo que colaboran con el buen funcionamiento de sus tareas, como son: Comité de Dirección, Comité de Riesgos, Comité de Inversiones, Comité de Activos y Pasivos, Comité de Retribuciones y Nombramientos y Comité de Auditoría.

Además, el Banco de España realiza el proceso de supervisión de la SAREB, que cuenta adicionalmente, con una Comisión de Seguimiento al margen de la estructura de SAREB. En este participan el Ministerio de Economía y Competitividad, el Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), además de otras autoridades nacionales o internacionales que actuarán como observadores, para asegurar que se cumplen los objetivos para los cuales se constituyó la sociedad. Entre las funciones que realizan se encuentra: el análisis del plan de negocio y sus desviaciones y la supervisión de los planes de desinversión y de amortización de deuda. Además, la comisión podrá solicitar la información que consideren apropiada (FROB, 2012, pp. 7-8).

Para poder informar a esta Comisión y realizar un seguimiento exhaustivo, SAREB está obligada a efectuar informes semestrales sobre la actividad y anualmente un informe independiente sobre los cumplimientos de la actividad que le ha sido encargada (SAREB, 2014, p.6).

3.1.3. PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL Y FINANCIACIÓN

En la fase inicial, para la consolidación de su capital⁶, recibieron las aportaciones los cinco bancos más importantes de España, que se convirtieron en sus principales socios; Santander, Caixabank, Popular, Sabadell y Kutxabank.

Días después de la entrada de estos cinco bancos, a fecha 17 de diciembre de 2012, SAREB consigue completar el 100% de su capital inicial gracias al apoyo financiero de 14 nuevos inversores, de los cuales ocho de ellos son entidades bancarias nacionales como; Ibercaja, Bankinter, Unicaja, Cajamar, Caja Laboral, Banca March, Cecabank y Banco Cooperativo Español, cuatro aseguradoras; Mapfre, Mutua Madrileña, Catalana Occidente y Axa, y por último dos bancos extranjeros, Deutsche Bank y Barclays Bank. La participación en el capital de SAREB está formada pues, por un 55% de capital privado y un 45% público, aportado por el FROB.

Al disponer SAREB de estos inversores privados, se cumple el objetivo de que la participación en el capital sea de mayoría privada.

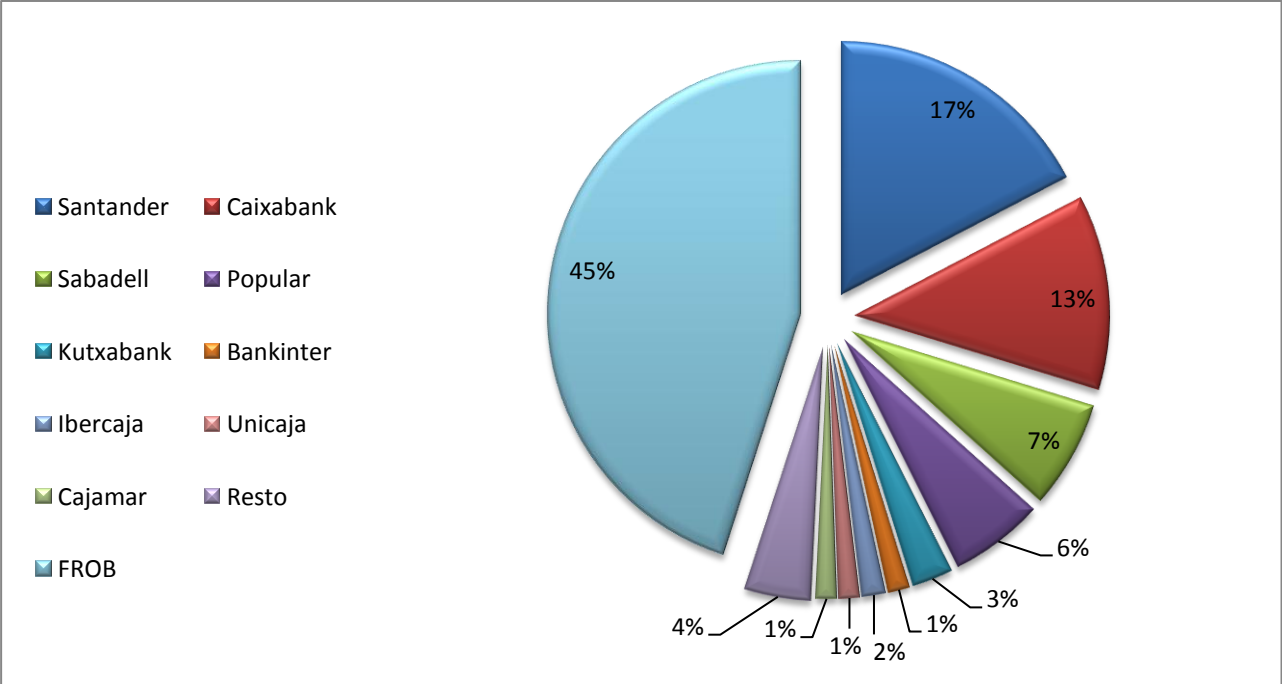
Las aportaciones realizadas en esta primera fase, ascienden a un total de 3.800 millones. Están compuestos por un 25% de capital y un 75% de deuda subordinada, emitida por la propia SAREB. Estos recursos fueron destinados a la adquisición de activos de las entidades pertenecientes al Grupo 1.

En 2013 se realizó una ampliación de capital y emisión de deuda subordinada, para que SAREB soportara el traspaso de activos por parte de entidades del Grupo 2, por un valor total de 1.200 millones de euros. En este momento entran como nuevos inversores Iberdorra Inmobiliaria, el Banco Caminos y dos aseguradoras extranjeras, Generali y Zurich que han participado en la adquisición de deuda subordinada de SAREB.

⁶Información obtenida de la Página corporativa de SAREB y SAREB 2015

En el gráfico 1 podemos comprobar cómo se divide el capital de la SAREB entre los distintos inversores (a fecha de su constitución, tras realizar las ampliaciones de capital y el traspaso total de los activos, de las entidades con problemas a la SAREB). Como observamos, dentro del 55% de capital aportado por accionistas privados, sus principales inversores son el Banco Santander, Caixaabank, Banco Sabadell y Banco Popular, estos bancos son los que tienen más porcentaje de capital invertido en SAREB, a parte de la inversión en deuda subordinada que poseen, como podemos comprobar en el cuadro 2. Estos cuatro bancos son considerados como los grandes bancos de España, ya que tras la crisis han sabido solventar y hacer frente a sus problemas sin la intervención del Estado. A estos bancos se le suma el BBVA, otro de los principales de España que no ha necesitado las ayudas financieras estatales, pero que ha decidido no participar en el proyecto de saneamiento financiero común la SAREB.

Gráfico 1: Porcentaje de Participación de los inversores en la SAREB



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la página corporativa de SAREB

Cuadro 2: Participación de inversores en Deuda Subordinada desde su última ampliación (2013)

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

Fuente: Página corporativa de SAREB

Por ahora y pese a diversas dificultades a las que se han enfrentado SAREB, no ha sido necesario realizar una nueva ampliación de capital.

3.2. CESIÓN DE LOS ACTIVOS

3.2.1. GRUPOS DE BANCOS

En octubre de 2012, las entidades que necesitaban ayuda financiera presentaron al Estado y a la Comisión Europea, sus planes de recapitalización y reestructuración, donde explicaron la manera de cumplir y hacer frente a las necesidades de capital.

- Las entidades del Grupo 1; Bancos ya nacionalizados intervenidos por el FROB, la Comisión Europea y el Estado español, empezaron a desarrollar los planes de reestructuración en julio de 2012, y fueron aprobados en noviembre por la Comisión

Europea. Las ayudas públicas que recibieron estos bancos, se fijaron de acuerdo a estos planes y se pusieron en marcha de inmediato.

- Las entidades del Grupo 2, en noviembre de 2012 presentaron sus planes de reestructuración, ante la Comisión Europea. Durante el proceso de aprobación se decidió si la entidad sería reestructurada, recapitalizada o se procedería a su resolución de forma ordenada.
- A las entidades del Grupo 3, con necesidades de capital, se le requirió, como medio prevención, la emisión de valores contingentes convertibles (COCOS), los cuales fueron suscritos por el FROB mediante recursos pertenecientes al programa y amortizables hasta el 30 de julio de 2013, con la condición de que la entidad consiguiera el capital necesario de medios privados. De no ser así, se recapitalizaría la entidad mediante la transformación total o parcial de los COCOS en acciones ordinarias.

Las entidades que tuvieran necesidad de un capital limitado, tenían de plazo hasta el 30 de junio de 2013, para que pudieran conseguir de fuentes privadas el capital que precisaran. De no conseguirlo se recapitalizarían, y tendrían que presentar planes de reestructuración.

Si estas entidades después de las ayudas públicas hubieran necesitado más ayudas, se les habría exigido la transferencia de sus activos deteriorados a la SAREB, excepto que demostraran que existía otra manera menos costosa de sanear sus balances.

Las entidades que reciben ayuda financiera, deben deshacerse de los activos tóxicos de sus carteras. Por lo que las autoridades españolas, mediante el FROB, decidieron que solo se traspasaran inmuebles superiores a 100.000€ y activos financieros mayores de 250.000€ (SAREB, 2014).

El precio de transmisión se fijaría a partir del valor económico determinado por el proceso de revisión de calidad, que fija el MOU. A dicho precio se le aplicaría un descuento importante determinado por el Banco de España, alrededor del 63% del valor bruto en libros de los activos adjudicados. Según el tipo de activo, el descuento a realizar fue: el 79,5% para suelo; 63,2% promociones en curso y un 54,2% en viviendas terminadas. El descuento medio realizado en el caso de los préstamos a promotores fue del 45,6% incorporando un recorte del 32,4% para proyectos terminados y en el caso de créditos destinados a suelo urbano de un 53,6% (FROB, 2012, p.7).

3.2.2. DATOS SOBRE ACTIVOS TRASPASADOS

La adquisición y el traspaso de la cartera procedente de los bancos con problemas, se hizo en dos fases:

1. El 31 de diciembre de 2012, se produjo el primer traspaso, de las siguientes entidades nacionalizadas: Bankia, Catalunya Banc, Banco de Valencia y NCG, Banco Gallego. El importe total de esta operación ascendió a 36.695 millones de euros
2. El 28 de febrero de 2013, se traspasaron 14.086 millones de euros, procedentes de las entidades que habían recibido apoyo financiero del Estado: Liberbank, BMN, Caja3 y Banco CEISS.

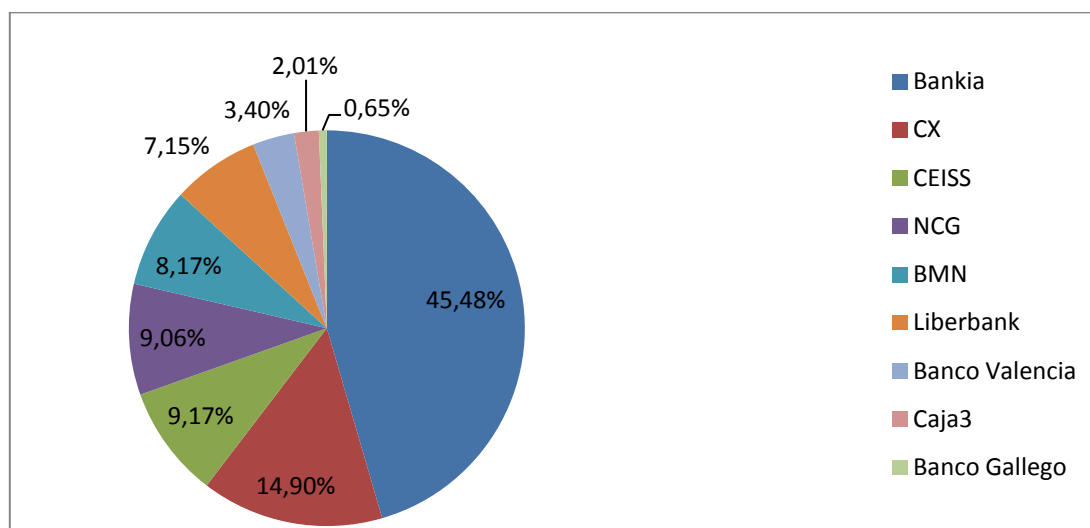
Cuadro 3: Número de activos traspasados a SAREB.

ENTIDAD CEDENTE	Número de activos
Bankia	89.814
CX	29.425
CEISS	18.115
NCG	17.887
BMN	16.138
Liberbank	14.120
Banco Valencia	6.723
Caja3	3.976
Banco Gallego	1.276
TOTAL	197.474

Fuente: Página corporativa de SAREB

En el cuadro 3 se muestra la cantidad de activos traspasados de los bancos nacionalizados a la gestora de activos SAREB y en el gráfico 2, los porcentajes de esos elementos que corresponden a cada una de las entidades.

Gráfico 2: Porcentajes de Activos traspasado a la SAREB a fecha de 2014



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la página corporativa de SAREB

Estos datos señalan a Bankia como la entidad que más activos ha traspasado a SAREB, la más grande y la más endeudada. Le sigue Catalunya Banc y detrás NCG junto con Banco Gallego, ya que el principal accionista de este último es NCG. Por último nos encontramos con Banco Valencia que, aunque es uno de los porcentajes más bajo, debido a su deuda, y en proporción con su dimensión, también ha sido nacionalizado. Así nos podemos fijar, en que los bancos que han sido nacionalizados son los que más activos han traspasado y los que más déficit presentan.

3.2.3. OBLIGACIÓN DEL TRASPASO DE ACTIVOS

Como hemos mencionada anteriormente, la transmisión inicial de activos se realizó por parte de las entidades del Grupo 1, quienes requerían asistencia financiera inmediata y fueron nacionalizadas en primer lugar.

En la segunda fase, transmitieron sus activos las entidades pertenecientes a los grupos 2 y 3, quienes recibieron ayudas públicas para sus planes de recapitalización.

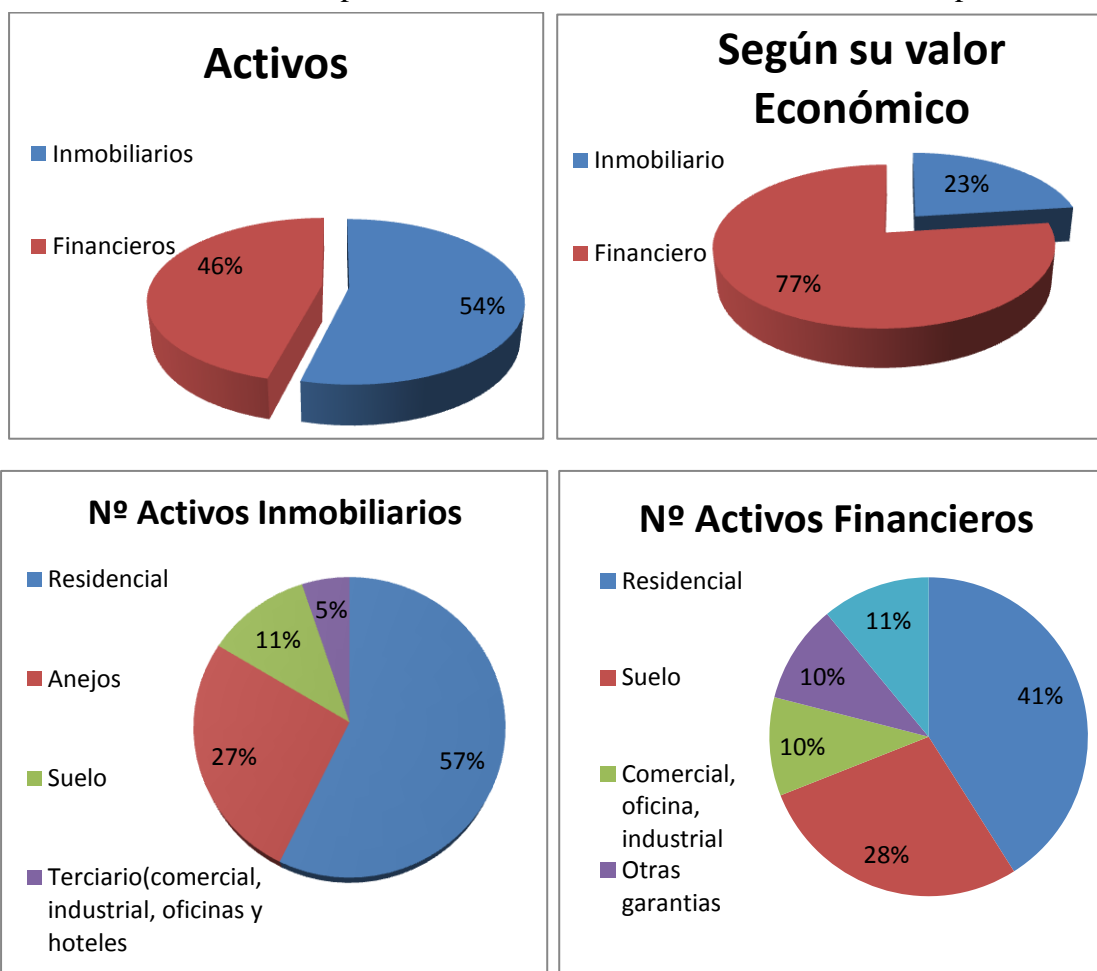
Activos a transferir

Los activos de las entidades con problemas que fueron transferidos a SAREB tuvieron que cumplir una serie de requisitos específicos para cada categoría de activos. Todos los activos estaban sujetos a varios criterios comunes como: documentación de los activos, difusión del proceso y clasificación de los préstamos.

Según el FROB (2012, p. 5) los criterios para cada clase de activos son:

- Bienes inmuebles: Todos los bienes inmuebles adjudicados estarán sujetos a un tamaño mínimo individual de 100.000 euros medido en términos de valor neto contable.
- Prestamos a promotores inmobiliarios: Todos los préstamos a promotores inmobiliarios adjudicados, ya sean clasificados como dudosos, subestandar o normales, tendrán una exposición mínima frente al prestatario de 250.000 euros, medido en términos de valor neto contable.
- Participaciones accionariales vinculadas al sector inmobiliario: Todas las participaciones accionariales en el capital de sociedades inmobiliarias adjudicadas, que permitan ejercer como mínimo el control conjunto o una influencia significativa sobre tales sociedades.

Gráfico 3: Composición de la cartera de SAREB a fecha de traspaso.



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de la página corporativa de SAREB

En el gráfico 3 se recoge la composición de la cartera de SAREB. De los casi 200.000 activos transferidos, el 54% son activos inmobiliarios. Sobre todo suelo y viviendas, pero también hay locales comerciales y naves industriales. El 46% restante son activos financieros: financiación a promotores, préstamos para suelo, obras en curso e inmuebles terminados, entre otros. Si atendemos al valor económico de la cartera, a fecha de traspaso, correspondería un 77% a préstamos a promotores y un 23% a activos inmobiliarios.

Dentro de los activos inmobiliarios, observamos que la cartera está compuesta mayoritariamente de viviendas residenciales y anejos (dependencias complementarias al piso o local, como garajes, sótanos, trasteros, etc.) que conforman más del 80% de la cartera de inmuebles. La cartera de activos financieros está formada, en su mayoría por préstamos y créditos a viviendas residenciales y suelo.

3.3. ACTUACIÓN DE SAREB

3.3.1. FORMULAS DE COMERCIALIZACIÓN

Según la página corporativa de la propia sociedad y SAREB (2014, pp. 4-5), podemos encontrarnos diversos canales de comercialización de los activos para la venta, procedentes de las entidades con problemas financieros:

a) Venta minorista

SAREB presenta una estructura comercial limitada, para poder llegar a todas las partes de España, por eso realiza acuerdos con otras entidades, que actúan como intermediarios entre SAREB y los compradores minoristas. En su constitución, ya se estableció que SAREB se apoyaría en la red comercial de las entidades que traspasaron sus activos, para hacerse más accesible al público particular.

b) Mercado mayorista y venta de activos singulares

SAREB se encarga de forma directa y con comercializadoras especializadas, de las gestiones de venta de las carteras enfocadas a inversores mayoristas y de los inmuebles más especiales que precisan de una atención personalizada.

SAREB se ha preparado concienzudamente con amplias herramientas para atender de manera directa al mercado mayorista. Grandes inversores que ven en nuestro país una gran oportunidad de inversión y que se hacen cargo de unas carteras de activos de valores considerables.

Para ello cuenta con una herramienta particular, exclusiva y muy flexible, los Fondos de Activos Bancarios (FAB). Son productos inspirados en los fondos de titulización e

instituciones de inversión colectiva, dirigidos especialmente a inversores profesionales. Su funcionamiento y puesta en marcha esta dirigido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)

c) Canal de comercialización online

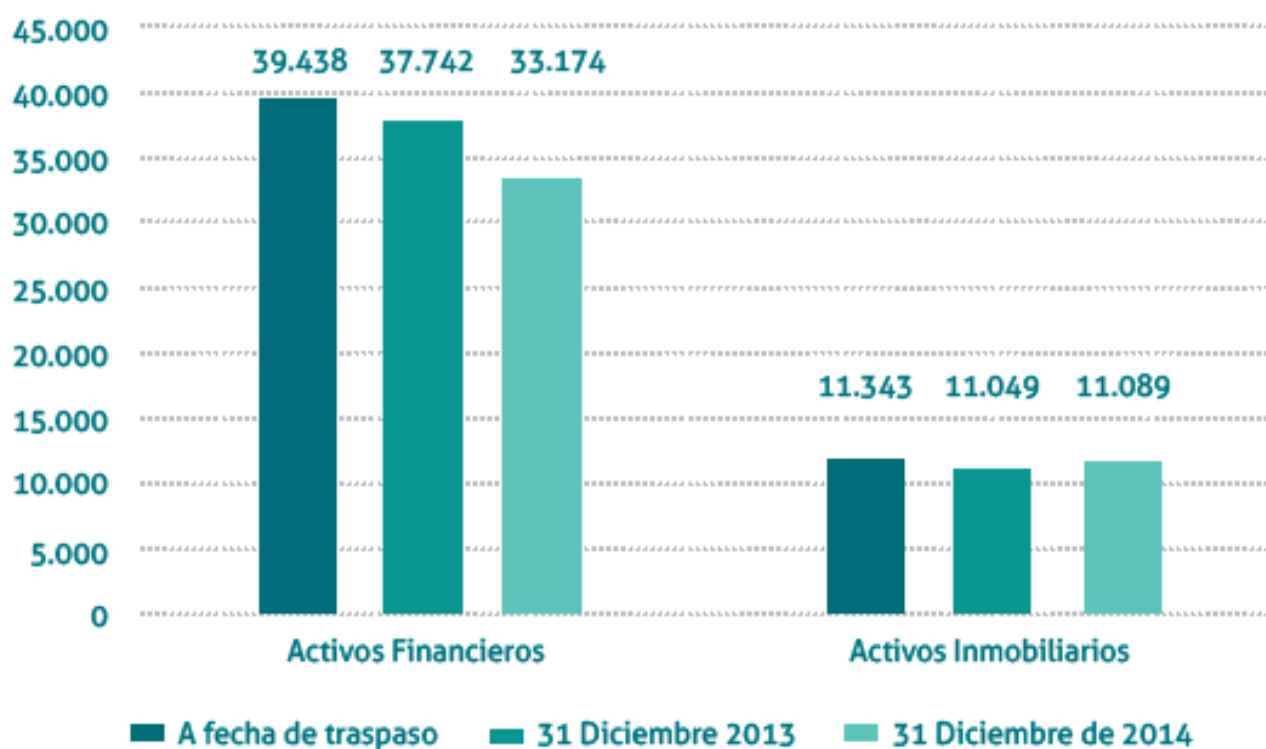
A comienzos del 2014 SAREB puso en funcionamiento su canal de comercialización online. Se trata de una página web de activos a la carta, donde el inversor puede seleccionar aspectos como, en qué situación geográfica desea adquirir la propiedad, el tipo de propiedad, precio, metros cuadrados, etc. Esta página se abrió, en principio con 450 activos, pero tiene la intención de ampliar la cartera.

3.3.2. ACTUACIÓN DE SAREB EN 2013-2014

Aunque se esperaba que SAREB en sus primeros años de vida presentara algunas pérdidas, las que se han ido produciendo superan las previstas inicialmente. Las expectativas que se tenían puestas en la venta de activos inmobiliarios, no se han visto cumplidas, pero sin embargo, las relacionadas con las ventas de activos financieros han superado la previsión esperada (Rodríguez López, J., 2014).

En el gráfico 4 podemos ver como la cartera de activos financieros ha ido disminuyendo. Esto es debido, a las operaciones de cancelación, venta de préstamos y por la transformación de activos financieros en inmobiliarios, por eso podemos observar que la cartera de activos inmobiliarios no ha variado mucho desde su constitución, llegando incluso a aumentar, de 2013 a 2014. Es el resultado de las adjudicaciones de inmuebles por préstamos impagados y la dación en pago de activos que hasta el momento actuaban como garantías de los préstamos y créditos. También, se realizaron inversiones en los activos principalmente en obras para urbanizar terrenos y solares y en finalización de obras en curso. (SAREB, 2015, pp. 15-18)

Gráfico 4: Evolución de la cartera de la SAREB (Mill. €)



Fuente: Página corporativa de SAREB

En el cuadro 4, podemos comparar la evolución de los resultados de la actividad de la sociedad en ambos años. El importe obtenido por la venta, alquiler y otros ingresos, es mayor en 2014 que en el año 2013, pero seguimos observando que, los ingresos obtenidos por los activos financieros son mayores que los activos inmobiliarios en ambos años. Sin embargo, como podemos observar en el año 2014, el resultado antes de impuestos y provisiones presenta unas pérdidas de menos de la mitad del año anterior, lo que concuerda con el medio de que en el año 2014 se han obtenido unos ingresos superiores en comparación al año 2013. Pero tras realizar una consulta con el Banco de España, la SAREB hizo frente a unos saneamientos extraordinarios, lo que ha dejado como resultado neto unas pérdidas de más del doble en relación al año anterior. (SAREB, 2015, pp.51-57)

Cuadro 4: Cuenta de Resultados (comparativa años 2013 y 2014)

Cuenta de Resultados (M€)	2014	2013
	Importe	Importe
Importe Neto Cifra de Negocios	3.173	2.861
Activos Inmobiliarios	1.133	887
Ventas Activos Inmobiliarios	1.074	818
Ingresos por Arrendamientos	49	68
FABs y otros	9	1
Activos Financieros	2.040	1.974
Ventas Activos Financieros (carteras)	853	765
Ingresos Financieros de Préstamos y Créditos (margen)	1.187	1.209
Coste de Ventas de Activos Financieros e Inmobiliarios	-1.576	-1.267
- de Activos Inmobiliarios	-856	-639
- de Activos Financieros	-720	-628
Margen Bruto	1.598	1.594
Otros ingresos explotación	1	1
Gastos de gestión, comercialización y mantenimiento	-494	-401
Ebitda	1.104	1.194
Amortizaciones y Otros	-71	-116
Resultado Financiero Neto	-1.095	-1.222
Resultado antes Impuestos y Prov. deterioro	-62	-144
Provisión por deterioro	-719	-259
Impuestos sobre Sociedades	197	142
Resultado Neto	-585	-261

Fuente: SAREB (2014/b), p.50

En agosto de 2013, SAREB creó el primer Fondo de Activos Bancarios (FAB), que está a cargo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Esta herramienta solo puede ser usada por la SAREB y está dirigido a inversores institucionales. SAREB es el encargado de crear, con los activos que más le interesen, una cartera y vender la cartera a inversores con algunas ventajas fiscales, sobre todo para inversores extranjeros. El FAB consiste en alianzas comerciales a largo plazo entre el inversor y SAREB, en la que ésta mantiene un porcentaje del capital de la cartera y así puede aprovecharse de la revalorización de dichos bienes (Página corporativa SAREB).

Al cierre del ejercicio de 2014 podemos destacar una serie de FABs (SAREB, 2015, p. 74):

- FAB Bull: constituido en diciembre de 2013. Cartera formada por 416 viviendas, 220 garajes, 78 trasteros y 2 locales. Participación de SAREB, un 49%.
- FAB Teide: constituido en diciembre de 2013. Cartera formada por 266 viviendas, 231 garajes, 84 trasteros y 4 locales. Participación de SAREB, un 15%
- FAB Corona: constituido en diciembre de 2013. Cartera formada por 4 edificios de oficinas. A cierre de ejercicio ha quedado sin activos, tras la venta. Participación de SAREB, un 100%
- FAB May: constituido el 8 de julio de 2014. Cartera formada por suelos urbanos de Madrid, Barcelona, Alicante e Islas Baleares. Participación de SAREB, un 5%.
- FAB Crossover: constituido en diciembre de 2014. Cartera formada por suelos urbanos. Participación de SAREB, un 20%.

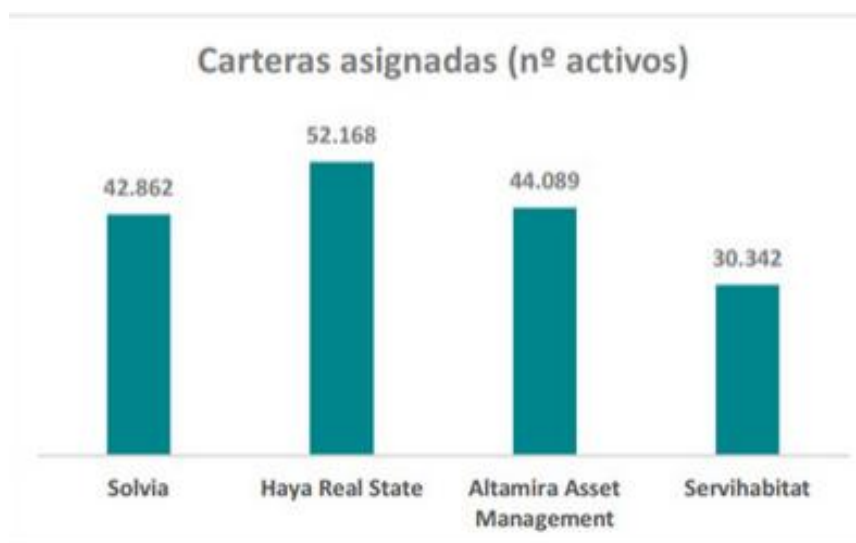
SAREB está desarrollando nuevas estrategias, para mejorar la eficacia de la entidad (SAREB, 2015, p.24). Con el objetivo de dar más valor a los activos y ser más rentables, en el año 2014 SAREB quiso cambiar el concepto de almacén de activos a fabricante de valor añadido, siempre centrándose en su objetivo clave de desinversión y que en el momento de la venta, las operaciones realizadas, aumenten su rentabilidad.

Para hacer posible este cambio de concepto y hacer más eficaz su comercialización, SAREB está desarrollando varias estrategias:

- La optimización del balance: financiando para terminar obras en curso, transformación urbanística de suelo y fomentando una aproximación industrial al alquiler. De esta manera SAREB evita el deterioro de las construcciones, además de aumentar su valor, su seguridad y la hace más atractiva para su posterior comercialización.
- El impulso comercial: creando nuevas herramientas de comercialización, en colaboración con agentes externos y fortaleciendo los canales de venta que ya existen en SAREB.

Especialmente en este segundo punto, SAREB ha realizado acuerdos con nuevos socios, denominados *servicers*. Estos socios se harán cargo de gestionar una cartera de 126.000 activos, para su venta. Las entidades gestoras desembolsaron 600 millones de euros como garantía, que recuperarán según el servicio que presten y el cumplimiento de los objetivos pactados. La duración de estos contratos se establece, entre cinco y siete años, entrando en vigor a comienzos de 2015.

Gráfico 5: Carteras asignadas a los *servicers*



Fuente: Página corporativa de SAREB

Como podemos ver en el gráfico 5, las entidades gestoras que forman estos primeros *servicers* son 4: Solvia, Haya Real State, Altamira Asset Management y Servihabitat. El gráfico también recoge el número de activos, tanto inmobiliarios con financieros, que conforman las carteras asignadas a dichos socios.

4. EL BANCO MALO EN OTROS PAISES

El banco malo no es la primera vez que aparece en la economía. Otros países del mundo han hecho uso de él, cuando por causas de crisis lo han necesitado.

Conviene resaltar que el banco malo no es un instrumento que garantice el éxito pleno para el fin por el que fue creado. Su éxito depende de muchos factores, como la gestión, la transparencia o, un factor muy importante y que marca la diferencia, la situación económica que se esté desarrollando en ese momento, tanto nacional como internacional.

A continuación vamos a ver algunos de los ejemplos de banco malo, que se han creado a lo largo del tiempo, como han ido evolucionando y una pequeña comparación con el banco malo español.⁷

⁷ La información sobre estas experiencias en bancos malos en otros países se ha obtenido de Arechederra Hidalgo, B y Aznar Martín, J.M., 201, pp. 8-16

4.1. EEUU

En Estados Unidos la creación del banco malo fue muy diferente. Debido a la Gran Depresión, crisis financiera iniciada en 1929, el presidente Franklin Delano Roosevelt decidió crear el banco malo, denominado como “Home Loan Corporatio”, para evitar el desahucio de miles de personas que, a causa de la crisis, no podían seguir pagando sus hipotecas. El Estado compró a los bancos las hipotecas de las familias con riesgo de desahucio, por un precio mayor al que la entidad obtendría si ejecutara los desahucios. Esto se le aplicó a la primera vivienda y que tuviera un valor inferior a 20.000\$.

La duración de este banco malo fue de 4 años, comprando hipotecas durante 2 años, pero las consecuencias sufridas se prolongaron durante dieciocho ejercicios.

Años después en 1987, las cajas de ahorros pasaron por un proceso de riesgo excesivo y de desregularización. Esto provocó una terrible crisis financiera llevando a una situación de insolvencia a 500 entidades.

Tras esto, el Gobierno creó una sociedad para poder centralizar las decisiones y liquidación de activos, el cual impulsó la participación de inversores privados en las carteras de activos, para poder así reducir el balance y contar con la gestión de especialistas privados, pero seguía contando con participación para beneficiarse así del valor que pudiera generar.

Comparación con la SAREB

- Creado para comprar las hipotecas en riesgo de desahucio a los bancos.
- Después de su creación fue imprescindible recapitalizar los bancos e inyectar capital a aquellas entidades con dificultades pero solventes.

4.2. SUECIA

En Suecia, en 1992, tuvieron que recurrir a la creación de un banco malo, debido a la gran crisis que estaban sufriendo producida por un boom inmobiliario muy parecido al caso de España. Optaron por un modelo descentralizado, creando dos compañías de gestión de activos bancarios, “Securum” y “Retriva”, donde traspasaron los activos problemáticos de dos de los bancos más importantes del país, relacionados con el mercado inmobiliario, en su mayoría préstamos hipotecarios.

Los dos bancos con problemas fueron nacionalizados, evitando así conflicto de intereses y agilizando los trámites, otorgándole al Gobierno plena disposición en el control, para reestructurar, recapitalizar, privatizar la parte viable de los bancos y separar negocios.

La duración del banco fue de unos cinco años, cerrando con beneficios.

El banco malo sueco se pone como ejemplo de buena gestión y buen funcionamiento de estas entidades, pero hay que destacar unos aspectos importantes que tuvieron lugar. Por un lado, la situación económica que vivía el resto del mundo no tenía nada que ver con la actual, permitiendo que todo el proceso fuera más rápido. Por otro lado, se utilizaron medidas de estímulo monetario y de depreciación de la moneda, que en nuestra situación sería imposible. La razón más importante que proporcionó el éxito del banco malo sueco fue, que los activos tóxicos se traspasaron al banco malo rápidamente y a un precio acorde a la situación de mercado de ese momento, produciendo así un coste mínimo para los fondos públicos del Estado. Este proceso se realizó de una manera transparente y fue gestionado por expertos. (Rivas, I., 2012)

Comparación con la SAREB

- La financiación fue totalmente pública
- La crisis en Suecia era nacional, nada que ver con la actual crisis financiera.
- La gestión del banco malo fue muy transparente. Los bancos perjudicados cargaron con todos los costes y solo se garantizaron los depósitos.
- Los que se encargaban de la gestión de los bancos en problemas fueron despedidos de inmediato.

4.3. REINO UNIDO

En el Reino Unido se creó en 2009 APS (Asset Protection Scheme). El fin no era tanto crear un banco malo, sino reducir las inquietudes que se estaban produciendo sobre los activos bancarios y estimular que las entidades bancarias realizaran préstamos. Se trataba de un método para proteger los activos, dentro de balance y sin la necesidad de crear un banco malo, estableciendo un suelo para el valor de los activos a proteger, sobre todo préstamos, por una prima y otras condiciones que tenían que cumplir los bancos beneficiados.

Este seguro se establecía durante cinco años, los activos con riesgo permanecerían en el balance y seguían siendo gestionados por el banco, con la diferencia de que los bancos participantes, tendrían que asumir unas pérdidas iniciales y el resto de pérdidas que se produjeran serían repartidas entre el banco y el Gobierno.

Al final solo un banco participó en esta iniciativa, el Royal Bank of Scotland (RBS).

Solo tres años después, de la creación de APS, la cartera de activos que se encontraba protegida por este esquema, se redujo a más de la mitad, presentando solo unas pequeñas

pérdidas previstas en el futuro, lo que permitió que este banco abandonara el proyecto 3 meses después, habiendo cumplido su objetivo.

En Gran Bretaña también se creó uno bancos malo, para las entidades Northern Rock y Bradford and Bridley (B&B), nacionalizadas en 2008. Ambas entidades se dividieron, pasando los activos problemáticos a una parte, permitiendo sanear la otra, que fue vendida posteriormente.

La parte que no se pudo vender, fue gestionadas por la UKAR (UK Asset Resolution), una compañía pública creada en 2010 y destinada a la resolución ordenada de los activos problemáticos pertenecientes a los anteriores bancos, formados principalmente por préstamos hipotecarios.

4.4. ALEMANIA

El banco malo llegó a Alemania en 2009, no con el fin de albergar los activos tóxicos inmobiliarios, como en el caso de la SAREB, sino que iba dirigido a las entidades financieras que tenían problemas debido a las inversiones realizadas en las hipotecas subprime estadounidenses. El objetivo era devolverle al sistema financiero la capacidad de gestión, que perdió debido a la crisis y donde estas inversiones perdieron todo su valor.

El Gobierno decidió que la banca cargara con los costes de la operación, pero otorgó veinte años para que las entidades pagaran todos los costes que hubiese generado el rescate. De esta manera los bancos alemanes podían limpiar sus balances y al mismo tiempo los contribuyentes no tendrían que soportar estas pérdidas.

Para llevar a cabo todo este proceso de saneamiento financiero, en 2008 se aprobó el Acta de Estabilización del Mercado Financiero, creando el Fondo Especial de Estabilización de los Mercado Financieros (Soffin), que se encargaba de estabilizar y restablecer la confianza en el sector financiero alemán. Del mismo modo, en 2009 el Gobierno alemán aprobó el proyecto de Ley para el Desarrollo de la Estabilidad del Mercado Financiero, donde las entidades perjudicadas debían sacar de sus balances los activos con riesgo de deterioro y transferirlos a un banco gestor de estos activos tóxicos, el banco malo.

Los bancos con problemas pudieron participar en este proyecto voluntario, hasta diciembre de 2010, a través de dos modalidades:

- Modelo SPV (Special Purpose Vehicle) (no fue utilizado): este modelo se pensó para bancos privados, para que pudieran transferir solamente las carteras de activos

estructurados a una SPV, propia y sin licencia bancaria, la cual, los adquiriría a cambio de emisiones avaladas por el Soffin.

Al realizar el traspaso, la entidad bancaria eliminaba estos activos con riesgo de sus balances, pero esta debía asumir el conjunto de pérdidas vinculado con los activos transferidos. Se garantizaba así, que el riesgo recayera sobre la entidad bancaria antigua y no sobre el contribuyente. Para no desanimar a las entidades transmisoras, cabría la posibilidad de acceder a nuevo capital, mediante la emisión de acciones preferentes.

- Modelo “Consolidation model”: en este sistema los bancos afectados también asumirían las pérdidas producidas de los activos problemáticos, pero pudiendo recibir el apoyo del Gobierno a los bancos saneados. Para realizar esto, cada banco crearía una entidad sin licencia bancaria, con una parte del propio banco, como liquidadora de activos no estratégicos o no rentables y distintas ramas de negocios. Esta entidad sería independiente, pero su financiación estaría bajo la responsabilidad del banco de origen.

Solo dos entidades participaron en estos planes, el WestLB y el nacionalizado Hypo Real, creando ambas, dos entidades liquidadoras, que fueron reclasificadas en el Sector Público, afectando a las finanzas públicas (10% del PIB sobre la deuda pública)

Comparación con la SAREB

- En el caso alemán, los accionistas de las entidades con problemas eran los responsables únicos de las pérdidas generadas por estos activos.
- Cada banco tenía su propio banco malo, como entidad jurídica separada.
- El precio de transmisión de los activos al banco malo, se realizaron con un 10% de descuento solamente.
- Los bancos participantes tuvieron que pagar una compensación anual al banco malo, en proporción de los activos transferidos, para asegurar que el banco malo no acabara con pérdidas.

5. COMPARACIÓN SAREB Y NAMA IRLANDÉS

El caso de banco malo más parecido al de España y en el que nos podemos fijar para prever resultados, es el caso del banco malo irlandés.

Por eso vamos a hacer una pequeña introducción a la crisis en Irlanda para posteriormente compararlo con el caso español.

5.1. LA CRISIS DE CRÉDITO IRLANDÉS

A principios de los años 90, la economía en Irlanda tomó un giro inesperado, tras la toma de decisiones estratégicas por parte del Estado, que promovió la entrada de nuevos inversores extranjeros, impulsando así la productividad y aumentando las exportaciones, Irlanda pasó de ser uno de los países que se encontraban a la cola de la economía europea, a ser uno de los países más punteros.

A mediados de los 90 y con la entrada del euro, que supuso una bajada significativa de los tipos de interés y tras la gran expansión productiva que había vivido años atrás, Irlanda empezó a recibir una gran cantidad de inmigrantes retornados, que volvían por la buena situación económica en la que se encontraba, las ofertas de trabajo y la subida de los salarios. Fue entonces cuando el sector inmobiliario empezó a hacerse cada vez más importante en la economía. Todos esos inmigrantes empiezan a demandar viviendas y el exceso de crédito del que disponían las entidades financieras, favorecen a la población para adquirir hipotecas.

Se produce entonces el inicio de la burbuja inmobiliaria, que posteriormente se irá inflando con las inversiones especulativas y las continuas subidas del precio de la vivienda.

La confianza en que el valor de la vivienda nunca bajaría, provocó que continuasen invirtiendo en viviendas, hasta que en 2007 estalló la burbuja (Aramburu, A., 2011, p. 6).

5.2. CREACIÓN DEL BANCO MALO NAMA

Con la llegada de la crisis internacional, la situación de Irlanda empeoró, el sector inmobiliario comenzó a caer de forma alarmante, y el sector financiero comenzó a sentir las consecuencias del gran riesgo que había asumido en tiempos de bonanza económica.

El Gobierno se vio obligado a garantizar la deuda total de sus bancos. La intervención del Estado se hizo patente cuando tuvo que inyectar capital a un sistema financiero que se estaba hundiendo, para recapitalizar los bancos que fuera posible y los que no, tuvo que nacionalizarlos.

Fue entonces cuando se creó, en 2009, el NAMA (Agencia Nacional de Manejo de Activos), entidad que se encargaría del saneamiento financiero, absorbiendo los activos tóxicos de los bancos más importantes del país. Estos instrumentos se transfirieron con un descuento promedio del 57% pero las ayudas ofrecidas para el rescate de la banca debilitaron aún más la estabilidad fiscal del país, aumentando el déficit público hasta tal punto que se vieron obligados a pedir el rescate global a la Unión Europea (Arechederra Hidalgo, B y Aznar Martín, J.M., 2013).

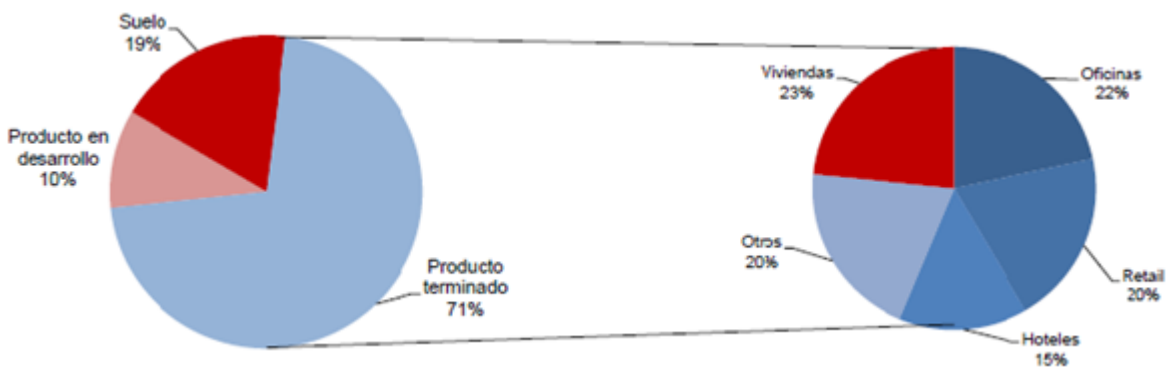
5.3. SAREB VS NAMA

Como ya hemos mencionado anteriormente, Irlanda es el caso más parecido a España, y del que podemos tomar ejemplo para mejorar o no cometer los mismos fallos que en el caso irlandés y para ver las perspectivas de futuro que podemos esperar de la SAREB.

Basándonos en los datos ofrecidos por Afi (2012) y Arechederra Hidalgo, B. y Aznar Martín, J.M. (2013), las diferencias más significativas que podemos encontrar entre el NAMA y la SAREB, con datos del inicio de la actividad, son:

- 1) Los traspasos de activos, en el caso irlandés al NAMA fueron en sus inicios, solo y exclusivamente de préstamos, y en el caso de la SAREB se traspasaron tanto préstamos, como viviendas, promociones en curso y suelo.
- 2) La composición del activo es claramente diferente. En el caso del NAMA, como hemos dicho anteriormente, cuando comenzó no disponía de activos adjudicados, por lo que todos los préstamos que componían su cartera, se dedicaban a financiar suelo, promociones inmobiliarias en curso y productos terminados. Esto se refleja en el gráfico 6, donde observamos que la mayoría correspondía a préstamos relacionados con los productos terminados y con muy poco peso en productos residenciales.

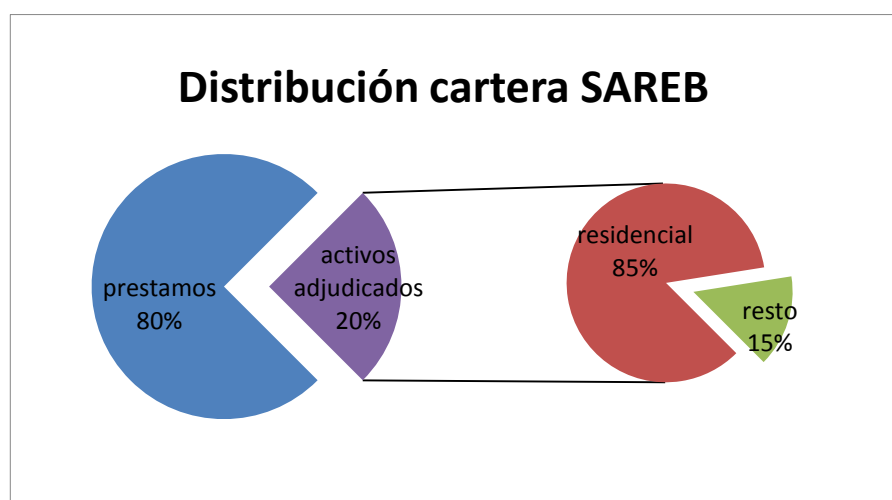
Gráfico 6: Distribución de la cartera del NAMA en sus comienzos en 2009



Fuente: Afi (2012)

En cambio la SAREB en su cartera disponía de, aproximadamente, un 20% del total de activos adjudicados, con un gran peso de activos residenciales, en total un 85%, como podemos comprobar en el gráfico 7.

Gáfico 7: Distribución de la cartera de SAREB en 2012



Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos de Afi (2012)

- 3) Ambas entidades, traspasaron los activos a sus balances aplicándose un descuento muy significativo. Es aquí donde encontramos diferencias, como podemos comprobar en el cuadro 5. NAMA al transferir a su balance solo préstamos, se realizó un descuento promedio del 57%, mientras que SAREB tuvo dos tipos de descuentos dependiendo del activo que se tratara. Para préstamos se realizó un descuento promedio de un 45,6%, un 8,4% menos que NAMA, y para los activos adjudicados, se aplicó un descuento promedio de un 63,1%.

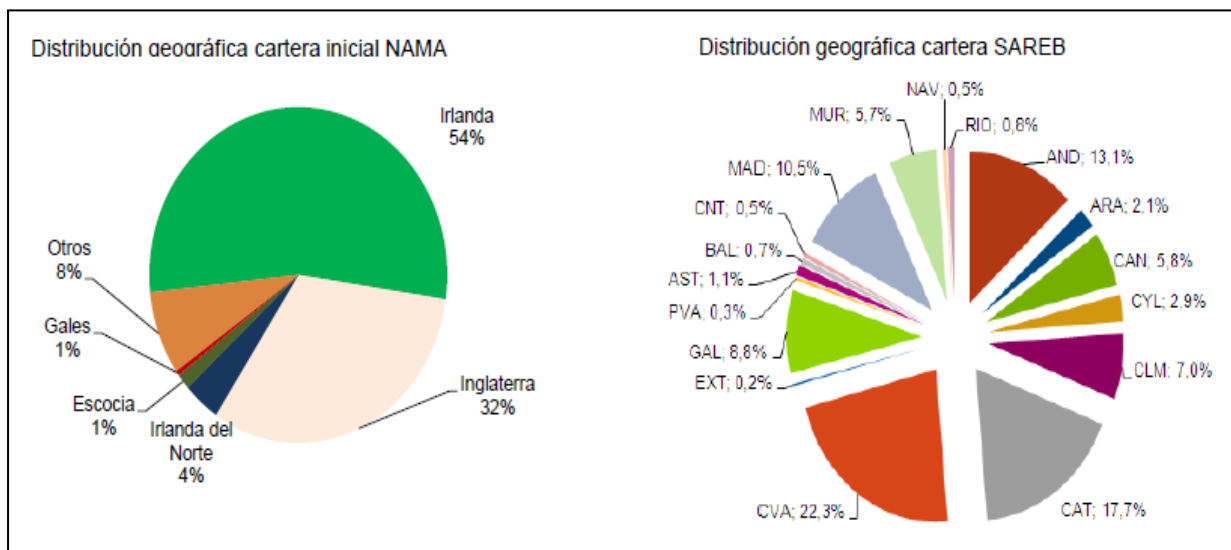
Cuadro 5: Porcentajes de descuento realizados en la transferencia de activos.

NAMA		SAREB	
TABLE 5: Aggregate Loan Valuation Data		Descuento en traspaso a SAREB	
	€bn		
A. Aggregate loan balances	74.2	1. Préstamos	45,6%
B. Current market value of property securing the loans (CMVP)	32.4	1.1. Vivienda terminada	32,4%
C. Long-term economic value of property (incorporating 8.3% uplift)	35.1	1.2. Obra en curso	40,3%
D. Current market value of loans	26.2	1.3. Suelo urbano	53,6%
E. Long-term economic value of loans (LEVL - acquisition price)	31.8	1.4. Otro suelo	56,6%
F. Loan uplift (E minus D)	5.6	1.5. Otro con garantía real	33,8%
G. Discount (A minus E)	42.4	1.6. Otro sin garantía real	67,6%
H. Percentage discount (G/A)	57%	2. Activos adjudicados	63,1%
I. CMVP/LEVL (B/E)	102%	2.1. Vivienda nueva	54,2%
		2.2. Promociones en curso	63,2%
		2.3. Suelo	79,5%

Fuente: Afi (2012)

- 4) El número de prestatarios también varían muy considerablemente, entre ambas entidades de gestión de activos. Por ejemplo el volumen de prestatarios que recoge el NAMA son alrededor de 772, mientras que en el caso de la SAREB, no se han presentado datos concretos, pero Afi calcula que el número de operaciones puede rondar los 150.000, convirtiendo así a la SAREB en la mayor inmobiliaria del mundo, dificultando a su vez la gestión.
- 5) Otra de las diferencias más significativas entre los dos bancos malos, es la distribución geográfica de los activos. Como vemos en el gráfico 7, en el caso del NAMA sus activos se encuentran más concentrados. La cartera podemos dividirla en tres bloques, la primera con un 54% de la cartera total, se encuentra ubicada en Irlanda, el segundo bloque con un 32% se encuentra en Inglaterra, y el tercer bloque con un 14% el cual se encuentra más diversificado, pero que supone un porcentaje muy pequeño en comparación, al total de la cartera. Sin embargo SAREB, tiene muy dispersados sus activos por toda la península, las mayores concentraciones de activos de la SAREB, las encontramos en Comunidad Valenciana con un 22,3%, Cataluña un 17,7%, Andalucía un 13,1% y Madrid con un 10,5%. Lo que supone que la misión principal de la SAREB, con la sede principal situada en Madrid, sea más difícil de gestionar, por lo que necesita la colaboración de otras entidades o empresas, para que le sea posible llegar a todos los activos inmobiliarios de España.

Gráfico 7: Distribución geográfica de las carteras.



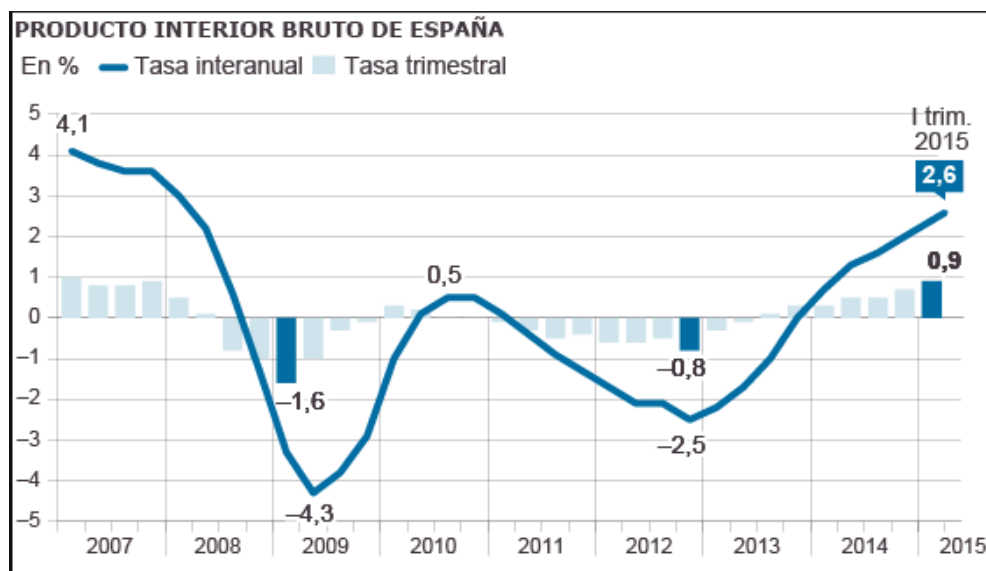
Fuente: Afi (2012)

6. PERSPECTIVAS DE FUTURO

Las previsiones macroeconómicas para el futuro, según instituciones encargadas en su estudio, coinciden en asignar a España un crecimiento positivo del PIB, incluso por encima de la media de los países europeos (SAREB, 2015, pp. 36-37).

Como podemos comprobar en el gráfico 8, el PIB ha crecido en un 0,9% respecto al último trimestre de 2014, por lo que acumula casi dos años de crecimiento. Esta nueva fase comienza en 2014 con un 1,4% tras cinco años de retroceso, y se prevé que durante el año 2015 siga aumentando. El Fondo Monetario Internacional también realiza previsiones positivas para el crecimiento de la economía española, en torno al 2,5% (Bolaños, A., 2015).

Gráfico 8: Evolución del PIB en España



Fuente: Bolaños, A. (2015)

Durante el pasado año 2014 y lo que llevamos de este año, comprobamos una pequeña mejora de la economía española, a lo que se suma, el aumento del consumo privado, un pequeño repunte en el empleo, especialmente en el sector de la construcción que es el que más puestos de trabajo ha generado, y el aumento del crédito a las empresas, que se prevé que continúe estable e incluso que aumente a finales de año (Europa press, 2015).

Todos estos datos positivos los podemos ver reflejados en algunos indicadores del sector inmobiliario. Desde SAREB destacan la entrada de inversores tanto nacionales como extranjeros, donde se prevé que las inversiones durante este año continúen aumentando, y no solo para fines comerciales, sino también para uso propio.

Con la entrada de los nuevos *servicers*, SAREB confía conseguir un mayor aumento de las inversiones, especialmente de lado del mercado minorista, donde se espera mayor crecimiento apoyado por la mejora en la financiación. Los acuerdos realizados con los *servicers* auguran una mejor gestión y mayor beneficio a la hora de conseguir inversores, ya que de no cumplir con los objetivos establecidos, estas gestoras no cobrarán.

En cuanto al tipo de producto, que presenta unas mejores expectativas de comportamiento en el corto plazo, SAREB destaca la evolución del suelo, impulsado por el crecimiento de la inversión. Respecto al resto de productos las previsiones son diversas. El residencial dependerá de la ubicación del mismo. Los locales comerciales estarán estabilizados. Las naves industriales no se esperan crecimiento ya que no responde a las necesidades actuales de mercado, por lo que su futuro estará orientado al alquiler (Echegoyen, J., 2015).

Además, los datos que recoge SAREB prevén un incremento de precios y de transacciones, sobre todo en las Comunidades Autónomas, donde dispone de un mayor stock y son más atractivas para el mercado, dependiendo de su ubicación.

7. CONCLUSIONES

Tal y como hemos desarrollado en este trabajo, debido a la crisis económica sufrida en estos últimos años, el Gobierno español se vio obligado a solicitar la asistencia financiera para poder llevar a cabo el proceso de reestructuración y recapitalización del sistema financiero. Así mismo, el Gobierno se comprometía a cumplir una serie de objetivos e informar, de las decisiones que se tomaran, al organismo de supervisión dirigido por la Comisión Europea, Banco Central Europeo y el FMI.

Es por ello que se crea SAREB, una herramienta para llevar a cabo dicho proceso de reestructuración y ayudar en el saneamiento de los balances de los bancos españoles.

SAREB es una empresa privada (con participación del Estado) pero que, como cualquier empresa, necesita de inversores que le aporten financiación para poder realizar su labor. Es aquí donde tenemos que destacar la contribución del resto de los bancos “sanos” y demás inversores en este proceso.

Tas el traspaso de activos tóxicos a SAREB, procedentes de los bancos con problemas, esta sociedad se convierte en la mayor inmobiliaria de España, cuyo principal objetivo se basa en la desinversión de los activos para poder saldar la deuda contraída debido al rescate del sector bancario.

Una vez analizada la situación económica en la que nos encontramos, el proceso de creación de la SAREB, su actuación y perspectiva en el futuro, se puede decir, que SAREB se encuentra en una tesitura muy complicada, en la que nada tiene que ver cómo han funcionado estas entidades de gestión de activos en otros países.

La creación de un banco malo, no asegura el éxito del proceso de saneamiento bancario. Hay que tener en cuenta una serie de variables que afectan a cada país de manera distinta, como la cantidad de entidades bancarias que se han visto afectadas y obligadas a trasladar sus activos tóxicos, o como la tipología de activos que nos podemos encontrar en los balances de estos bancos malos. Todo ello dependerá de las gestiones que realicen los administradores de la entidad, las decisiones estratégicas que atraigan a los inversores, de la transparencia con la que realicen su actividad, así como, de la evolución de la economía nacional y de los mercados financieros internacionales.

Hasta ahora los resultados de la SAREB, no han sido muy esperanzadores, con dos años consecutivos presentando pérdidas. Sin embargo, la experiencia del banco malo a veces nos hace plantearnos más posibilidades. Así, el NAMA (banco malo irlandés) que presentó pérdidas muy elevadas durante sus dos primeros años de vida, consiguió beneficios, lo que le permitió compensar parte de sus pérdidas. Además hay que tener en cuenta que la SAREB ya ha logrado amortizar grandes cantidades de su deuda, que es uno de sus principales objetivos. En cuanto a su trayectoria, SAREB aún se encuentra en procesos de organización y de inestabilidad. Un ejemplo de esto es el hecho de que en dos años de vida haya cambiado ya de presidente. Por otro lado, los nuevos acuerdos con los *servicers*, todavía en proceso de migración de activos, aportan un cierto nivel de incertidumbre y riesgo, a la hora de negociar con ellos, ya que existen una serie de intermediarios que producen largos procesos de espera. Una vez que se realice el traspaso total de activos, es probable que faciliten más esos procesos y que realicen unas gestiones más personalizadas y a la vez atraiga a nuevo inversores.

Probablemente la creación de la SAREB debería haberse realizado antes, y no dar lugar a la gran cantidad de deuda pública que, en un principio, se generó para tratar de ayudar a los bancos con problemas y que posteriormente siguió aumentando. El Estado requería de más y más financiación aumentando así la incertidumbre para que nuevos inversores extranjeros quisieran invertir en nuestro país.

Por otro lado, España debería tomar ejemplo de otros países, en cuanto a responsabilizar directamente a las entidades bancarias y sus accionistas de la situación financiera actual y que

sean ellos los que asuman con los gastos generados de las gestiones que realice la SAREB, de modo que no recaiga de manera indirecta en los ciudadanos.

Por último, es de esperar que mediante una buena gestión, basada en la transparencia y en el compromiso para con el ciudadano, y una vez que se establezcan los procesos llevados a cabo, la SAREB sea capaz de conseguir sus objetivos de venta de las carteras y poder así hacer frente al pago de las deudas contraídas. Todo ello dependerá, en gran medida, de las políticas económicas que lleve a cabo el Estado para la recuperación de la economía española, en temas de empleo, impuestos y concesiones de créditos, que fomente el consumo y la inversión.

8. BIBLIOGRAFÍA

Afi (2012). “Impacto de la puesta en marcha de la SAREB en el mercado inmobiliario y en las entidades financieras”. Consulta el 26 de mayo de 2015. Disponible en: http://www.afi.es/afi/libre/pdfs/grupo/documentos/JornadasSAREB_111212.pdf

Aramburu, A. (2011). “Lecciones de la crisis irlandesa para la gobernanza mundial”. *XIII Reunión de Economía Mundial*. Consulta el 26 de mayo de 2015. Disponible en: http://xiiiirem.ehu.es/entry/content/259/cod_064.pdf

Arechederra Hidalgo, B y Aznar Martín, J.M. (2013). “La experiencia del Banco Malo en otros países. Un análisis comparativo de la SAREB”. *Informe de la Comisión de Unión Europea y Monetaria. Colegio de Economistas de Madrid*. Consulta el 26 de mayo de 2015. Disponible en: <http://www.colegioeconomistasmadrid.com/afi/libre/ColegioEconomistas/InformeComisionUnionEuropea-3.pdf>

Arellano, M., y Bentolila, S. (2009). “¿Quién es responsable de la burbuja inmobiliaria?”. *El País. Negocios*. 22 de febrero de 2009. Disponible en: <http://www.iceta.org/ma220209.pdf>

Banco de España (2012): “Proceso de recapitalización y reestructuración bancaria. Resultados de la evaluación independiente del sector bancario español”. Consulta el 30 de mayo de 2015. Disponible en: http://www.bde.es/f/webbde/SSICOM/20120928/background_ow280912.pdf

Barcelata Chávez, H. (2010). “La crisis financiera en Estados Unidos”. *Contribuciones a la Economía*. Abril de 2010. Consulta el 16 de abril de 2015. Disponible en: <http://www.eumed.net/ce/2010a/hbc.htm>

Baylos Grau, A. y Trillo Párraga, F. (2012). “El impacto de las medidas anti-crisis y la situación social y laboral: España”. *Estudio Comité Económico Social Europeo*. Consulta el 16 de abril de 2015. Disponible en: <http://www.eesc.europa.eu/resources/docs/qe-31-12-352-es-c.pdf>

Bolaños, A. (2015). “El crecimiento del PIB se acelera hasta el 0,9% en el primer trimestre de 2015”. *El País*. Consulta el 20 de mayo de 2015. Disponible en: http://economia.elpais.com/economia/2015/04/29/actualidad/1430325598_493468.html

Colom, A. (2012). “La crisis económica española: orígenes y consecuencias. Una aproximación crítica”. *Actas de las XIII Jornadas de Economía crítica. Los costes de la crisis y alternativas en construcción*, pp.1314-1330.

Echegoyen, J. (2015). “Objetivos de la SAREB para 2015. Oportunidades para el sector promotor constructor”. *APCE: Asociación de Promotores de Barcelona. Conferencia miércoles 18 de febrero de 2015*. Disponible en: <http://apcebcn.cat/es/jornadas/objetivos-de-la-sareb-para-2015-oportunidades-para-el-sector-promotor-constructor/>

Economistas Frente a la Crisis. (2012). “Entendiendo el MoU (I)”. Consulta el 6 de marzo del 2015. Disponible en: <https://economistasfrentealacrisis.wordpress.com/2012/07/28/entendiendo-el-mou-i/>

El Mundo (2007). “La Bolsa española corrige un 2,4% lastrada por las constructoras y los bancos”. *Elmundo.es, Economía, 5 de septiembre de 2007*. Consulta el 15 de abril de 2015. En http://www.elmundo.es/mundodinero/2007/09/05/mercados_losquemas/1188979012.html

Europa press. (2015). “La banca aumenta el crédito a empresas en el primer trimestre y se prepara para la caza de las pymes”. 3 de mayo de 2015. Consulta el 22 de mayo de 2015. Disponible en: <http://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-banca-aumenta-credito-empresas-primer-trimestre-prepara-caza-pymes-20150503123433.html>

FROB (2012). “Sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria”. Consulta el 14 de abril de 2015. Disponible en:

http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Archivo/Ficheros/background_frob161112.pdf

González Cuesta, J. (2008). “Compra, compra, que los pisos suben”. *El Mundo. Especiales. Economía. El crash de 2008*. Consulta el 26 de abril de 2015. Disponible en:

<http://www.elmundo.es/espacios/2008/10/economia/crisis2008/espana/>.

González-Páramo, J. M. (2012). “De la crisis sub-prime a la crisis soberana: el papel del BCE”. *Discurso pronunciado en Encuentro Financiero BANKIA-EL PAIS. Madrid, España. Marzo (2012)*. Disponible en:

<https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120305.es.html>).

Gordo, L., de Cos, P. H., & Pérez, J. J. (2013). “La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis”. *Boletín económico del Banco de España, julio-agosto 2013*, pp.77-95.

Granell Trías, F. (2009). “Las medidas contra la crisis, sus problemas y su impacto intergeneracional”. *Información Comercial Española, ICE: Revista de economía, nº 850*, pp. 57-71.

López, T. (2013). “¿Qué es el FROB en España?”. Consulta el 20 de mayo de 2015. Disponible en: <https://nosoloeconomia.com/que-es-el-frob-en-espana/>

Maudos Villarroya, J. (2011). “El sector bancario español en el contexto internacional: el impacto de la crisis”, *Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid*.

Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación. (2012). “Memorando de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera”. Consulta el 3 de marzo de 2015. Disponible en: <http://www.boe.es/boe/dias/2012/12/10/pdfs/BOE-A-2012-14946.pdf>

Ortega, E. y Peñalosa, J. (2012). “Claves de la crisis económica española y retos para crecer en la UEM”. *Banco de España. Documentos ocasionales N.º 1201*. Disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasiones/12/Fich/do1201.pdf>).

Página corporativa de SAREB. Consulta 5 de abril de 2015. Disponible en: <https://www.sareb.es/es-es/Paginas/web-Sareb.aspx>

Página corporativa del FROB. Consulta el 20 de mayo de 2015. Disponible en: <http://www.frob.es/es/Sobre-el-FROB/Paginas/Naturaleza-y-regimen-juridico.aspx>

Rampell, C. (2009). “Great Recession: A brief etymology”. *New York Times*, vol. 11, 2009. Disponible en: <http://economix.blogs.nytimes.com/2009/03/11/great-recession-a-brief-etymology/>

Rivas, I. (2012). “El más bueno de los Bancos Malos”. *Capital. Edición electrónica*. Consulta el 26 de mayo de 2015. Disponible en: <http://www.capital.es/2012/10/20/el-mas-bueno-de-los-bancos-malos/>

Rodríguez López, J. (2014). “La SAREB se pondrá a prueba en 2014”. *Economistas Frente a la Crisis*. Consulta el 10 de mayo de 2015. Disponible en: <https://economistasfrentealacrisis.wordpress.com/2014/02/23/la-sareb-se-pondra-a-prueba-en-2014/>

SAREB (2013). “Informe de actividad primer semestre (2013)”. Consulta el 14 de abril de 2015. Disponible en: <https://www.sareb.es/es-es/accionistas-e-inversores/Documents/Informe%20de%20Actividad%20primer%20semestre%202013%20Sareb.pdf>

SAREB (2014). “Dosier de Prensa SAREB Mayo de 2014”. Consulta el 14 de abril de 2015. Disponible en: <https://www.sareb.es/es-es/saladeprensa/documentacion/Documents/DOSSIER%20DE%20PRENSA-mayo%202014.pdf>

SAREB (2015). “Informe Anual 2014”. Consulta el 29 de mayo de 2015. Disponible en: <https://www.sareb.es/es-es/accionistas-e-inversores/Documents/Informe%20Anual%202014%20v2.pdf>

Tribunal de Cuentas Europeo (2011). “Consecuencias de la actual crisis económica y financiera en la rendición de cuentas y fiscalización del sector público de la UE y la función del TCE”. Documento de posición. Consulta el 19 de marzo de 2015. Disponible en: http://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/POSITIONPAPER_2011/POSITIONPAPER_2011_ES.PDF

