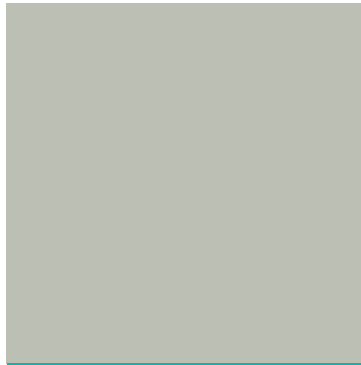
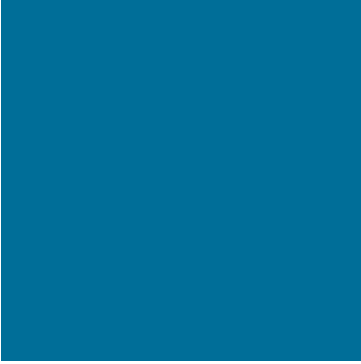




*Sociedad de Gestión de Activos
Procedentes de la Reestructuración
Bancaria, S.A.*

INFORME ANUAL DE ACTIVIDAD **2017**





INFORME ANUAL
DE ACTIVIDAD
2017



ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. ACERCA DE ESTE INFORME

pág. 6



2. ENTREVISTA CON JAIME ECHEGOYEN

pág. 8

4. SAREB EN 2017

pág. 22



5. MODELO DE NEGOCIO

pág. 26

3. ¿QUÉ ES SAREB?

pág. 12

a. Hechos destacados: un recorrido por los 5 primeros años de Sareb

pág. 13

b. Una referencia internacional: más allá de Europa

pág. 16

c. Balance 2012-2017

pág. 19

d. Impacto socioeconómico de Sareb

pág. 20



6. EL ENTORNO DE SAREB

pág. 28

7. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

pág. **34**

a. Plan de negocio: oportunidades en el horizonte 35

7.1 Desinversión de la cartera **pág. 37**

7.2 La gestión y venta de préstamos **pág. 41**

a. Gestión activa de la cartera de préstamos 42

b. Venta Institucional 47

7.3 La gestión y venta de inmuebles **pág. 48**

a. La venta de inmuebles 49

b. Actividad comercial 56

c. La gestión de inmuebles 59

7.4 Información financiera **pág. 66**

a. Información contable 66

b. Evolución de la deuda senior 72

9. GOBIERNO CORPORATIVO

pág. **86**

a. Estructura de capital **pág. 90**

b. La composición del Consejo de Administración y su funcionamiento **pág. 91**

c. Los sistemas de Control Interno **pág. 95**

d. Identificación y gestión del riesgo **pág. 99**

10. ANEXO

pág. **102**

a. Análisis de materialidad **pág. 103**

b. Índice de contenidos GRI **pág. 108**

8. NUESTRA FORMA DE HACER

pág. **74**

a. Los profesionales de Sareb **pág. 75**

b. Rigor en los procesos **pág. 81**

c. Impulso a la innovación **pág. 83**

d. Avanzando en el compromiso con el entorno **pág. 84**

e. Gestión responsable de los proveedores **pág. 85**

11. CUENTAS ANUALES

pág. **114**

12. ANEXO ÍNDICE GRÁFICOS

pág. **238**



01

ACERCA DE ESTE INFORME



Sareb presenta un año más su Informe anual de actividad, elaborado conforme a las directrices del marco internacional de informes integrados del IIRC¹. Adicionalmente, este informe se ha elaborado de conformidad con los Estándares GRI²: opción esencial.

La compañía continúa avanzando así en su compromiso por mejorar la transparencia y la calidad de la información que debe publicar semestralmente y responde, además, de manera voluntaria, a las exigencias recogidas en el RD-Ley 18/2017, por el cual las compañías de interés público de más de 500 empleados deben rendir cuentas respecto a la divulgación de información no financiera.

La orientación y el enfoque de los contenidos han quedado determinados por las conclusiones del análisis de materialidad realizado en el marco de los trabajos previos a la elaboración del informe y que contempla, además de aspectos de naturaleza financiera, otros de índole social y ambiental.

La información y los datos cuantitativos del presente informe se corresponden con la actividad desarrollada por la compañía durante el año 2017. Asimismo, cuando es necesario, y con el objetivo de facilitar la comprensión del lector acerca de la evolución del negocio desde su origen, se incluyen también las cifras y hechos relativos a años anteriores. Esto es especialmente relevante en este ejercicio 2017, en el que Sareb cumple su primer tercio de actividad.

Por último, los contenidos de este informe se complementan también con el resto de publicaciones disponibles en la web corporativa de Sareb, a las que se puede acceder siguiendo los enlaces ubicados a lo largo del informe para ampliar la información.



¹ International Integrated Reporting Council

² Global Reporting Initiative

02

ENTREVISTA CON JAIME ECHEGOYEN



Han transcurrido cinco años desde que se creó Sareb para asumir los activos problemáticos de las nueve entidades financieras con dificultades que recibieron ayudas públicas. La misión de Sareb es la de liquidar, de forma ordenada y en un plazo de 15 años, una cartera formada en un 80% por préstamos y en un 20% por inmuebles, por la que pagó 50.781 millones de euros. Alcanzado su primer tercio de vida, la ocasión se presta para realizar un primer balance de los logros alcanzados por la compañía



¿Qué valoración hace de estos primeros cinco años de vida de Sareb?

Estos primeros años de vida de Sareb han sido fundamentales para consolidar la estructura operativa de la compañía y sentar las bases que nos ayudarán a cumplir el mandato que se nos encomendó. En este periodo hemos generado ingresos de casi 20.700 millones de euros, lo que nos ha permitido reducir nuestra cartera en más de 13.600 millones de euros, el 26,7%, y cancelar alrededor de 12.900 millones -el 25,4% del total- de la deuda avalada por el Estado que emitimos para adquirir los activos.

Esto ha sido posible gracias a una gestión profesional que ha permitido a Sareb reducir en casi 3.000 el número de deudores de la compañía, gestionar más de 51.300 propuestas de promotores y vender casi 68.300 inmuebles en el mercado minorista.

Aunque es cierto que la creación de Sareb generó dudas, al producirse en un contexto de inestabilidad económica y de falta de confianza en el sistema bancario español, cinco años después nos hemos convertido en una referencia internacional no sólo para países que atraviesan dificultades similares, sino también para otras organizaciones internacionales de la misma naturaleza, que ven en Sareb un ejemplo de gestión eficiente y un mecanismo eficaz para sanear el balance de los bancos.



¿Cuál ha sido el papel de Sareb en la salida de la crisis?

La compañía ha contribuido a sanear el sistema financiero y a reactivar el mercado inmobiliario. La creación de Sareb no sólo ha permitido a las nueve entidades que transmitieron sus activos reducir el riesgo promotor de sus balances, sino que también ha permitido mejorar la confianza de los mercados de capitales en la banca española, lo que ha derivado en una reducción de sus costes de financiación y en la reactivación del crédito.

Desde la perspectiva del sector inmobiliario, la dificultad para acceder al crédito y la incertidumbre e imposibilidad de tener referencias de precio sobre segmentos de la actividad como el suelo llevaron al sector a una situación de parálisis en la que prácticamente no había operaciones.

La aportación de Sareb ha ayudado también en este sentido a dinamizar el mercado inmobiliario. Durante nuestro primer verano como compañía operativa, en agosto de 2013, cerramos nuestra primera gran operación institucional, lo que abrió el mercado al marcar un suelo en los precios, y permitió tanto a Sareb como a diferentes entidades vender progresivamente sus carteras de activos inmobiliarios y financieros. De ahí en adelante, entre 2013 y 2015, la inversión extranjera en actividades de construcción e inmobiliarias en España aumentó más de un 300%.

Nuestra actividad también ha tenido impacto relevante sobre la economía en general. Así, entre 2013 y 2017 Sareb ha aportado 23.248 millones de euros al Producto Interior Bruto (PIB), equivalente al 0,42% de la riqueza nacional acumulada durante el periodo, de acuerdo con el Informe de Impacto Socioeconómico elaborado por la consultora EY.

Además, en estos cinco años también hemos contribuido, en la medida de nuestras posibilidades, a paliar las necesidades de vivienda de colectivos en riesgo de exclusión. Cabe resaltar que hemos puesto a disposición de las autoridades un parque de 4.000 activos para alquiler social, de los que a día de hoy ya hemos comprometido 2.360 gracias a convenios con 10 comunidades autónomas y seis ayuntamientos.



¿Cuáles son los elementos diferenciales con los que cuenta Sareb para llevar a cabo el cumplimiento de su mandato?

“Más allá de cumplir con nuestro mandato, queremos contribuir a dejar una huella positiva en el sector una vez concluya nuestra misión, en 2027. Una huella de profesionalidad, rigor e innovación”

Sareb se ha caracterizado desde su origen por una gestión profesional y rigurosa que pone la innovación en el centro de su estrategia. Más allá de cumplir con nuestro mandato, queremos contribuir a dejar una huella positiva en el sector una vez concluya nuestra misión, en 2027. Una huella de profesionalidad, rigor e innovación.

Comenzamos por impulsar el *servicing* en España, determinante en la transformación del sector, con la adjudicación en 2015 de nuestra cartera a cuatro compañías especializadas en la gestión y comercialización de activos inmobiliarios y financieros –Altamira Asset Management, Haya Real Estate, Servihabitat y Solvia–.

La gestión de préstamos es otro de los elementos diferenciales de nuestra actividad. Con una cartera total de activos financieros que hoy representa casi el 70% del total, trabajamos continuamente para mejorar su gestión y buscar soluciones innovadoras que fomenten la colaboración con los promotores, de modo que estos puedan reducir sus deudas con Sareb y continuar con su actividad.

Pero también hemos buscado otras vías paralelas para acelerar la desinversión de este tipo de activos. En esta línea, Sareb ha creado un canal online de venta de préstamos a través del que ha realizado operaciones por valor de 35 millones de euros en 2017, y que ha contribuido a impulsar el dinamismo de este mercado y mejorar su transparencia. Esto es especialmente relevante si tenemos en cuenta la problemática en Europa, donde la banca acumula préstamos impagados por cerca de un billón de euros.

Ya en 2018, hemos lanzado además en nuestra web un canal de subastas para dar visibilidad a los inmuebles que figuran como garantías de nuestros préstamos, y que son subastados judicialmente.

En este tiempo, hemos buscado también nuevas soluciones dinámicas para dotar de mayor valor a los inmuebles. A día de hoy hemos aprobado la construcción de más de 5.200 viviendas mediante el desarrollo de promociones en suelos de nuestra propiedad y la finalización de obras que estaban paradas. Todo ello en colaboración con el sector promotor.

Por último, cabe resaltar la creación de una socimi, Témproe Properties, que nos ha permitido acelerar el ritmo desinversor y aumentar la oferta de viviendas en alquiler en el mercado, un segmento cada vez más demandado por la Sociedad.

Esto son solo unos ejemplos de nuestra contribución, pero la innovación y profesionalidad están también presentes en nuestra forma de trabajar. La tarea que se nos ha encargado requiere de un equipo de profesionales capaz de adaptarse continuamente al cambio y la flexibilidad que nos exige llevar nuestro cometido a término en un plazo de tiempo determinado.



Para terminar, ¿qué cabe esperar de Sareb en adelante? ¿Cuál será la evolución de la compañía durante los próximos años?

Sareb tiene todavía por delante un gran desafío. En los próximos diez años tenemos que ser capaces de cumplir nuestro mandato de desinversión y saldar la deuda contraída.

Para ello, debemos intensificar nuestro ritmo de desinversión, no solo potenciando nuestra actividad comercial desde la perspectiva del negocio inmobiliario, sino también desarrollando nuevas fórmulas que contribuyan a aumentar el valor de nuestra cartera. En este sentido la innovación seguirá jugando un papel protagonista.

Nuestro compromiso e implicación son totales. Estamos en el camino y agradecemos a nuestros accionistas, clientes y a la Sociedad la confianza depositada en Sareb a lo largo de sus primeros cinco años de vida.

03

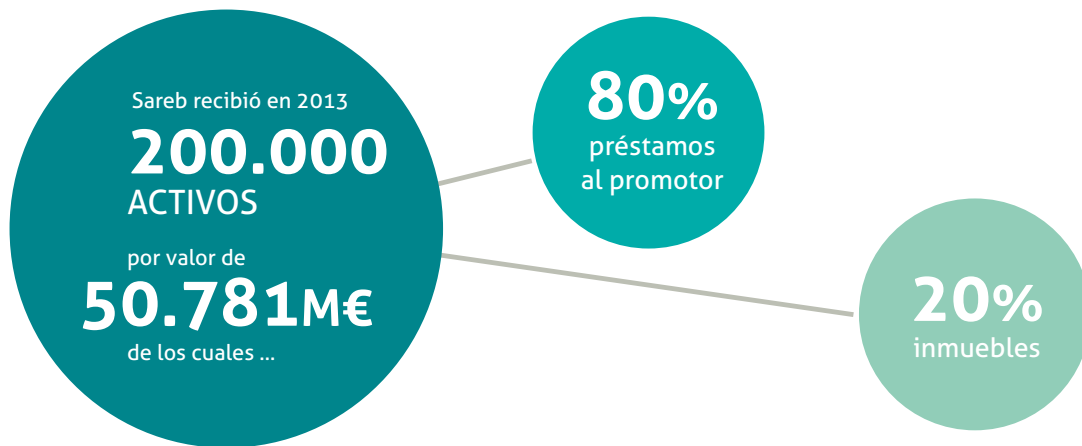
¿QUE ES SAREB?



Un instrumento clave para la recuperación del sector financiero e inmobiliario español

Sareb se constituye en noviembre de 2012 como parte de las condiciones contempladas en el 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 en un período de 15 años, hasta noviembre de 2027.



Misión

Desinvertir los activos en un plazo máximo de 15 años, 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



HECHOS DESTACADOS: un recorrido por los 5 primeros años de Sareb



2012

NOVIEMBRE

- Constitución de Sareb.

DICIEMBRE

- Primera suscripción de deuda subordinada.
- Recepción de activos de BFA-Bankia, Catalunya Banc (CX), Banco de Valencia, Novagalicia Banco y Banco Gallego.

2012

2013

FEBRERO

- Segunda suscripción de deuda subordinada: Sareb completa sus recursos propios con 4.800 millones de euros (1.200 M€ en capital y 3.600 M€ en deuda subordinada).
- Recepción de los activos de Liberbank, Caja 3, CEISS y BMN.

MAYO

- Aprobación del Código de Conducta de Sareb.

AGOSTO

- Cierre de la primera operación institucional con la adjudicación de la cartera 'Bull' al fondo de capital riesgo H.I.G. Capital.

OCTUBRE

- Creación de un parque de 4.000 viviendas para fines sociales.

2014

2014

MARZO

- Se anuncia un saneamiento de 259 M€ en la cartera de préstamos.

JULIO

- Firma del primer convenio de cesión de vivienda social.

DICIEMBRE

- Se adjudica la gestión de los activos a cuatro gestores inmobiliarios o *servicers*: Altamira, Haya Real Estate, Servihabitat y Solvia.

2015

MARZO

- Nuevo saneamiento de la cartera de préstamos por valor de 719 M€.
- Lanzamiento de la nueva web corporativa de Sareb, que muestra todos los inmuebles en comercialización de la compañía.

OCTUBRE

- Se publica la Circular del Banco de España que establece los criterios para la valoración de los activos de Sareb.

NOVIEMBRE

- Por primera vez, Sareb anuncia la promoción de suelos de su propiedad.

2015

2016

MARZO

- Se realiza un saneamiento adicional de la cartera de Sareb con 2.044 M€ en provisiones*.

ABRIL

- Concluye la migración de información de la cartera de activos adjudicada a cada uno de los cuatro *servicers*: (*Altamira, Haya Real Estate, Servihabitat y Solvia*).

MAYO

- La compañía aprueba la conversión en capital de 2.170 M€ de deuda subordinada para afrontar saneamientos en la cartera.

SEPTIEMBRE

- Sareb se alía con promotores del sector inmobiliario para desarrollar un total de 19 suelos de uso residencial en régimen de coinversión y permutas.

DICIEMBRE

- Los cambios efectuados en la normativa contable permiten a Sareb reflejar los deterioros contra el patrimonio, en lugar de cargarlos contra los resultados.
- Cierre de la mayor operación institucional, la venta de la cartera 'Eloise', con valor nominal de 553 M€.

2017

2017

ABRIL

- Creación del área de Desarrollo, Promoción e Inversión (DPI) para potenciar el valor de su cartera y aumentar su rentabilidad.

MAYO

- Se anuncia la creación de *Témpore Properties*, una socimi a la que se dotará de una selección de activos residenciales para el alquiler.

JUNIO

- Lanzamiento del canal de venta de préstamos online.

NOVIEMBRE

- Sareb vende el préstamo hipotecario garantizado con el edificio *InTempo*, ubicado en Benidorm.
- *Témpore Properties* inicia su actividad con una cartera de 1.554 activos traspasados por Sareb por un valor de 175 M€.

DICIEMBRE

- Sareb, primera entidad con capital público certificada por AENOR en Compliance Penal y Antisoborno.
- Se vende la cartera 'Tambo', un portfolio de NPL con importe nominal de 150 millones de euros.
- Se adjudica la mayor operación institucional del año, la cartera 'Inés', con préstamos NPL con valor nominal de 375 millones de euros.
- Récord en venta de activos inmobiliarios, con un total de 18.925 unidades, el 86% residencial.

*Non Performing Loans, en sus siglas en inglés, En español, préstamos impagados.

*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 2.171 M€ de la deuda subordinada de la Compañía.

Una referencia internacional: más allá de Europa

Desde su creación, el modelo empresarial de Sareb se ha convertido en un ejemplo a seguir para otros países que buscan fórmulas similares a la aplicada en España para sanear sus sistemas financieros

Desde su nacimiento, la compañía ha mantenido fluidas relaciones internacionales, no solo con inversores, sino también con instituciones homólogas, representantes públicos y variados organismos. Durante 2017, miembros de Sareb se han reunido con representantes del BAMC³, la gestora de activos bancarios de Eslovenia y otras instituciones eslovenas, para compartir experiencias y analizar las perspectivas de futuro a las que se enfrentan ambas entidades.

Este interés por la actividad de Sareb ha trascendido en 2017 también a países como Vietnam, cuyos representantes del Banco Estatal⁴ se desplazaron a la sede de Sareb para conocer de primera mano el modelo de la compañía y otras cuestiones relativas a la estructura del capital, la tipología de los activos que posee o las nuevas vías alternativas de creación de valor que explora en la actualidad para cumplir con su mandato de desinversión.



³ Slovenia's Bank Asset Management Company (BAMC)

⁴ Vietnam cuenta ya con un banco malo que aglutina el 50% de los *non performing loans* (NPL) de su economía.

1. Las compañías nacionales de gestión de activos en Europa

- 1 SUECIA**
Retriva and Securum
- Creación: 1992
 - Perímetro: Activos inmobiliarios
 - Valor nominal: 5.800 M€

- 5 REINO UNIDO**
UKAR
- Creación: 2008
 - Perímetro: Hipotecas
 - Valor nominal: £25.000 M

- 8 ESPAÑA**
Sareb
- Creación: 2012
 - Perímetro: 80% préstamos promotor y 20% activos inmobiliarios
 - Valor nominal: 107.000 M€

- 2 ALEMANIA**
FMS
- Creación: 2006
 - Perímetro: Todo tipo
 - Valor nominal: 70.000 M€

- 6 IRLANDA**
NAMA
- Creación: 2009
 - Perímetro: CRE, suelo y desarrollos inmobiliarios
 - Valor nominal: 74.000 M€

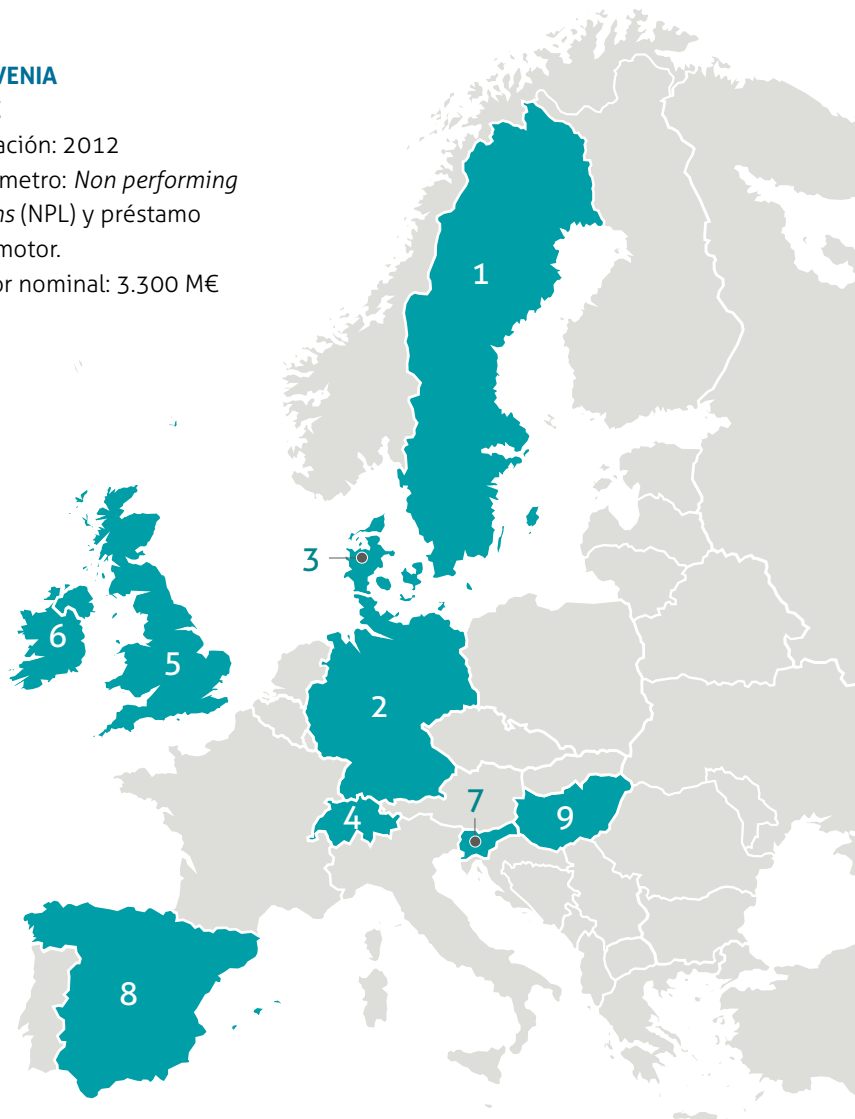
- 9 HUNGRÍA**
MARK
- Creación: 2015
 - Perímetro: Inmobiliario
 - Valor nominal: \$362 M

- EAA (DUSSELDORF)**
- Creación: 2009
 - Perímetro: Activos estructurados
 - Valor nominal: 75.500 M€

- 7 ESLOVENIA**
BAMC
- Creación: 2012
 - Perímetro: *Non performing loans* (NPL) y préstamo promotor.
 - Valor nominal: 3.300 M€

- 3 DINAMARCA**
Compañía de Estabilidad Financiera
- Creación: 2008
 - Perímetro: Préstamo promotor
 - Valor nominal: 2.280 M€

- 4 SUIZA**
SNB StabFun
- Creación: 2008
 - Perímetro: Hipotecas *subprime*, CREE y préstamos titulizados
 - Valor nominal: 30.000 M€





¿Qué dicen de Sareb?

La Comisión Europea (CE) se ha referido en ocasiones al importante papel de Sareb en la resolución de la crisis financiera en España, gracias a su rápida creación y puesta en marcha, que ha contribuido a la recuperación y reactivación del mercado inmobiliario⁵.

También los avances en la desinversión y el pago de la deuda gracias a un “enfoque efectivo de la gestión”, así como la minimización de los impactos negativos del saneamiento bancario

“en la economía, el mercado inmobiliario y el sector bancario” han sido cuestiones reconocidas por instituciones como el Fondo Monetario Internacional (FMI)⁶ y la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS)⁷, respectivamente.

En su novena visita de supervisión a España, la Comisión Europea y el Banco Central Europeo han instado a Sareb a implantar medidas adicionales en su gestión tras los resultados financieros negativos obtenidos⁸.

En la actualidad, Sareb participa activamente, junto a otras sociedades de gestión de activos europeas, en los grupos de trabajo para definir los criterios comunes que deberán tener las futuras sociedades de gestión de activos que se creen en la eurozona –con base en los acuerdos alcanzados durante el Consejo de Asuntos Económicos y Financieros de la UE–. Esto es, desde la tipología de los activos a incluir en el perímetro a transferir hasta la configuración de la estructura de capital más adecuada y los criterios de buen gobierno que deben regir este tipo de sociedades.



⁵ Evaluation of the Financial Sector Assistance Program. Spain 2012-2014 y What makes a good 'bad bank'? The Irish, Spanish and German Experience.

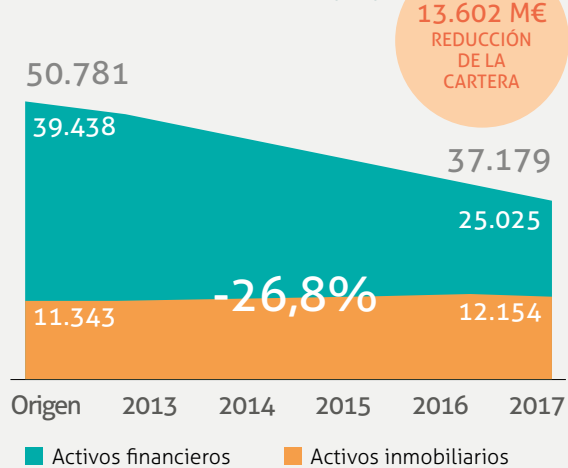
⁶ Spain. Financial Sector Assessment Program. September 2017

⁷ Resolving non-performing loans in Europe. July 2017

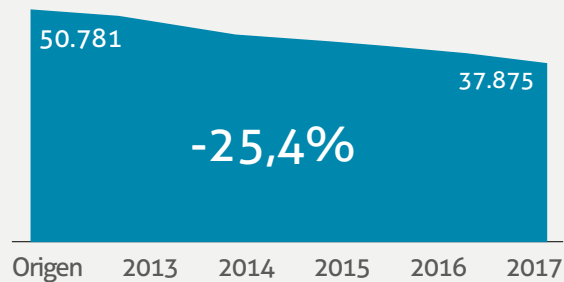
⁸ Statement by the staff of the European Commission and the European Central Bank following the ninth post-programme surveillance visit to Spain.

Balance 2012–2017

EVOLUCIÓN DE LA CARTERA (M€)⁹



CANCELACIÓN DE DEUDA (M€)¹⁰



2.780M€

PAGO DE INTERESES A LAS ENTIDADES CEDENTES

68.278

INMUEBLES VENDIDOS



51.361

PROPUESTAS FINANCIERAS GESTIONADAS

5.209

VIVIENDAS ENCONSTRUCCIÓN



4.000

VIVIENDAS SOCIALES

Convenios



10

COMUNIDADES AUTÓNOMAS



6

AYUNTAMIENTOS



2.360

VIVIENDAS COMPROMETIDAS

20.697M€
INGRESOS



12.906M€

DEUDA AMORTIZADA¹¹

⁹ No incluye amortizaciones acumuladas ni deterioro.

¹⁰ Incluye una amortización de 889 M€. que se llevará a cabo en 2018 con cargo a 2017 y 604,8M€ cancelados en febrero de 2018 con cargo al ejercicio 2017.

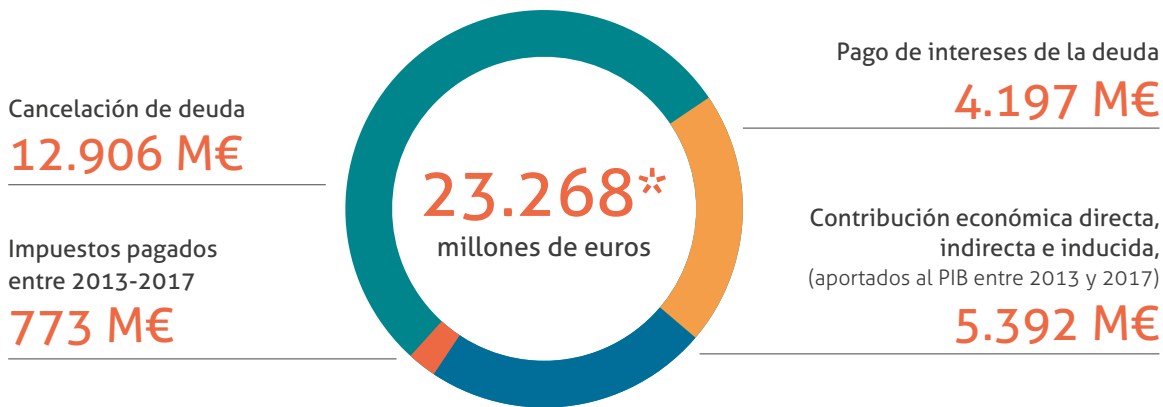
¹¹ Toma en consideración la deuda cancelada, la contribución económica directa, indirecta e inducida, los intereses de la deuda y el pago de impuestos.

Impacto socioeconómico de Sareb

En 2017 la consultora EY ha elaborado el 'Informe de Impacto Socioeconómico de Sareb', en el que describe el escenario previo y posterior a la creación de la compañía desde la perspectiva de la evolución de determinados indicadores macroeconómicos e identifica los principales impactos socioeconómicos derivados de su actividad durante el periodo 2013-2017.

Entre los principales impactos que señala el Informe, destaca la contribución a la economía en esos cinco años, en los que ha aportado al Producto Interior Bruto (PIB) español 23.268 millones de euros, lo que equivale al 0,43% de la riqueza nacional acumulada para el periodo 2013-2017. Esa cifra se compone de las magnitudes que pueden observarse a continuación, que resultan de la actividad de la compañía durante los ejercicios analizados:

2. Contribución de Sareb a la economía española entre 2013 y 2017:



* Dato obtenido con las cifras definitivas de cierre del ejercicio 2017 que actualiza los 23.248 M€ de contribución de Sareb a la economía española entre 2013 y 2017 calculados por EY con previsiones de cierre del año 2017.

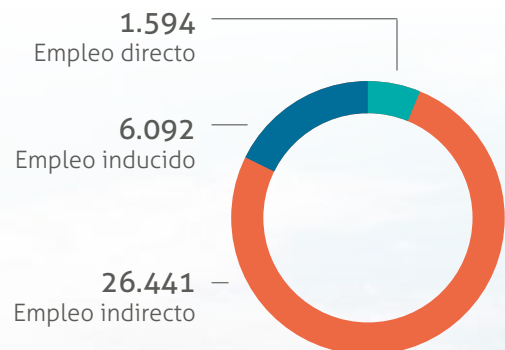
Empleo y vivienda social:

En el Informe, EY estima que con su actividad Sareb ha favorecido la generación de 34.127 empleos de forma directa, indirecta e inducida en España en el periodo analizado.



34.127
puestos de trabajo creados de forma directa, indirecta e inducida en los 5 años

3. Contribución al empleo



En paralelo a su actividad desinversora, Sareb desarrolla actividades de responsabilidad social corporativa y ha mostrado su compromiso y contribución para paliar el problema de la vivienda social en España. Desde su nacimiento, Sareb ha firmado convenios de cesión de vivienda social con 10 comunidades autónomas y seis ayuntamientos, con los que ya se han comprometido 2.360 viviendas, de las que a día de hoy se pueden beneficiar 5.900 personas¹².



4.000¹² viviendas destinadas a fines sociales (2.360 de ellas ya comprometidas)



5.900¹³ personas ya se pueden beneficiar de estos programas de vivienda social

Convenios de cesión de vivienda social



10

COMUNIDADES AUTÓNOMAS



6

AYUNTAMIENTOS



¹² Estimación a partir del tamaño medio de los hogares según el INE (2,5 personas en 2016) (se consideran viviendas comprometidas)

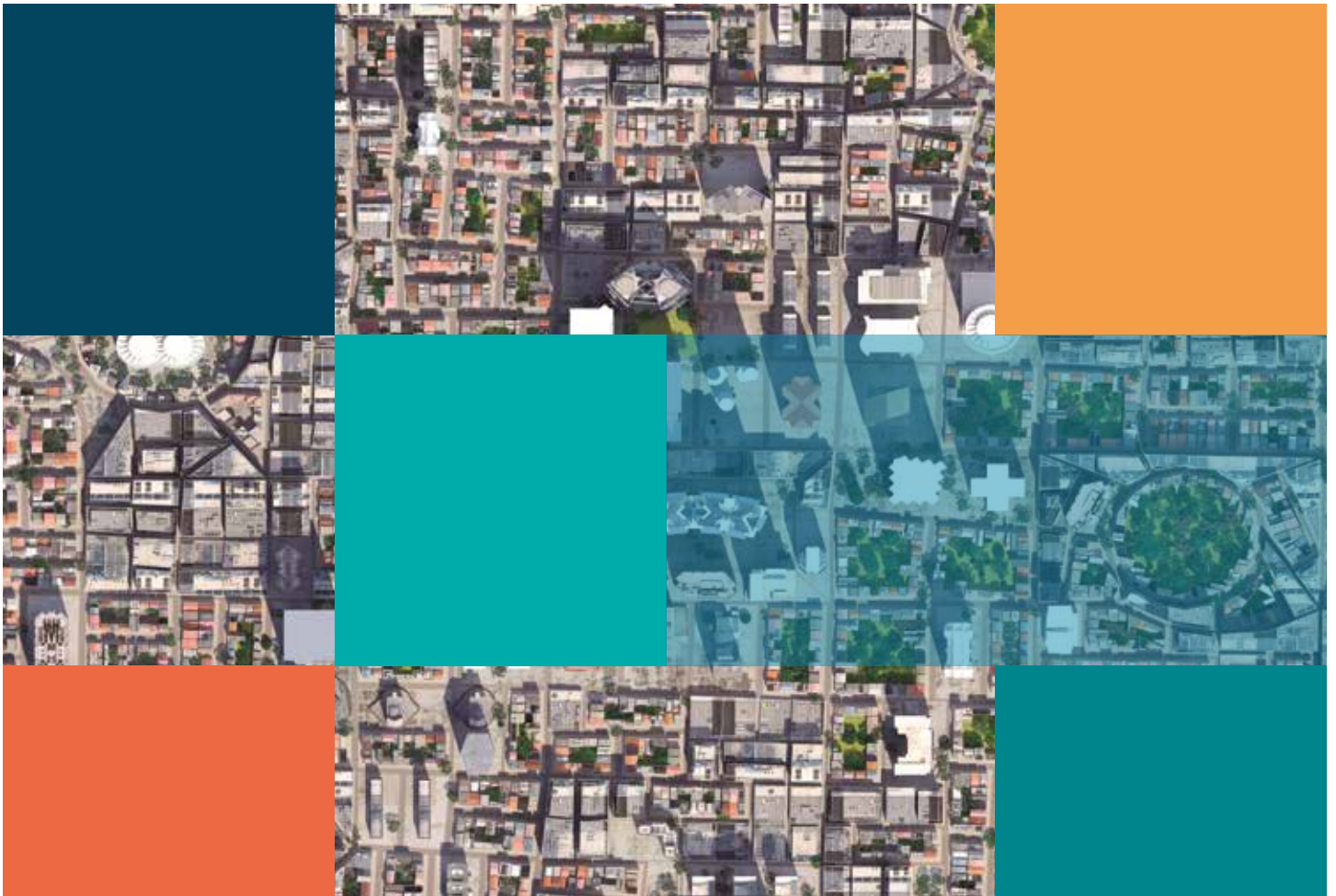
¹³ Fuente: Sareb



Más información sobre el Informe de impacto socioeconómico de Sareb (2013-2017) en www.sareb.es/es_ES/conoce-sareb/nuestra-contribucion



04 SAREB EN 2017

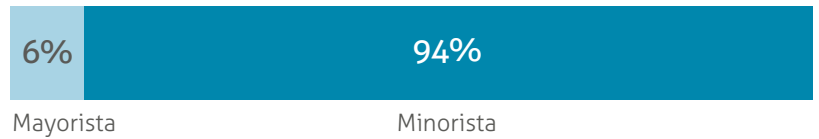


Principales magnitudes del año

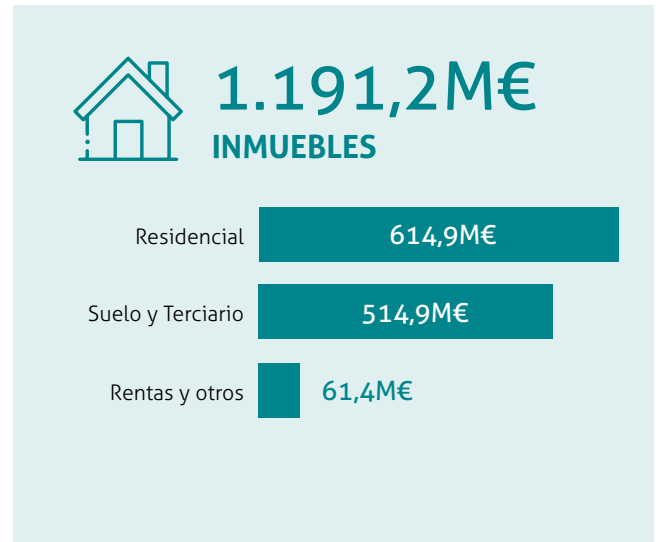
Avanzando en el cumplimiento del mandato



POR CANAL

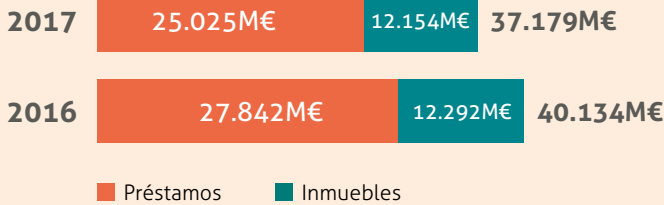


POR TIPO DE ACTIVO



CARTERA DE ACTIVOS

-7,3%



■ Préstamos ■ Inmuebles

SALDO DEUDA VIVA

-7,5%



GESTIÓN Y VENTA DE PRÉSTAMOS



+25%

+13.124
PROPUESTAS
GESTIONADAS



-4%

14.575
NÚMEROS DE
DEUDORES

GESTIÓN Y VENTA DE INMUEBLES

2013 9.000

2014 15.000

2015 11.200

2016 14.000

2017 18.925



RECORD



18.925
INMUEBLES VENDIDOS

UDS. PROPIAS
10.864

UDS. ACUERDOS
CON PROMOTORES
8.061

PROMOCIÓN INMOBILIARIA



5.209
NUEVAS VIVIENDAS

TERMINADAS
1.458

APROBADAS
3.751

Nuestra contribución a la agenda global

La naturaleza singular de Sareb, y su papel en la contribución a la recuperación del sector financiero e inmobiliario español, tiene también trascendencia con relación al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, aprobados por la Asamblea General de las Naciones Unidas

en 2015. Así, en 2017, y como primer paso a evaluar la contribución de Sareb a la Agenda Global, la compañía ha identificado los objetivos y metas asociadas sobre las que su actividad tiene un mayor impacto directo, sin menoscabo otros impactos de naturaleza indirecta.



Metas



8.2. Lograr niveles más elevados de productividad económica mediante la diversificación, la modernización tecnológica y la innovación, entre otras cosas centrándose en los sectores con gran valor añadido y un uso intensivo de la mano de obra.

8.3. Promover políticas orientadas al desarrollo que apoyen las actividades productivas, la creación de puestos de trabajo decentes, el emprendimiento, la creatividad y la innovación, y fomentar la formalización y el crecimiento de las microempresas y las pequeñas y medianas empresas, incluso mediante el acceso a servicios financieros.

8.10. Fortalecer la capacidad de las instituciones financieras nacionales para fomentar y ampliar el acceso a los servicios bancarios, financieros y de seguros para todos.



11.1. De aquí a 2030, asegurar el acceso de todas las personas a viviendas y servicios básicos adecuados, seguros y asequibles y mejorar los barrios marginales.



17.13. Aumentar la estabilidad macroeconómica mundial, incluso mediante la coordinación y coherencia de las políticas. [Cuestiones sistémicas: Coherencia normativa e institucional]

17.17 Fomentar y promover la constitución de alianzas eficaces en las esferas pública, público-privada y de la sociedad civil, aprovechando la experiencia y las estrategias de obtención de recursos de las alianzas. [Alianzas entre múltiples interesados]



16.6. Crear a todos los niveles instituciones eficaces y transparentes que rindan cuentas.

05

EL MODELO DE NEGOCIO

EVOLUCIÓN DEL BALANCE



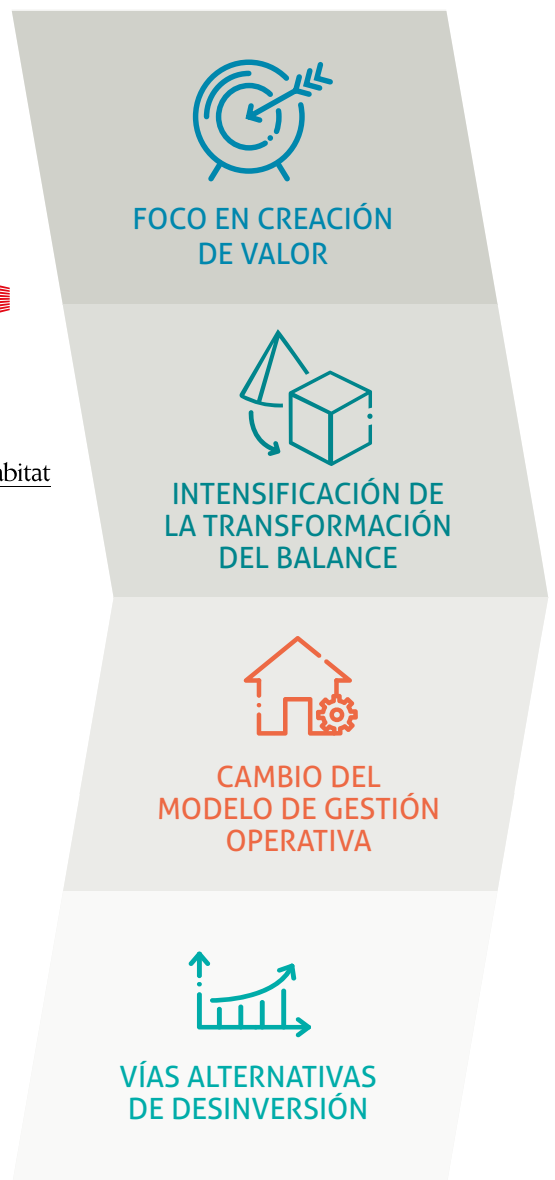
ALTAMIRA



Servihabitat

Solvía

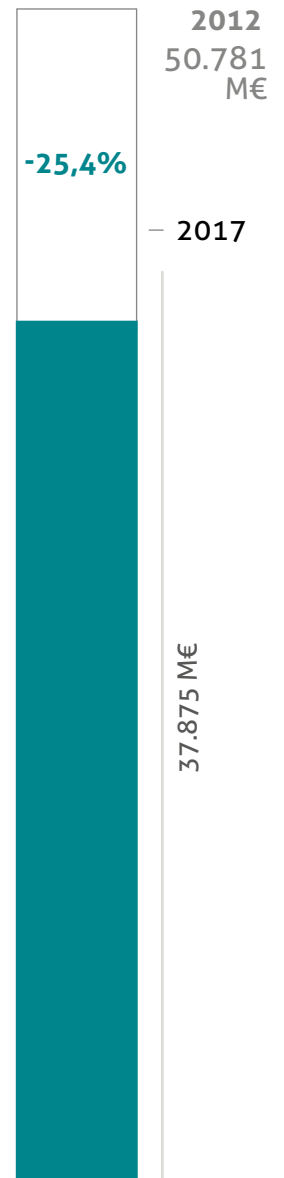
PRIORIDADES ESTRATÉGICAS PLAN ESTRATÉGICO 2018-2027



MODELO DE DESINVERSIÓN



CANCELACIÓN DE DEUDA SENIOR



06

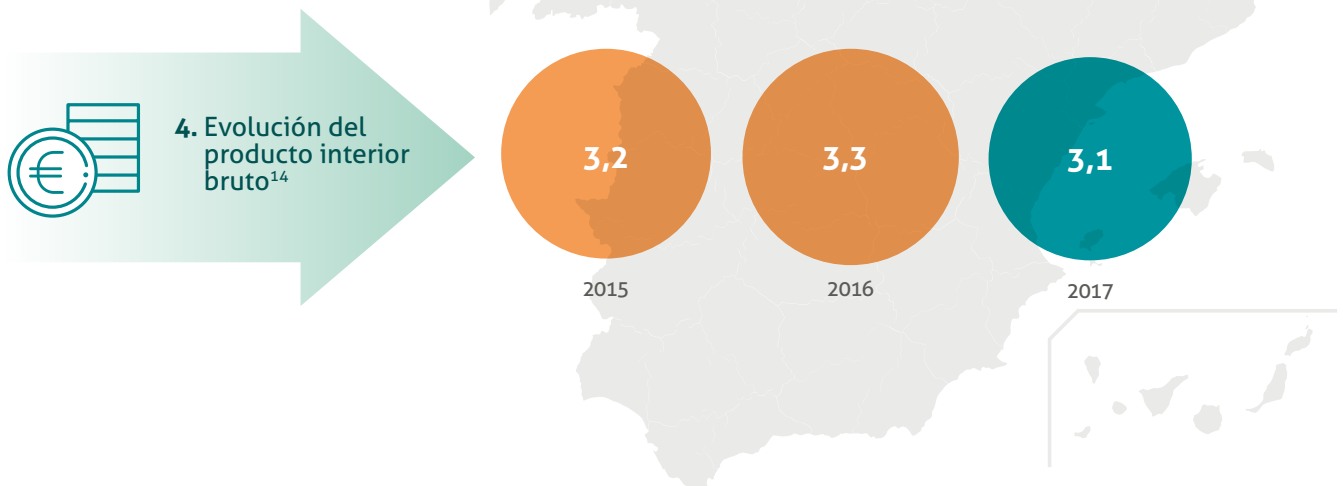
EL ENTORNO DE SAREB



Evolución del contexto económico

El año 2017 ha estado marcado por una recuperación generalizada del mercado residencial, con más de 530.000 viviendas vendidas en todo el territorio nacional

Durante el año 2017, la economía española ha mostrado un comportamiento positivo, con un crecimiento del PIB del 3,1%, gracias en gran medida a una mayor contribución del consumo como consecuencia de la mejora de la confianza de los consumidores respecto a la generación de empleo y al acceso a la financiación.



El mercado residencial

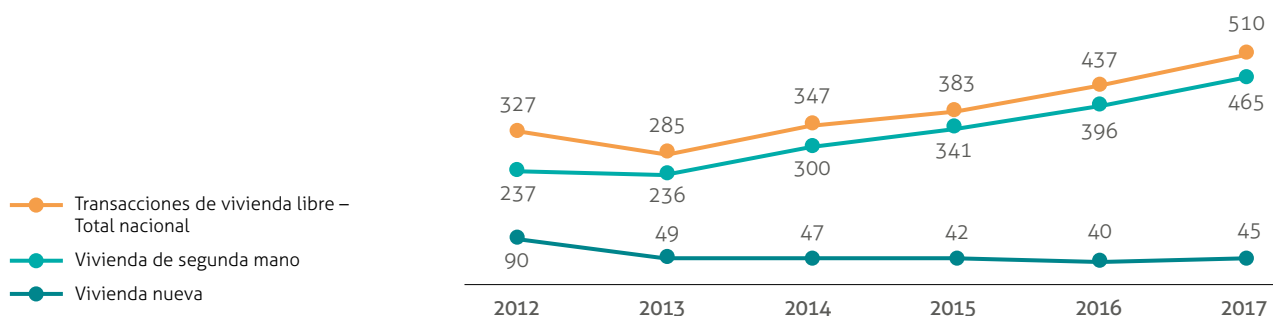
Vivienda

El mercado residencial se ha recuperado con fuerza a lo largo de los últimos años, especialmente desde 2016, alcanzando en 2017 un volumen de transacciones próximo al de 2008, con un total de 532.367 viviendas vendidas, un 16,3% más respecto al año anterior.

En este sentido, la venta de vivienda nueva ha registrado un crecimiento positivo, si bien el mayor volumen de ventas se corresponde principalmente con producto de segunda mano.

¹⁴ Fuente: Banco de España

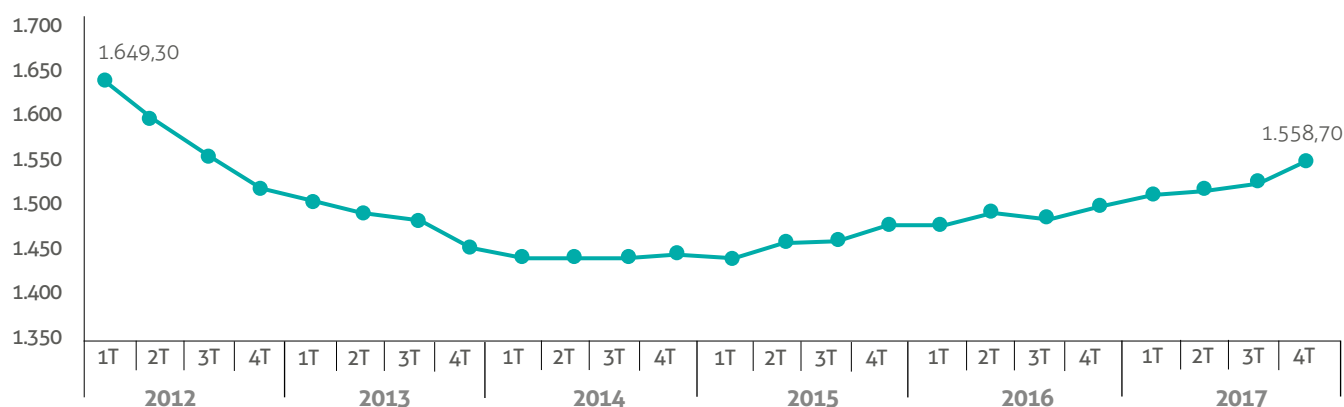
5. Transacciones de vivienda libre – Total nacional, vivienda nueva y de segunda mano (miles de uds)¹⁵



Por comunidades autónomas, Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana y Comunidad de Madrid continúan siendo las que registran un mayor número de transacciones, ya que han concentrado el 64,3% de viviendas vendidas en el año. Estas cuatro comunidades autónomas han experimentado en su conjunto un crecimiento medio de ventas del 16,62% respecto a 2016.

El precio de la vivienda se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años de recuperación, con variaciones trimestrales positivas desde el cuarto trimestre de 2016 y un alza del 2,4% durante este último ejercicio.

6. Vivienda libre (valor tasado (€/m²))¹⁵

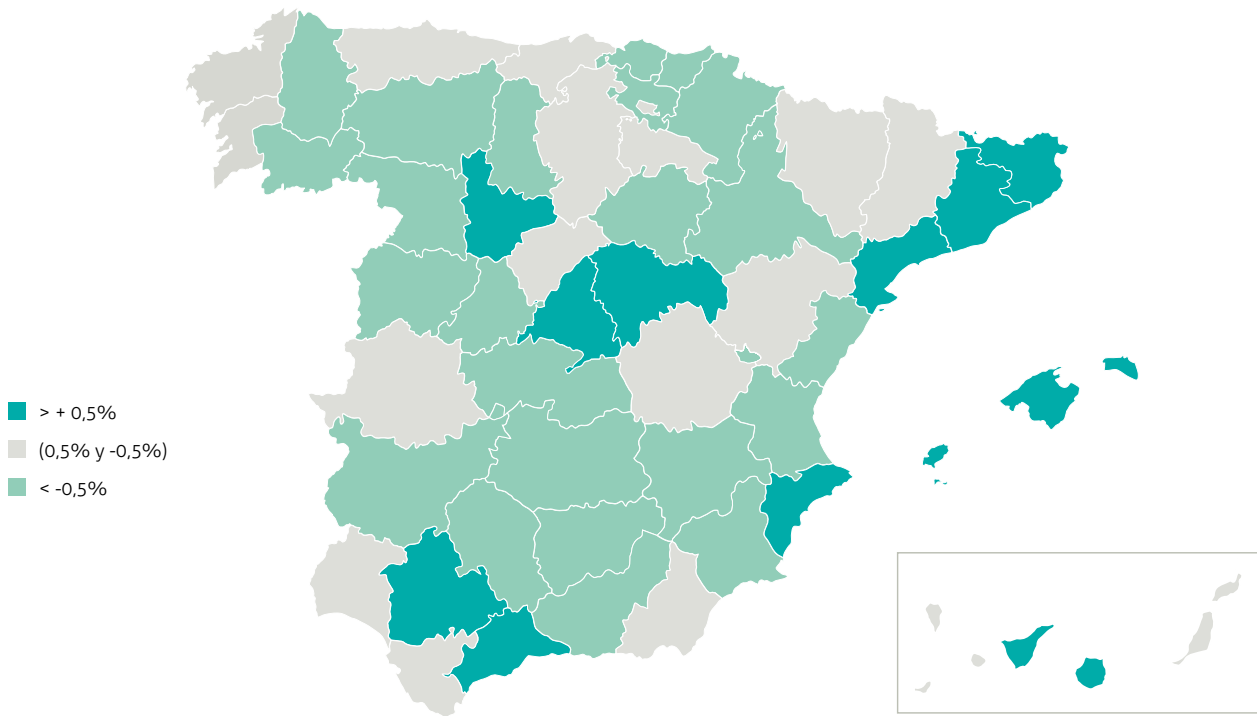


Cataluña y Madrid son las comunidades autónomas que han experimentado un crecimiento superior del precio respecto a la media del 5% nacional.

No obstante, la evolución de precios se muestra desigual en las diferentes provincias españolas, como puede observarse en el siguiente mapa.

¹⁵ Fuente: Ministerio de Fomento

7. Evolución del valor tasado medio de la vivienda libre entre 2016 y 2017¹⁶

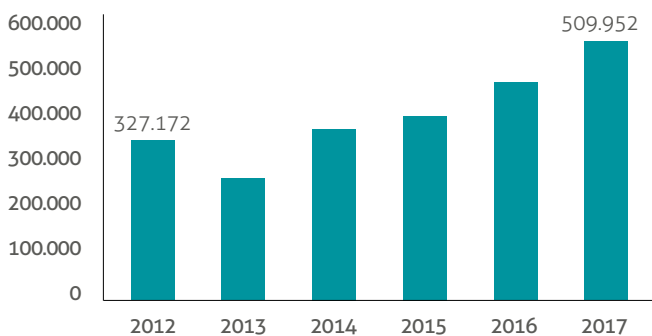


Suelo

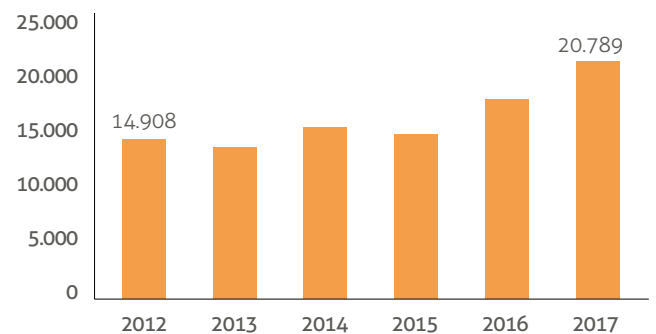
En términos de ventas y evolución de los precios, el mercado de suelo ha experimentado un comportamiento similar al residencial, con una evolución positiva del número de transacciones, si bien se observa un ritmo menos acelerado. Así, en 2017 las transacciones de suelo han ascendido a 20.789 unidades, un 19,5% más que en 2016.

8. Transacciones vivienda y suelo¹⁶

Nº Ventas totales: vivienda libre

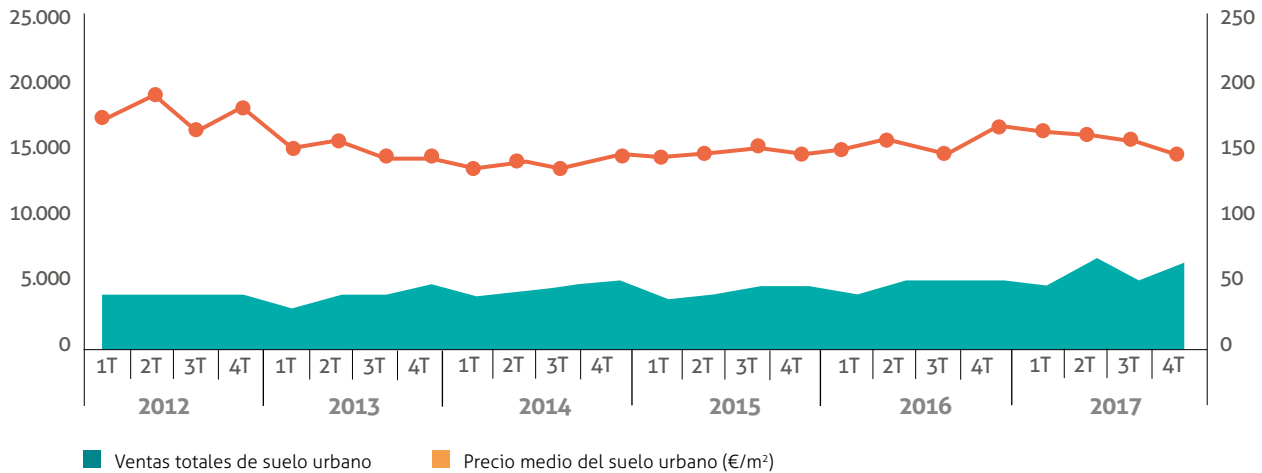


Nº Ventas totales: suelo urbano



¹⁶ Fuente: Ministerio de Fomento

9. Suelo urbano (Precio / Transacciones)¹⁷



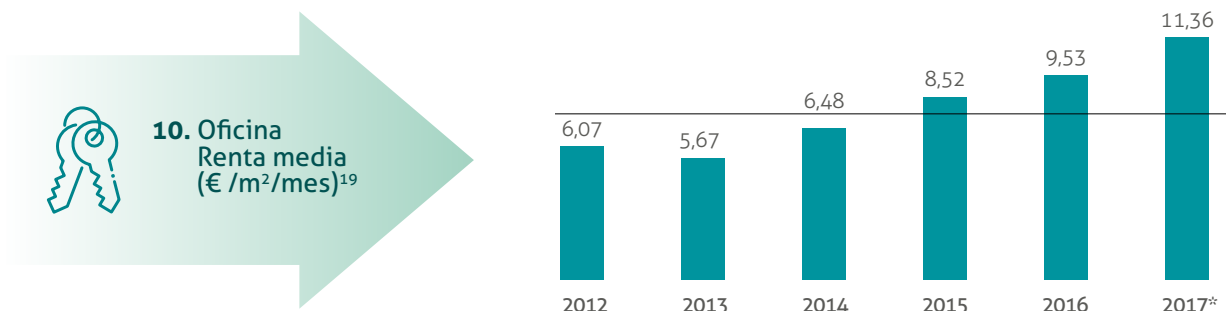
El mercado no residencial¹⁸

El mercado inmobiliario no residencial está compuesto principalmente por oficinas, naves industriales y logísticas, centros comerciales, locales comerciales y hoteles.

En términos generales, la mejora de las cifras de la economía española ha favorecido los resultados en todas las tipologías de producto, como puede observarse en los siguientes apartados por tipo de activo.

Oficinas

El sector de las oficinas ha sido uno de los más perjudicados por la crisis inmobiliaria, si bien se observa una ligera recuperación –con relación a la evolución de la renta media mensual– desde el año 2015.



¹⁷ Fuente: Ministerio de Fomento

¹⁸ La fuente utilizada para el siguiente análisis son los informes de los departamentos de estudio de consultoras especializadas en cada tipología de producto.

¹⁹ Fuente: Anuario Estadístico del Mercado Inmobiliario Español – RR de Acuña & Asociados

Las ciudades que concentran el mayor volumen de operaciones de inversión y de alquiler en oficinas continúan siendo Madrid y Barcelona

Las ciudades que concentran el mayor volumen de operaciones de inversión y de alquiler en oficinas continúan siendo Madrid y Barcelona.

En Barcelona, las rentas continúan con una tendencia alcista, principalmente en las zonas prime, donde escasea la disponibilidad. Además, se observa un aumento de la inversión en espacios de *coworking*.

Locales y centros comerciales

A lo largo de 2017 el sector *retail* ha seguido manteniendo su atractivo para los inversores²⁰, y tanto el número de operaciones firmadas como el volumen de inversión han continuado al alza. Las rentas de alquiler han evolucionado de manera positiva principalmente en los ejes más importantes de las grandes ciudades como Madrid y Barcelona.

La mejora de las condiciones de financiación, el aumento del consumo y la confianza del consumidor en la economía nacional han hecho más atractivos los proyectos de inversión en centros comerciales. A corto y medio plazo, habrá que prestar una especial atención a la evolución y el auge del comercio electrónico, ya que su impacto será cada vez mayor sobre el comercio internacional.

El capital internacional sigue dominando el mercado de inversión, aunque el capital nacional está ganando presencia poco a poco gracias, en parte, a vehículos como las socimis.

Industrial y logístico

Durante el año 2017 el mercado industrial ha experimentado una evolución positiva, con unos niveles de contratación significativos en ciudades como Madrid, que ha duplicado la superficie contratada respecto al año anterior, lo que disminuye las tasas de disponibilidad de activos y provoca un desplazamiento del mercado a zonas secundarias.

En este ámbito el comercio electrónico continúa generando nuevas necesidades para adecuarse a la fuerte demanda y a la escasez de producto específico, y supone un nuevo atractivo para inversores nacionales e internacionales por sus posibilidades de crecimiento.

²⁰ En concreto, fondos de inversión, socimis, inversores privados y compañías de seguro.

07 EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO



Plan de Negocio: oportunidades en el horizonte

La revisión del Plan de Negocio se focaliza en la necesidad de maximizar el valor de la cartera y acelerar el proceso de desinversión

En virtud del mandato encomendado a Sareb, la compañía tiene la obligación anual de realizar la revisión y actualización de su Plan de Negocio, contemplando no solo la experiencia acumulada desde su constitución, sino también las circunstancias actuales del entorno y la evolución esperada del mercado inmobiliario, los tipos de interés o la regulación.

Ya en 2018, el Consejo de Administración de Sareb ha aprobado la actualización del Plan para el período de vida útil que le resta a la compañía, en línea con la necesidad de seguir explorando nuevas vías que contribuyan a maximizar el valor de su cartera y optimizar el modelo de gestión operativa, con el objetivo último de garantizar el repago íntegro de la deuda emitida con la garantía del Tesoro Público.





Foco en la creación de valor

El área de Desarrollo, Promoción e Inversión (DPI) –creada en el primer semestre de 2017–, tiene como objetivo impulsar aquellas actividades que presentan mayores oportunidades para la creación de valor, a medio y largo plazo. El Plan de Negocio concentra un mayor volumen de recursos para la promoción de nuevos desarrollos –fundamentalmente de carácter residencial– sobre suelos propios de Sareb y la finalización de obras en curso; así como nuevas inversiones en suelos para avanzar su estado urbanístico.

Esta línea de trabajo genera también nuevas vías de colaboración e impulsa la búsqueda de alianzas con promotores en el ámbito de la promoción inmobiliaria, lo que contribuye a aumentar las capacidades de Sareb.



Intensificación de la transformación del balance

La transformación del balance consiste en la conversión de los activos financieros –menos líquidos– en activos inmobiliarios, que gozan de una mayor liquidez para su desinversión.

En línea con las actualizaciones anteriores, el plan incide nuevamente en la necesidad de acelerar este proceso de transformación con el objetivo de que en 2021 el conjunto de activos inmobiliarios de la cartera de Sareb tenga un mayor peso relativo que los activos financieros.

Esto es especialmente relevante en aquellos casos en los que las empresas acreditadas han perdido parte de su actividad o no es posible establecer vías de colaboración para el recobro de la deuda pendiente. Todo ello teniendo en cuenta que Sareb prima en todo momento la búsqueda de soluciones consensuadas con los deudores de forma previa a la ejecución de las garantías de los préstamos. Es importante recordar que a pesar de que los inmuebles gozan de una mayor liquidez para la venta, tienen asociados también unos costes de mantenimiento más elevados.



Cambio del modelo de gestión operativa

Sareb se encuentra inmersa en la actualidad en el proceso de transformación de su modelo de gestión y en la búsqueda de alternativas que contribuyan a acelerar la desinversión, en un contexto de recuperación del sector.

No obstante, esta recuperación debe hacerse extensible también a regiones y municipios de menos población, donde la compañía posee un gran número de activos. La actualización del Plan de Negocio contempla fórmulas para impulsar las ventas en estas zonas geográficas con una fuerte concentración de activos, de forma que se contrarreste, además, la presión a la baja del precio de otros inmuebles como consecuencia de la aceleración de la competencia y de la aparición de nuevos actores en el mercado²¹.



Vías alternativas de desinversión

La creación de Témprore Properties abre un nuevo canal para Sareb en la desinversión ordenada de sus activos inmobiliarios, gracias al acuerdo marco previsto con la socimi para que ésta siga aumentando su cartera con producto residencial en los próximos años.

Por otro lado, el nuevo canal online de venta de préstamos supone una oportunidad para acelerar la desinversión de la cartera de *non performing loans* (NPL). Esta plataforma contribuye a dotar de transparencia al mercado de venta de este tipo de activos en Europa, cuyo sector bancario acumula préstamos impagados por más de un billón de euros.

²¹ Los grupos de promoción inmobiliaria se postulan como otro de los nuevos actores en el mercado. Este grupo aparece como consecuencia de reestructuraciones de empresas afectadas por la crisis y la consolidación de nuevos proyectos.

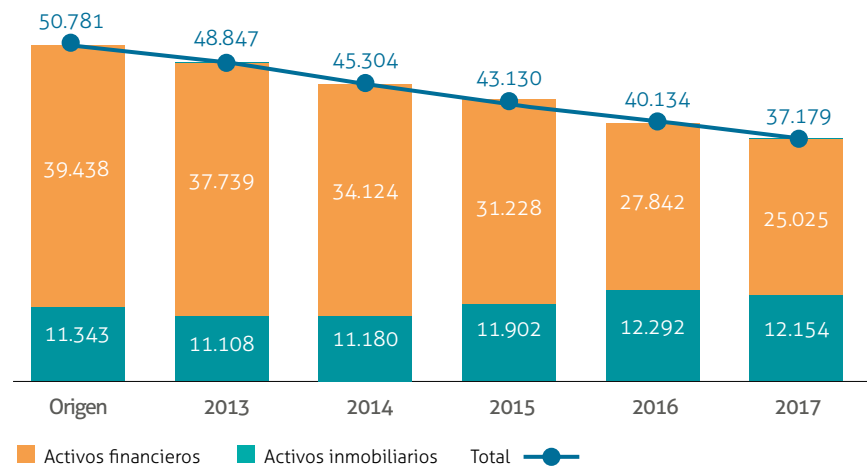


Desinversión de la cartera

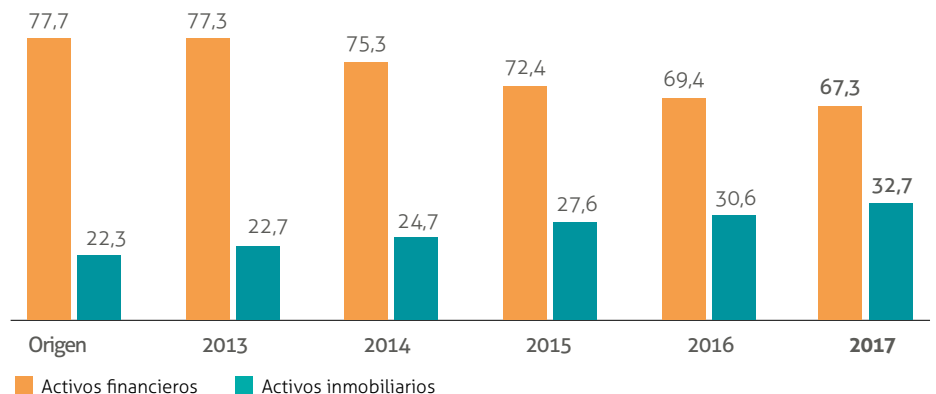
La cartera de activos de Sareb se ha reducido un 26,7% desde su origen

A cierre de 2017 la cartera de activos de Sareb se ha reducido hasta los 37.179 millones de euros –un 7,4% inferior respecto a diciembre de 2016– como consecuencia del avance de la compañía en su proceso desinversor. Si se compara con la cartera de origen, de 50.781 millones de euros, la reducción se eleva al 26,8%.

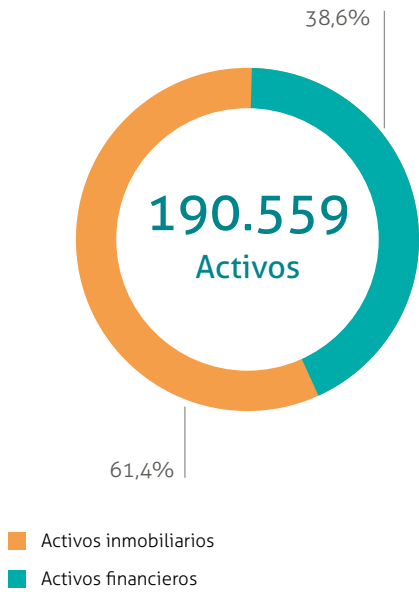
11. Evolución de la cartera (M€)



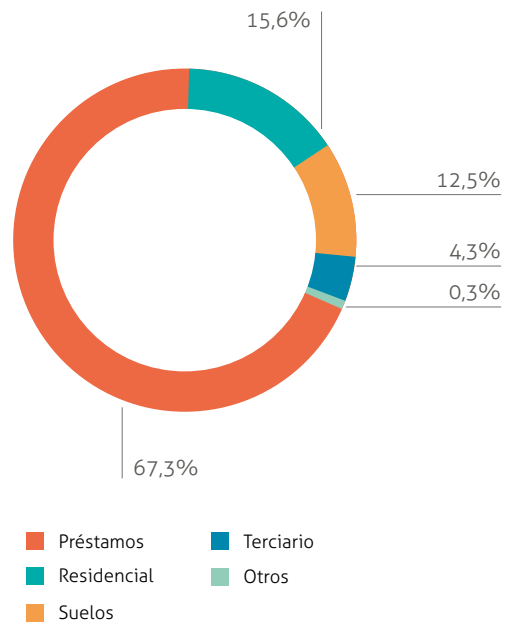
12. Composición de la cartera (% sobre M€)



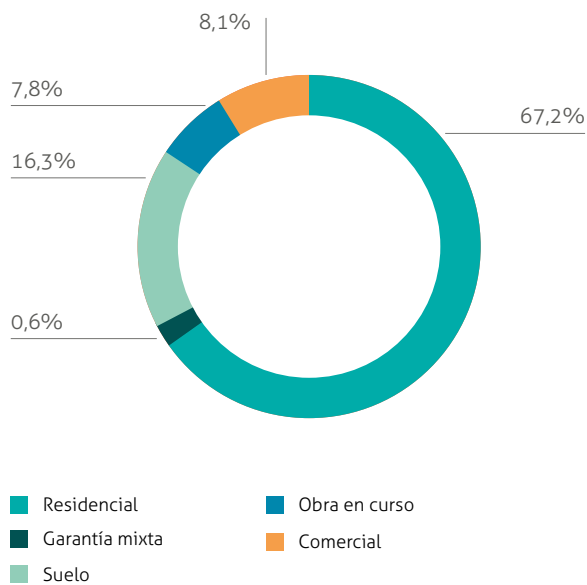
13. Cartera (número de activos)



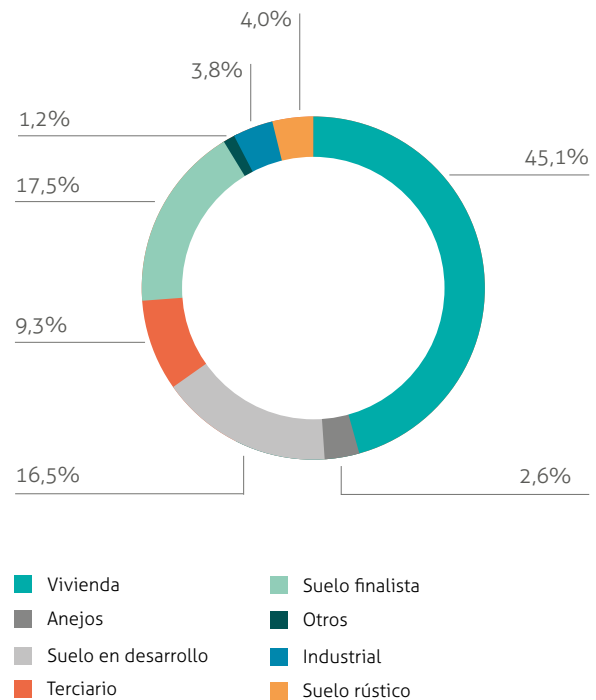
14. Desglose por tipología de activos (% sobre M€)



15. Desglose de activos financieros por tipo de garantía (% sobre M€ (VNC*))



16. Desglose de activos inmobiliarios por tipología (% sobre M€ (VNC))

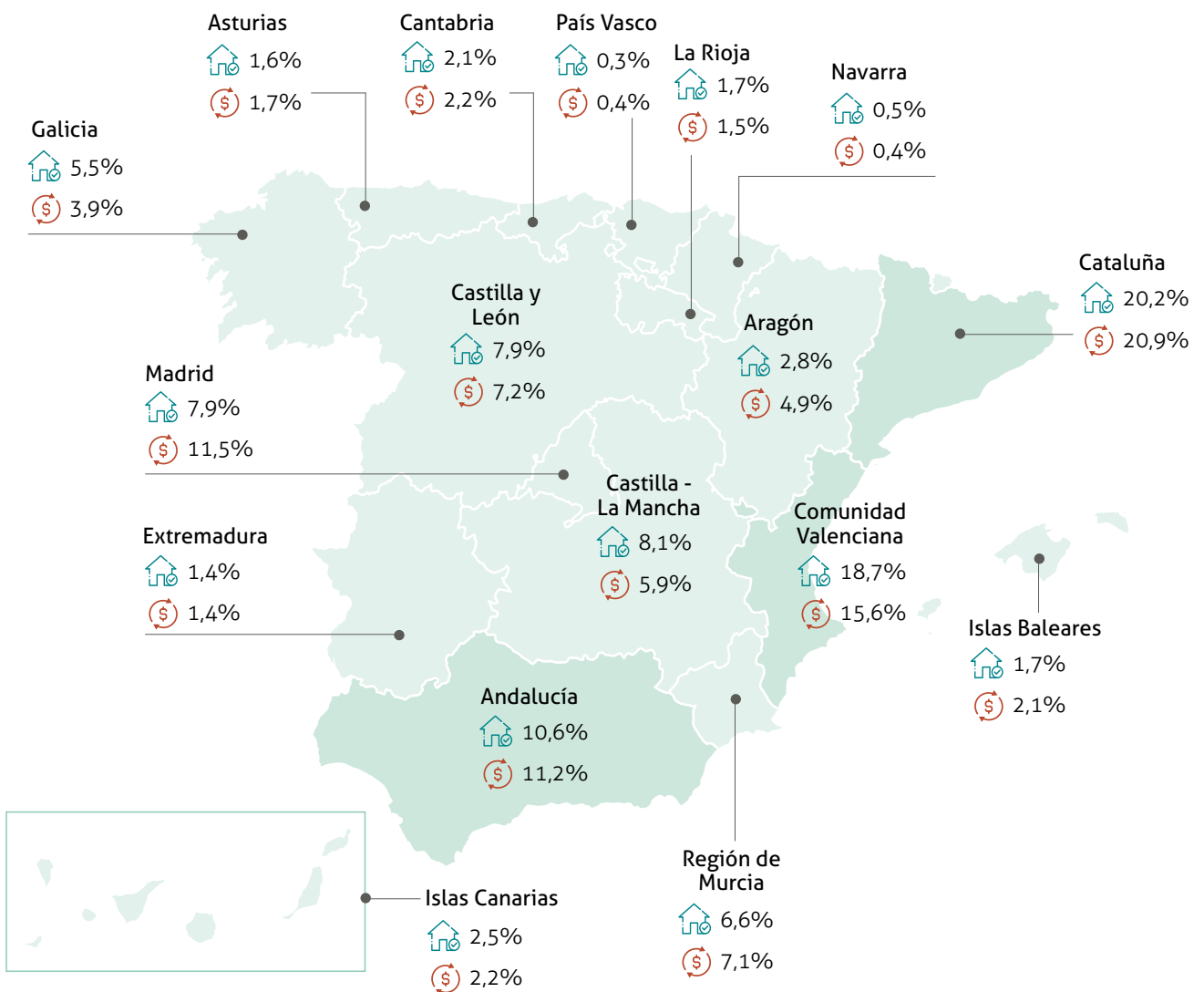


*Valor Neto Contable

17. Desglose geográfico de la cartera de activos inmobiliarios (% sobre unidades y sobre VNC²²)

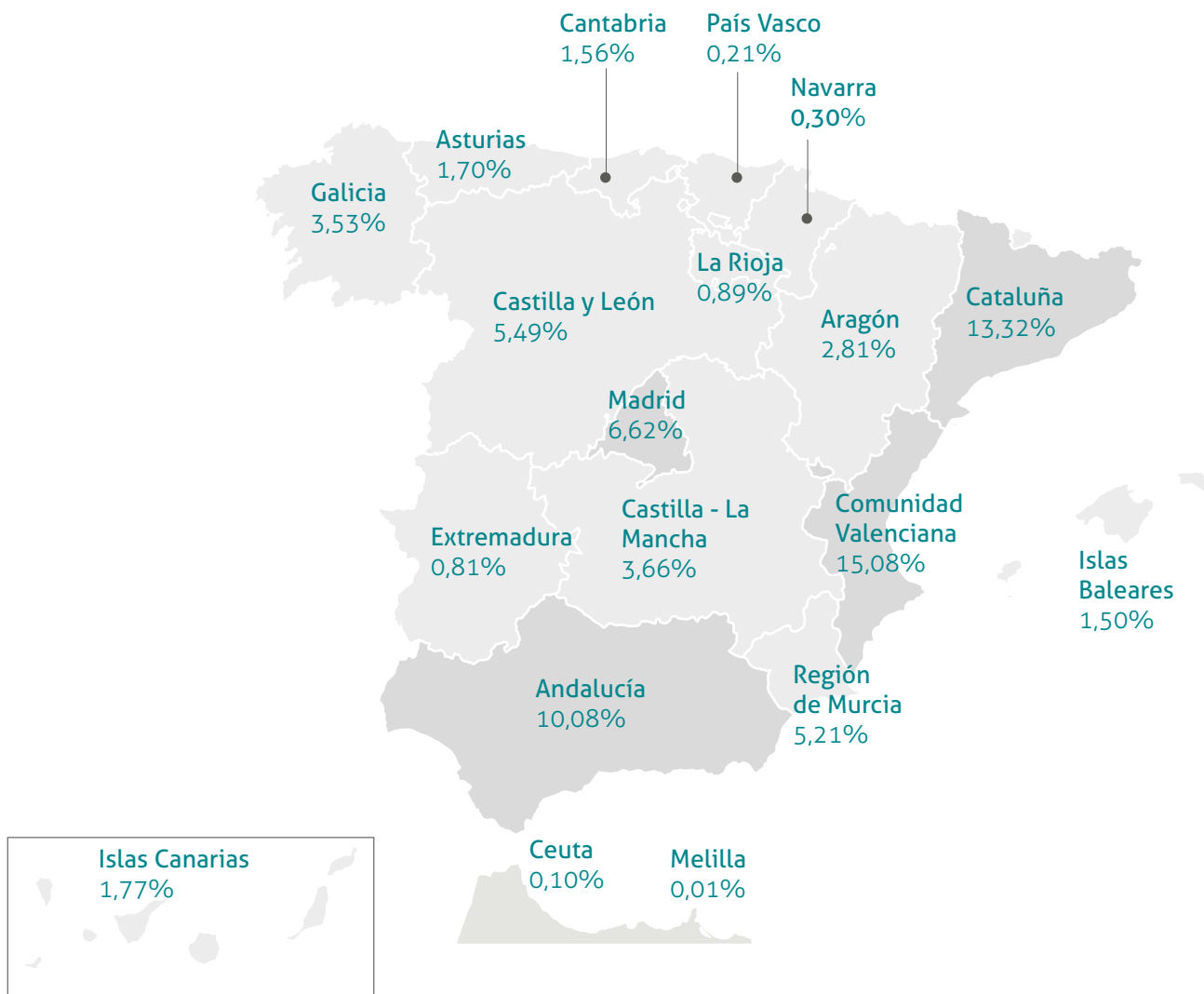
 % sobre unidades

 % sobre VNC



²² Valor Neto Contable

18. Desglose geográfico de la cartera de primeros acreditados (% sobre M€ en base a deuda)²³



²³ El 25,4% de la deuda no está asignada a una comunidad autónoma concreta



La gestión y venta de préstamos

Los préstamos conforman la mayor parte de los activos de Sareb

El año 2017 se inició con una cartera de 79.640 préstamos por un valor nominal de 27.842 millones de deuda total, que representaban el 69,3% de los activos que componían la cartera en ese momento.

A 31 de diciembre de 2017, el peso de este tipo de activos sobre el total de la cartera se ha reducido hasta el 67,3%, lo que supone un total de 25.025 millones de euros de nominal de deuda. Esto es un 10% inferior respecto al inicio del ejercicio, como consecuencia de los procesos de venta y liquidación de préstamos y la aceleración del proceso de transformación de activos financieros en inmuebles.

Los ingresos de la gestión y venta de préstamos ascienden en 2017 a 2.622,8 millones de euros, un 7,7% menos que en 2016, como consecuencia de la reducción del perímetro de préstamos.



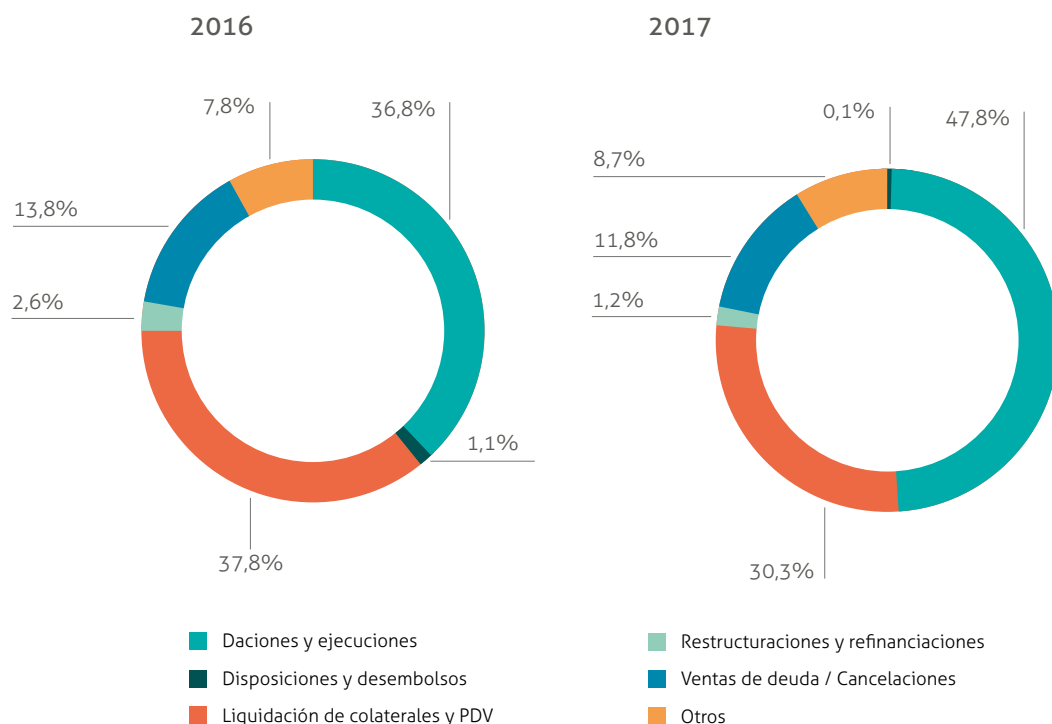
Gestión activa de la cartera de préstamos

En sus primeros cinco años de vida, Sareb ha gestionado un total de 51.361 propuestas

Desde la perspectiva de la gestión de los activos financieros, Sareb articula su estrategia de recuperación de deuda sobre la base de la colaboración continua y la búsqueda de soluciones conjuntas con el deudor, que incluyen la venta de las garantías inmobiliarias, las operaciones de reestructuración de deuda, o la comercialización de préstamos, además de cancelaciones y daciones en pago.

En 2017 se han gestionado 13.124 propuestas –un 24,9% más respecto a 2016–, de las cuales 7.580 corresponden a acreditados distintos.

19. Desglose de propuestas gestionadas por tipología (%)



El mayor volumen de propuestas gestionadas se corresponde con aquellas relativas a daciones y ejecuciones, con 6.276 expedientes tramitados en el año, el 47,8% del total.

Las ejecuciones permiten a Sareb obtener la titularidad de los activos cuando no es posible alcanzar un acuerdo con los deudores para efectuar su venta, en tanto que las daciones sí requieren de la colaboración de los mismos. El inicio de estos procesos no limita la búsqueda de otras alternativas para la recuperación de la inversión.

Le sigue en importancia la liquidación de colaterales (garantías inmobiliarias) desde el balance de los deudores y Planes de Dinamización de Ventas (PDV), que con 3.979 propuestas gestionadas en 2017 representa el 30,3% del total.



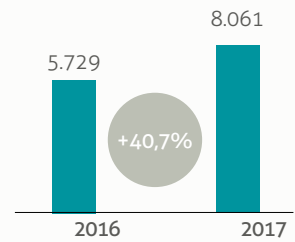
Planes de Dinamización de Ventas (PDVs) y liquidación de colaterales (garantías inmobiliarias)

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

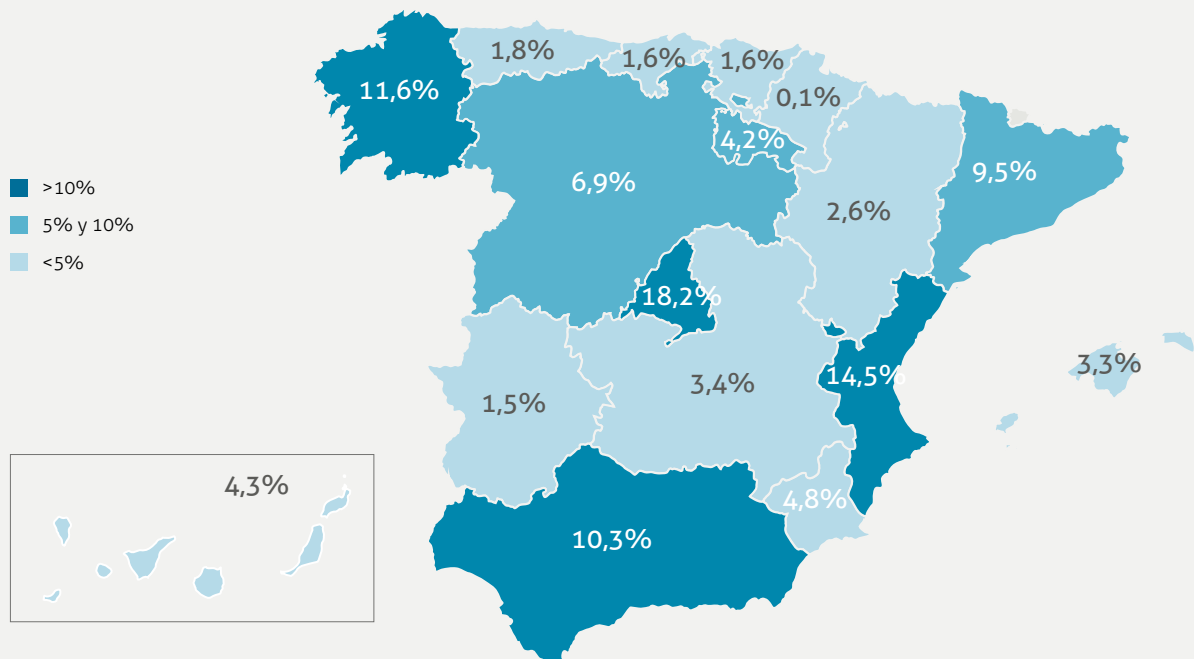
Los PDV, previo acuerdo con el promotor, facilitan la venta de los inmuebles –promociones residenciales completas o edificios singulares– que figuran como garantías de los préstamos directamente desde el balance de los deudores, lo que permite a estos reducir su deuda con Sareb.

En 2017 se han vendido un total de 8.061 inmuebles por esta vía, un 40,7% más respecto al año anterior. Este incremento está en gran medida motivado por el aumento de las ventas de inmuebles residenciales, que crecen un 48% respecto a 2016.

20. Ventas PDV y liquidación de garantías (número de inmuebles vendidos)



21. Desglose geográfico de las ventas de PDV y liquidación de colaterales por tipo de activo (% sobre unidades)



Por comunidad autónoma, el mayor volumen de ventas de inmuebles se corresponde con la Comunidad de Madrid, seguida de la Comunidad Valenciana y Galicia, ubicaciones en las que se concentra la mayor parte de las garantías de préstamos propiedad de Sareb.

Por su parte, las propuestas relacionadas con la venta o cancelación de los préstamos, representan el 11,8% del total, con 1.547 expedientes tramitados.

En otras ocasiones, las negociaciones con los acreditados llevan a operaciones de reestructuración que se considera que pueden aportar más valor para Sareb que otras estrategias de recuperación. Este tipo de propuestas, asociadas normalmente a grandes compañías, muestran una mayor complejidad y comprenden garantías de préstamos que pueden ser de interés para Sareb. En 2017 se han sancionado un total de 157 propuestas relativas a reestructuraciones y refinanciaciones.



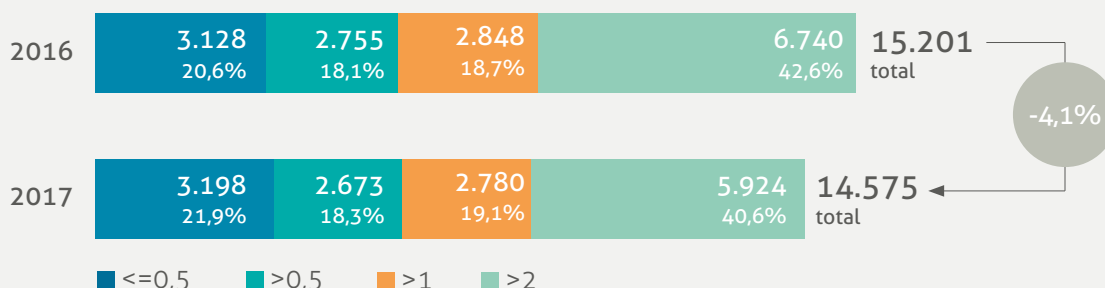
Tipología de acreditados

La cartera de activos financieros de Sareb está compuesta por 14.575 acreditados, con una deuda total de 70.385 millones de euros²⁴.

La elevada disparidad del volumen nominal de deuda y el nivel de concentración del riesgo entre los acreditados de Sareb hace que su gestión sea compleja y requiere de una mayor sistematización de los procesos.

A 31 de diciembre de 2017, la distribución de los acreditados por volumen de deuda se mantiene en línea con el ejercicio anterior. Así, se incrementa levemente –respecto a 2016– el número de deudores con exposiciones inferiores a un millón de euros, que representan el 40,2% de los acreditados; mientras que el número de deudores con una exposición superior a los dos millones de euros se reduce en dos puntos porcentuales, hasta el 40,6%.

22. Número de acreditados por rango de deuda (M€)



²⁴ El volumen nominal total de deuda incluye los intereses y gastos asociados, entre otros conceptos

Dinamismo y eficiencia en la gestión

Sareb continúa avanzando en la implementación de la metodología de segmentación de la cartera de préstamos iniciada en 2016, que contribuye a dotar de mayor dinamismo a la gestión de este tipo de activos. Este nuevo modelo permite a la compañía acelerar el proceso de transformación de los activos financieros impagados por las partes intervinientes, definiendo una estrategia de desinversión que se adapta a las características de cada activo.

Seguimiento exhaustivo de los hitos procesales relativos a las operaciones reclamadas judicialmente para facilitar la elaboración de perímetros de actuación y mejorar la eficacia de las acciones comerciales de Sareb.

Sareb ha sido pionera en la innovación y en la apuesta por un mercado de préstamos más dinámico y transparente con el lanzamiento de un canal online para la comercialización de este tipo de activos a través de la web.

Especial atención a la identificación de aquellas operaciones en las que, dadas las características del deudor y del préstamo asociado, se aconseja la dación de los activos en garantía.



La gestión de la venta de los activos no excluye la vía de negociación con el deudor o la administración concursal.

En el ámbito del continuo trabajo de coordinación con los *servicers*, durante el ejercicio se han promovido iniciativas que han permitido dinamizar también la gestión y el conocimiento de cada uno de ellos sobre su cartera:

- Liquidación de colaterales singulares mediante la identificación de los préstamos que tienen las garantías más atractivas para su venta, por ubicación y tipología, lo que permite optimizar la rentabilidad.
- Definición de planes de revisión de préstamos con promociones como garantía para impulsar las PDV.

- Iniciativas de recuperación de la deuda a través de la identificación de los acreditados –o fiadores de las operaciones– con una mayor capacidad de pago.
- Impulso de los procesos de comercialización de préstamos en los que existe un interés por parte de inversores para adquirir las posiciones de Sareb cuando la vía de negociación y los acuerdos para la cancelación con los acreedores no son fructíferos.
- Identificación de activos con garantías financieras para su liberación o negociación con el acreditado.
- Acciones comerciales de recobro vinculadas a la presentación de reclamaciones judiciales.

En 2017, también cabe destacar el trabajo conjunto con los *servicers* para ganar agilidad en la elevación y análisis de las propuestas y en la formalización de las operaciones.



El canal de venta de préstamos online

Dirigido a inversores y profesionales, este canal especializado, inicialmente en prueba piloto, impulsa la desinversión de la cartera de préstamos al aumentar la visibilidad de estos activos en la web corporativa de Sareb.

Lanzado en julio de 2017, el objetivo de este canal es potenciar la transparencia de los procesos de venta de este tipo de activos al tiempo que se contribuye a dotar de una mayor madurez al mercado, tanto a nivel nacional como en el ámbito europeo.

A cierre de año, Sareb ha logrado con esta nueva iniciativa comercial vender préstamos por valor nominal de 186 millones de euros, 35 millones a través de su propio canal y 151 millones a través de los *servicers*, que también disponen de plataformas específicas para mostrar esta cartera.

Estos procesos contemplan únicamente ofertas por préstamos de forma individual.



Más información en estudio de **Canal de venta de préstamos de Sareb**
https://www.sareb.es/es_ES/canal-venta-prestamos



Venta institucional

Sareb se dirige al comprador institucional tanto a través del canal mayorista – mediante la venta de carteras– como por el minorista, en el que se comercializan activos de forma individual

En conjunto, las operaciones realizadas en 2017 con inversores institucionales ascendieron hasta los 642 millones de euros, un 35,4% más respecto a 2016. Este aumento se debe, en gran medida, a un mayor número de operaciones de menor tamaño realizadas a través de los canales de venta de préstamos de Sareb y de los *servicers*.

Como se ha mencionado anteriormente, el canal minorista se articula a través de los canales online de venta de préstamos, donde los inversores pueden detectar los activos que les interesan y pujar por ellos, en competencia con otros interesados. Por otro lado, la actividad en el canal mayorista se fundamenta en la composición de carteras de venta de préstamos que se adjudican tras un proceso competitivo al inversor que presenta la mejor oferta. Las carteras que se han comercializado en 2017 son 'Inés', configurada por *Non Performing Loans* (NPL) por valor nominal de 372 millones de euros y adjudicada a Deutsche Bank, y 'Tambo', compuesta por deuda con un valor nominal de 163 millones y adjudicada al fondo de capital riesgo Oaktree.

En relación con operaciones de menor volumen realizadas en el canal minorista a través de las plataformas mencionadas, destacan el 'Proyecto Amanda', consistente en la desinversión de préstamos por valor nominal de 91,9 millones de euros y el 'Proyecto Olive', que ha supuesto la venta de deuda por valor nominal de 84,2 millones de euros, además de los ingresos de 35 millones de euros obtenidos a través del canal de venta de préstamos de Sareb en 2017.

Durante el ejercicio, Sareb ha continuado trabajando para profundizar sobre el conocimiento de sus inversores institucionales a fin de ofrecerles una respuesta que se adapte a sus requerimientos y ampliar su base a nuevos inversores de menor tamaño.

Así, durante el año se han llevado a cabo un total de 379 reuniones con inversores y analistas, 9 *roadshows* y 25 eventos.





La gestión y venta de inmuebles

A medida que se acelere la conversión de los activos financieros en inmuebles, se incrementará la proporción de ingresos relativos a la actividad inmobiliaria de Sareb

A cierre de 2017 la cartera de activos inmobiliarios de Sareb se mantiene en sintonía con la de final de 2016. Esto es así como consecuencia de que la venta de inmuebles se compensa con la entrada de nuevos inmuebles vía daciones, ejecuciones y nuevas construcciones.

Desde la perspectiva de los ingresos, la gestión y venta de inmuebles representa el 31% de los ingresos totales obtenidos por Sareb en el año. En total, la cifra de negocio asciende hasta los 1.191,2 millones de euros, un 13,1% superior respecto a los ingresos del año anterior.



Comercialización de los inmuebles

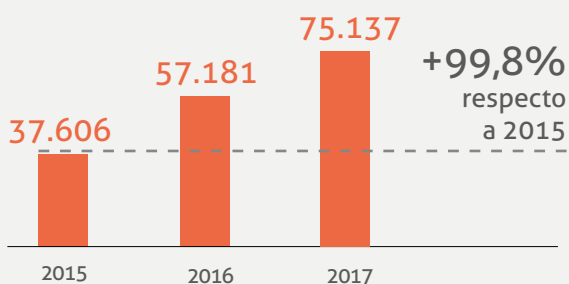
Los activos en comercialización han crecido un 99,8% con respecto a 2015.

Con el objetivo de incrementar el número de inmuebles en comercialización, Sareb lleva a cabo una estricta gestión de su balance. En 2017, la compañía, además de adaptar su estructura organizativa, ha implementado nuevos procesos operativos para el seguimiento mensual de la publicación de los inmuebles, estableciendo prioridades de comercialización alineadas con las necesidades comerciales de Sareb, que complementan al resto de iniciativas encaminadas a mejorar los procesos de publicación.

Así, en 2017 el número total de activos en comercialización asciende a 75.137 inmuebles, un 99,8% más respecto a 2015, y un 31,4% por encima de la cifra a cierre de 2016.

El volumen de inmuebles en comercialización representa en la actualidad el 64,2% del total de activos inmobiliarios que conforman la cartera de Sareb.

23. Evolución de activos puestos en comercialización (En nº)



Transformación de préstamos en inmuebles

A lo largo de 2017 el valor de los activos que han entrado a formar parte del balance de Sareb como consecuencia del proceso de transformación de préstamos ha ascendido a 1.007 millones de euros. La entrada de nuevos inmuebles en la cartera de activos inmobiliarios de Sareb contribuye, además, a incrementar el número de inmuebles en comercialización.

La venta de inmuebles

Sareb ha vendido en 2017 un récord de 18.925 inmuebles, un 34,2% más respecto al año 2016

La venta de inmuebles ha batido en 2017 todos los récords y ha superado en un 34,2% las unidades traspasadas en 2016, en línea con la tendencia positiva de recuperación del mercado de vivienda durante los últimos años. En total, se han vendido 18.925 unidades, de las cuales 10.864 se corresponden con activos inmobiliarios propios, casi un 30% más que en 2016. El resto, 8.061 inmuebles, eran unidades asociados a préstamos de Sareb vendidos desde el balance de los promotores a través de la liquidación de colaterales y Planes de Dinamización de Ventas (PDV)²⁵.

Por Comunidades Autónomas, son Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana y Comunidad de Madrid quienes han concentrado la mayor parte de la actividad comercial del año.

24. Ventas de inmuebles (% sobre unidades)

2016

40,6% PDV



59,4% propias

+34,2%

2017

42,6% PDV



57,4% propias

25. Venta de activos inmobiliarios propios por tipología (% sobre unidades)



²⁵ Más información sobre los Planes de Dinamización de Ventas (PDV) en la página 43

26. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios (% sobre unidades vendidas) ²⁶



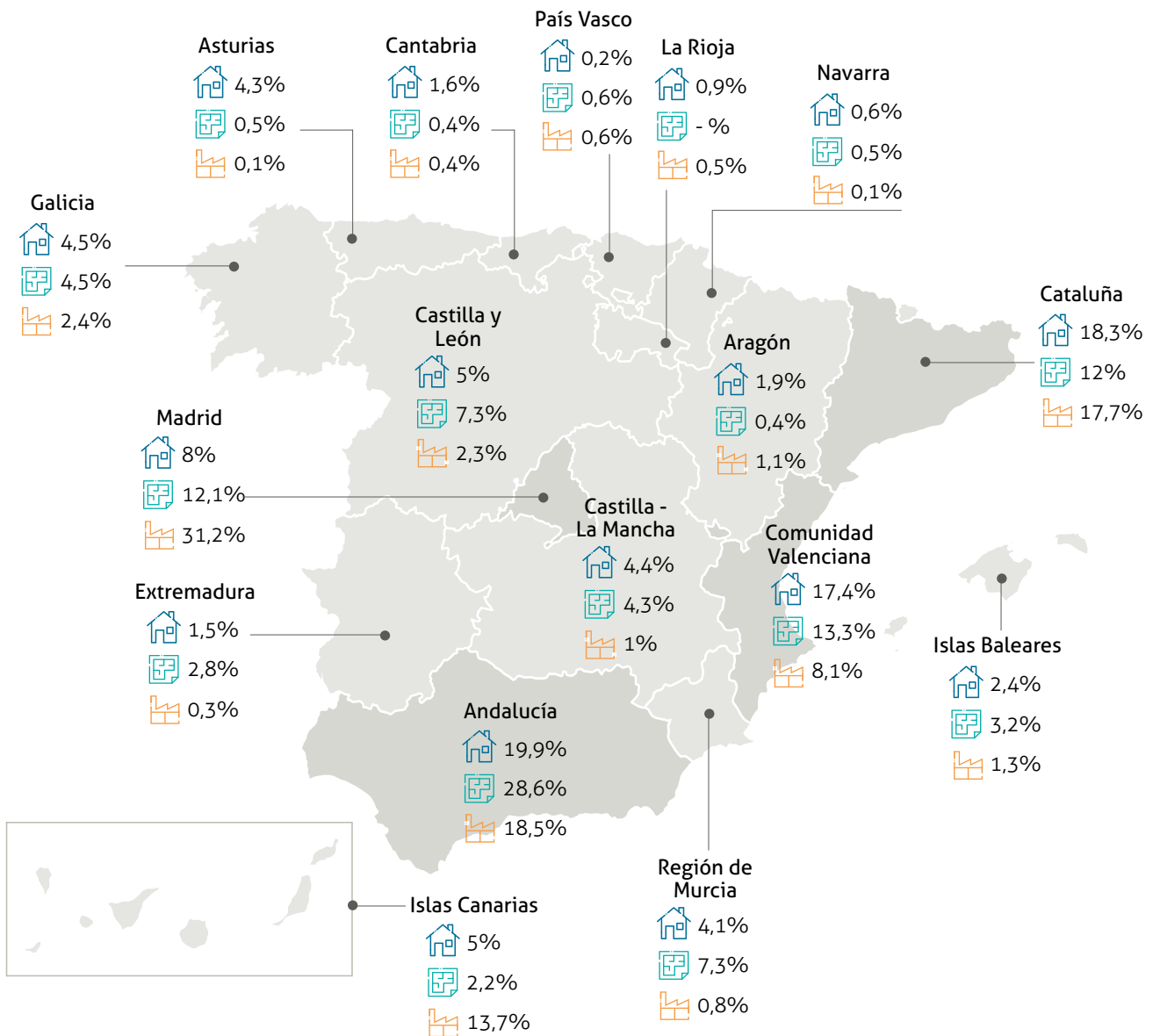
Residencial



Suelo



Terciario



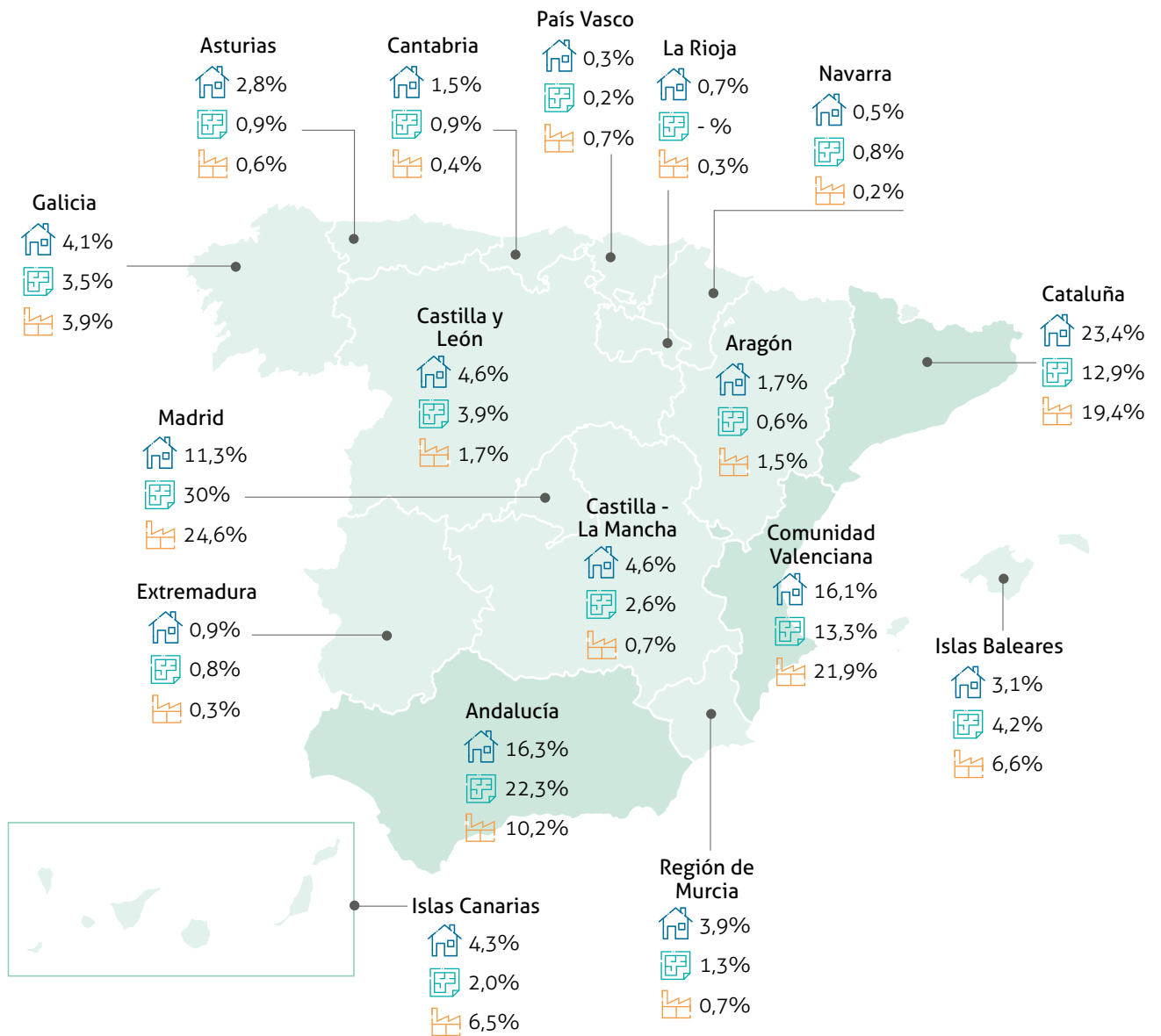
²⁶ Incluye obra en curso.

27. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios (% sobre el volumen de ventas) ²⁷

 Residencial

 Suelo

 Terciario



²⁷ Incluye obra en curso.



Residencial

Durante el año 2017 se han vendido un total de 16.385 inmuebles residenciales²⁸, un 35,8% más respecto a 2016. Este crecimiento se explica por la recuperación económica y de la actividad inmobiliaria residencial, acompañada de una intensa actividad comercial por parte de los *servicers*, quienes han trabajado en sus procesos y estructuras organizativas. El seguimiento exhaustivo realizado por Sareb también ha tenido un impacto positivo.

Las ventas de activos residenciales propios se han incrementado un 27,5% respecto al año anterior, con un total de 9.066 unidades, que representan el 83,4% de la venta total de inmuebles propios en el año. En términos de precio escriturado, las ventas de inmuebles propios de esta tipología ascienden 603,4 millones de euros, esto es, un 11% más respecto a 2016.



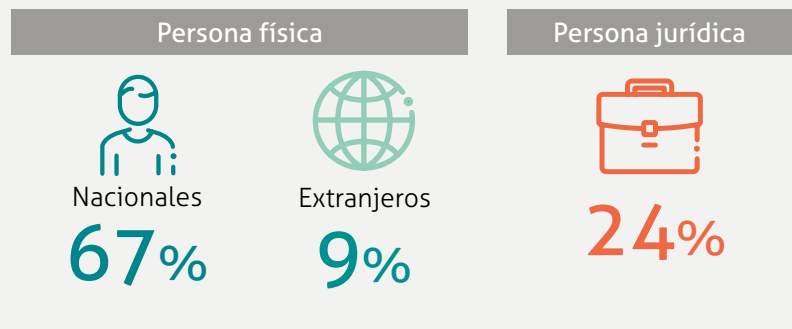
²⁸ Viviendas, garajes y anejos

A las ventas de inmuebles residenciales propios se suman las efectuadas desde el balance de los promotores, los Planes de Dinamización de Ventas (PDV), que han ascendido a 7.319 unidades.

El precio medio de las viviendas propias vendidas por Sareb se ha situado en 2017 en torno a los 109.157 euros, un 10% inferior al de 2016.

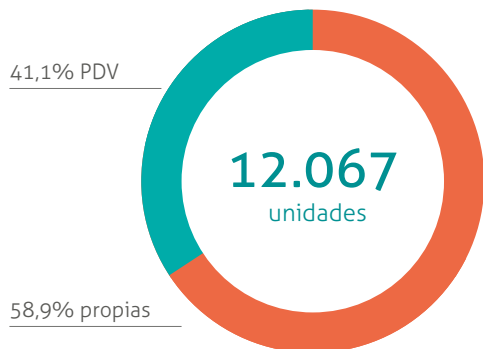
Por comunidades autónomas, el mayor volumen de ventas de inmuebles propios se concentra en Andalucía, Cataluña y la Comunidad Valenciana, que en términos de importe escriturado representan más de la mitad de los ingresos obtenidos por la venta de inmuebles residenciales propios en 2017.

28. Perfil del comprador de vivienda residencial propia



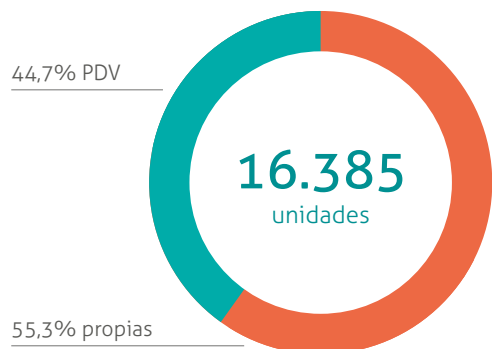
29. Ventas de inmuebles residenciales (% sobre unidades)

2016



+35,8%

2017



Suelo

A lo largo de 2017 se han vendido un total de 1.506 suelos, de los cuales 1.007 han correspondido a unidades de suelo propio, un 8,6% más respecto al año anterior. En términos de precio escriturado, las ventas de suelo propio alcanzan este año los 389,7 millones de euros, un 6,4% más que en 2016.

El resto de suelos vendidos, 499 unidades, se corresponde con garantías de préstamos en el marco de los PDV, que evolucionan en línea con las 502 unidades traspasadas en 2016.

Por comunidades autónomas, Madrid aglutina el 30% de las ventas totales realizadas en el año, seguida de Andalucía, Cataluña y Comunidad Valenciana, que en línea con la actividad global del mercado en este sector, concentran el 80% del volumen de negocio de Sareb en este ámbito.

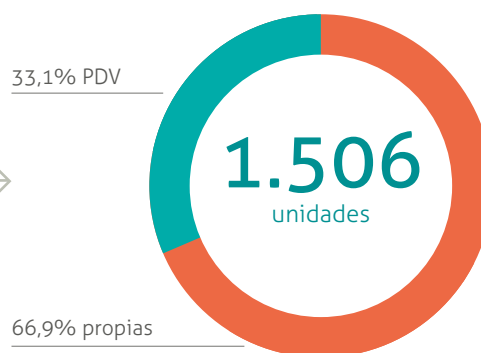
El menor crecimiento de la actividad de suelo está relacionado con la decisión estratégica de la compañía de reservar determinados suelos para su desarrollo, lo que aporta un mayor valor añadido a estos activos y hace más eficiente el proceso de desinversión.

30. Ventas de suelo (% sobre unidades)

2016



2017



+5,4%

Terciario

La recuperación de la economía y la reactivación de los sectores productivos nacionales, en particular en lo relacionado con el sector servicios, han contribuido en 2017 a impulsar la venta de activos terciarios y a mejorar notablemente los resultados obtenidos respecto al año anterior.

Así, en 2017 Sareb ha vendido un total de 1.034 inmuebles terciarios, entre activos propios y aquellos que figuraban como garantías de préstamos. Se incluyen en esta tipología oficinas, locales comerciales, naves industriales y hoteles.

Esto representa un crecimiento del 72% respecto a 2016, motivado principalmente por el incremento de las ventas de activos terciarios propios, que con 791 unidades vendidas, supera ampliamente los 329 inmuebles vendidos en el ejercicio anterior. Sin embargo, se produce un leve descenso del 10,7% en la venta de inmuebles terciarios desde el balance del promotor respecto al año anterior, con un total de 243 unidades traspasadas.

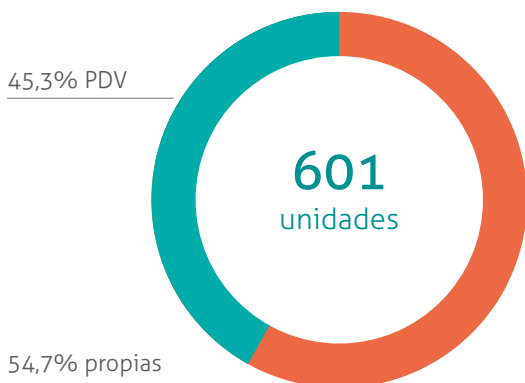
En términos de precio escriturado, las ventas de activos terciarios propios alcanzan este año los 129,2 millones de euros, un 29,2% más que en 2016.

La buena marcha de la economía se ha dejado notar especialmente en una mejora de la venta de los activos singulares. Destaca en particular la importancia del sector turístico hotelero, que representa el 27% de las ventas de activos terciarios propios, sobre una participación del 10% en la cartera de terciario. No obstante, la venta de locales comerciales sigue representando un porcentaje menor, el 24% de las ventas de activos terciarios propios, sobre una participación del 45% en la cartera de esta tipología.

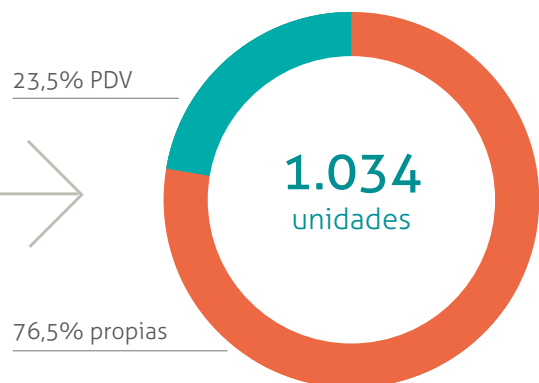
En lo relativo a la venta de activos terciarios por comunidades autónomas, Madrid supone el 25% del volumen total de ingresos, junto con Comunidad Valenciana y Cataluña, que concentran el 23% y 17%, respectivamente.

31. Ventas de inmuebles terciarios (% sobre unidades)

2016



2017



+72%

Actividad comercial

Sareb ha impulsado su actividad comercial con el lanzamiento de su primera campaña publicitaria en radio y televisión

Como parte de su estrategia para acelerar el ritmo de desinversión, Sareb ha intensificado este año su actividad comercial con el lanzamiento de 12 nuevas campañas a través de las cuales se ha dado visibilidad a un total de 22.808 inmuebles por valor de 3.109 millones de euros, principalmente residenciales, pero también terciarios. Además de campañas de venta también se han lanzado iniciativas de alquiler, tanto terciario como residencial.

Como resultado de la estrategia de comunicación y marketing de Sareb, las ventas de inmuebles asociados a campañas comerciales se han incrementado en 2017 hasta los 335 millones de euros, un 50,9% superior a la cifra de 222 millones de euros de 2016.

El éxito de estas campañas comerciales radica en el diseño de acciones propias y coordinadas con los *servicers* dirigidas a un público muy concreto a través de la web corporativa y de los *microsites* específicos que se diseñan para cada iniciativa. Todo ello, acompañado de una amplia difusión en redes sociales.

Como novedad, este año se ha llevado a cabo la primera campaña en radio y televisión, que ha tenido un impacto positivo estimado sobre las ventas de 51 millones de euros.

Entre las campañas más significativas, Sareb ha lanzado en la primera mitad del año dos campañas online para la promoción del alquiler de inmuebles residenciales y terciarios, con una gran acogida entre el público. En total, se han comercializado 548 activos que garantizan rentas anuales por valor de 2,7 millones de euros.

Sareb también ha estado presente como expositor en el Salón Inmobiliario Internacional SIMA celebrado durante el mes de mayo en Madrid. Su participación en este tipo de eventos posiciona a la compañía como un actor de referencia en el sector inmobiliario y contribuye a dar una mayor visibilidad a su cartera de productos, cuya comercialización llevan a cabo los *servicers*.

Detalle de las campañas de marketing realizadas

REBAJAS 2016 (Enero)*

- 2.211 viviendas
- Ventas: 9 M€



CAMPAÑA ALQUILER RESIDENCIAL (Diciembre '16 - Febrero '17)

- 1.020 viviendas
- Alquileres: 539 alq./renta año 2,5 M€

CAMPAÑA ALQUILER TERCIARIO (Febrero - Junio)

- 419 activos
- Alquileres: 9 alq./renta año 0,2 M€

"TU CASA A TODA COSTA" (Abril - Junio) Prorrogada hasta 31 Dic.

- 3.100 viviendas
- Ventas: 69 M€



"CASAS POR MENOS DE 60.000 €" (Abril - Diciembre)

- 1.561 viviendas
- Ventas: 8 M€

"CASAS DE ESTRENO" (Mayo - Julio) Prorrogada hasta 15 de Dic.

- 4.046 viviendas Obra Nueva
- Ventas: 65 M€



"VENTA TERCIARIO" (Julio - Diciembre)

- Aprox. 209 activos
- Ventas: 12 M€

"GRANDES CIUDADES" (Julio - Octubre) Prorrogada hasta 31 Enero 2018

- Aprox. 2.378 viv. aprox
- Ventas: 25,3 M€

"REBAJAS" (Septiembre - Diciembre) Prorrogada hasta 31 de Enero 2018

- 2.345 viviendas
- Ventas: 21,6 M€

"CASAS DE 1-2 DORMITORIOS" (Octubre - Diciembre)

- 4.909 viviendas
- Ventas: 20 M€

SUELOS - ESTRUCTURAS (Anual)

- 950 Suelos y 276 Estructuras
- Ventas: 106 M€

* Campaña iniciada en 2016 y vigente también durante algunas semanas de 2017. La cifra de ventas sólo considera las correspondientes a 2017.

Sareb Responde: canal de atención al público

El canal de atención al público de Sareb ha atendido un total de 180.152 consultas en 2017, un 233% más.

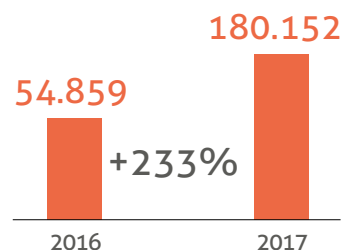
El aumento de consultas respecto al año anterior se debe en gran medida al impulso de la actividad comercial, con un mayor número de campañas en activo y su amplia difusión a través de radio y televisión. También ha influido el creciente número de inmuebles publicados en los diferentes portales web inmobiliarios de referencia.

En esta línea, las peticiones relacionadas con cuestiones

comerciales representan el 70% sobre el total.

La resolución y el seguimiento de las consultas y peticiones que los clientes llevan a cabo se realiza a través de los diferentes canales que la compañía pone a disposición y que se detallan a continuación. Cabe destacar también que si bien el 15% de las consultas fueron resueltas directamente por Sareb Responde, el resto se remitieron a los *servicers* para su gestión.

32. Consultas recibidas a través de Sareb Responde

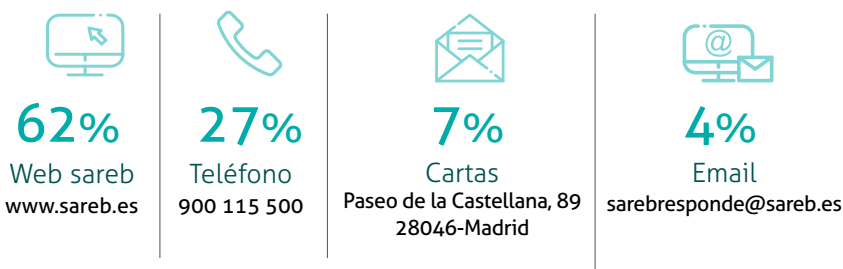


33. Tipología de las consultas recibidas (% sobre el total)

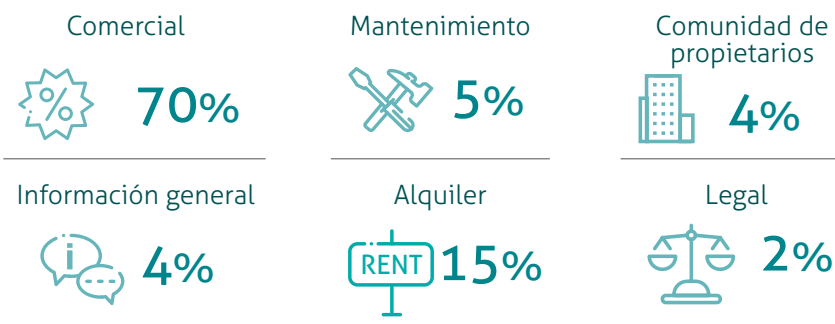
Por tipo de cliente



Por canal de entrada



Por tipo de consulta



Encuestas de satisfacción

Sareb realiza además un seguimiento trimestral para evaluar la satisfacción de los posibles compradores de sus inmuebles. A 31 de diciembre de 2017, el 81% de los clientes se ha mostrado satisfecho con el proceso general de compra de la compañía. Esta evolución supone una mejora respecto al cierre de 2016, cuando el porcentaje de compradores satisfechos era del 76%.



www.sareb.es

La nueva web de Sareb incluye un catálogo con una oferta de más de 28.000 inmuebles.

En 2017, Sareb ha renovado también su web corporativa, dotándola de un diseño más innovador y con el fin de incluir toda la oferta comercial de la compañía en una única web,

contribuyendo así a potenciar la marca. En total, durante el año www.sareb.es ha recibido más de 3,4 millones de visitas, que han generado un total de 127.000 *leads*²⁹, convirtiéndose en el canal favorito para la realización de consultas y peticiones comerciales.

Gestión de inmuebles

La creación de valor se articula sobre la necesidad de Sareb de optimizar la rentabilidad de los activos inmobiliarios recibidos



Desarrollo inmobiliario y gestión de suelos

El área de Desarrollo, Promoción e Inversión (DPI), creada durante el primer semestre del año 2017, tiene como principal objetivo localizar los suelos que, desde un punto de vista comercial, merece la pena desarrollar y aquellas obras que sería rentable finalizar. A cierre de 2017 Sareb tiene pensado poner en el mercado 5.209 viviendas, de las cuales ya se han finalizado 1.458 unidades y 3.751 están aprobadas para su construcción.

El área también se encarga de la gestión urbanística de los suelos.

Hasta el momento la compañía ha invertido 60,5 millones de euros en la evolución de los trabajos para la puesta en el mercado de las mencionadas viviendas.

La selección de los activos a desarrollar, su gestión y el establecimiento de precios se realiza en colaboración con los *servicers*, velando por la viabilidad de los proyectos.

Con el objetivo de impulsar y dinamizar el sector inmobiliario, Sareb ha iniciado nuevos desarrollos en zonas geográficas con un interés inversor menor, pero con una demanda de vivienda creciente. Muchos de estos proyectos se llevan a cabo en colaboración con promotores y socios locales, que aportan su conocimiento y la experiencia acumulada en el desarrollo inmobiliario.

A lo largo de 2017 la compañía ha celebrado reuniones presenciales con organizaciones de promotores repartidas por distintos puntos de la geografía nacional en las que ha dado visibilidad a su cartera de suelo y obras sin terminar.

Estos encuentros también han servido para que la compañía conozca de primera mano las necesidades reales de los promotores, que constituyen uno de los principales clientes de Sareb.

²⁹ Todos los leads generados se redirigen a los *servicers*.



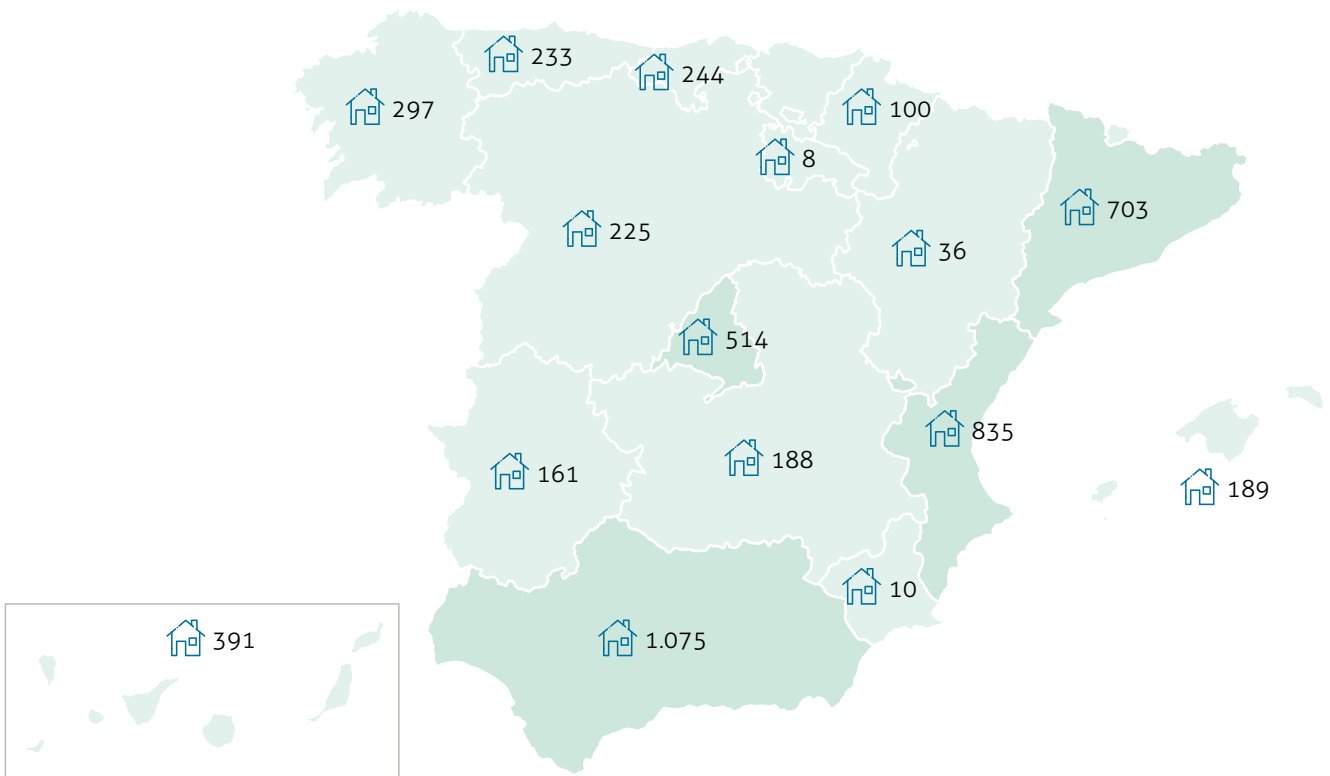
Como hito destacable, en 2017 se ha realizado la entrega de las dos primeras promociones desarrolladas desde cero en suelos de Sareb. Se trata del Residencial Essencia, en Alicante, y de una promoción situada en la zona del paseo marítimo oeste de Málaga. Ambas suman un total de 65 viviendas de dos a cuatro dormitorios.

34. Inversión acumulada en el desarrollo de promociones en suelos de Sareb y en la finalización de obras sin terminar (millones de euros)



35. Desglose geográfico de la promoción y desarrollo de viviendas previsto (número de unidades)

 Residencial



Alquileres

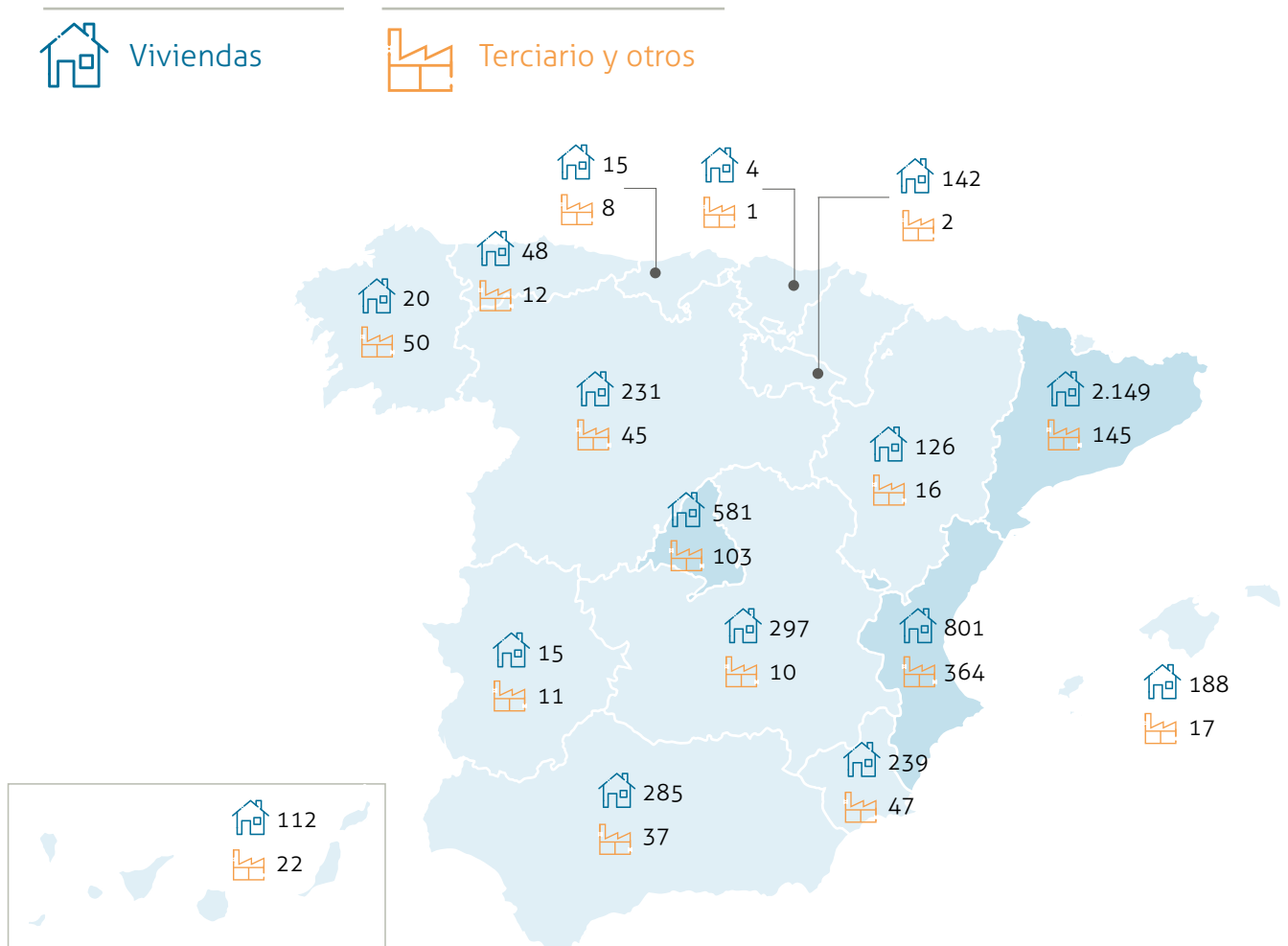
En línea con la apuesta de la compañía para optimizar el valor de su parque inmobiliario, Sareb ha incrementado significativamente el número de activos que conforma su cartera de inmuebles en alquiler durante el año 2017, impulsado también por la mejora de los procesos de gestión y los nuevos planes de comercialización definidos en colaboración con los *servicers*.

Así, a cierre de 2017 la cartera en alquiler de Sareb ascendía a un total de 6.145 inmuebles (sin incluir los activos traspasados a la socimi *Témpore Properties*), un 33,4% más respecto al año 2016. De ellos, el 85% son viviendas y el resto, activos terciarios.

36. Desglose del alquiler de inmuebles por tipo de activo



37. Desglose geográfico del número de inmuebles en alquiler



En términos de actividad, el auge y la consolidación del mercado del alquiler en España han permitido incrementar el volumen de rentas facturadas un 16% por encima del presupuesto establecido para el año. Además, en 2017 la compañía ha recuperado 11 millones de euros de deuda acumulada en rentas impagadas.

El negocio del alquiler permite a Sareb recuperar parte de los costes de mantenimiento de los inmuebles que no son absorbidos por la demanda del mercado a corto plazo.

Por último, cabe destacar el lanzamiento de la socimi Témcore Properties, un vehículo de inversión inmobiliaria focalizado en el alquiler residencial y que constituye una vía de desinversión alternativa para Sareb que contribuye al cumplimiento del mandato de la compañía.



Témcore Properties, la socimi impulsada por Sareb

La socimi se ha constituido con un total de 1.554 activos, de los que 1.383 son viviendas y el resto anejos³⁰, con un valor que ascendía a 175,4 millones de euros a cierre de noviembre de 2017.

La creación en 2017 de Témcore Properties, impulsada por Sareb y cuya gestión ha sido asignada a Azora, constituye un canal alternativo de desinversión para Sareb, que mantiene un acuerdo marco con la socimi para que ésta siga aumentando su cartera con producto residencial en los próximos años. Su lanzamiento se ha visto favorecido por el contexto del alquiler en España, que ofrece en la actualidad mejores rentabilidades y una demanda renovada por el efecto de los cambios en los patrones de consumo de vivienda.

La socimi, especializada en alquiler residencial, cotizaba en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB)³¹ a fecha de revisión de este informe, con una clara vocación para la búsqueda de nuevos inversores y la diversificación de su capital.



Más información en Témcore Properties

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



³⁰ Trasteros y garajes.

³¹ Desde el 3 de abril de 2018.

Gestión patrimonial y mantenimiento de inmuebles

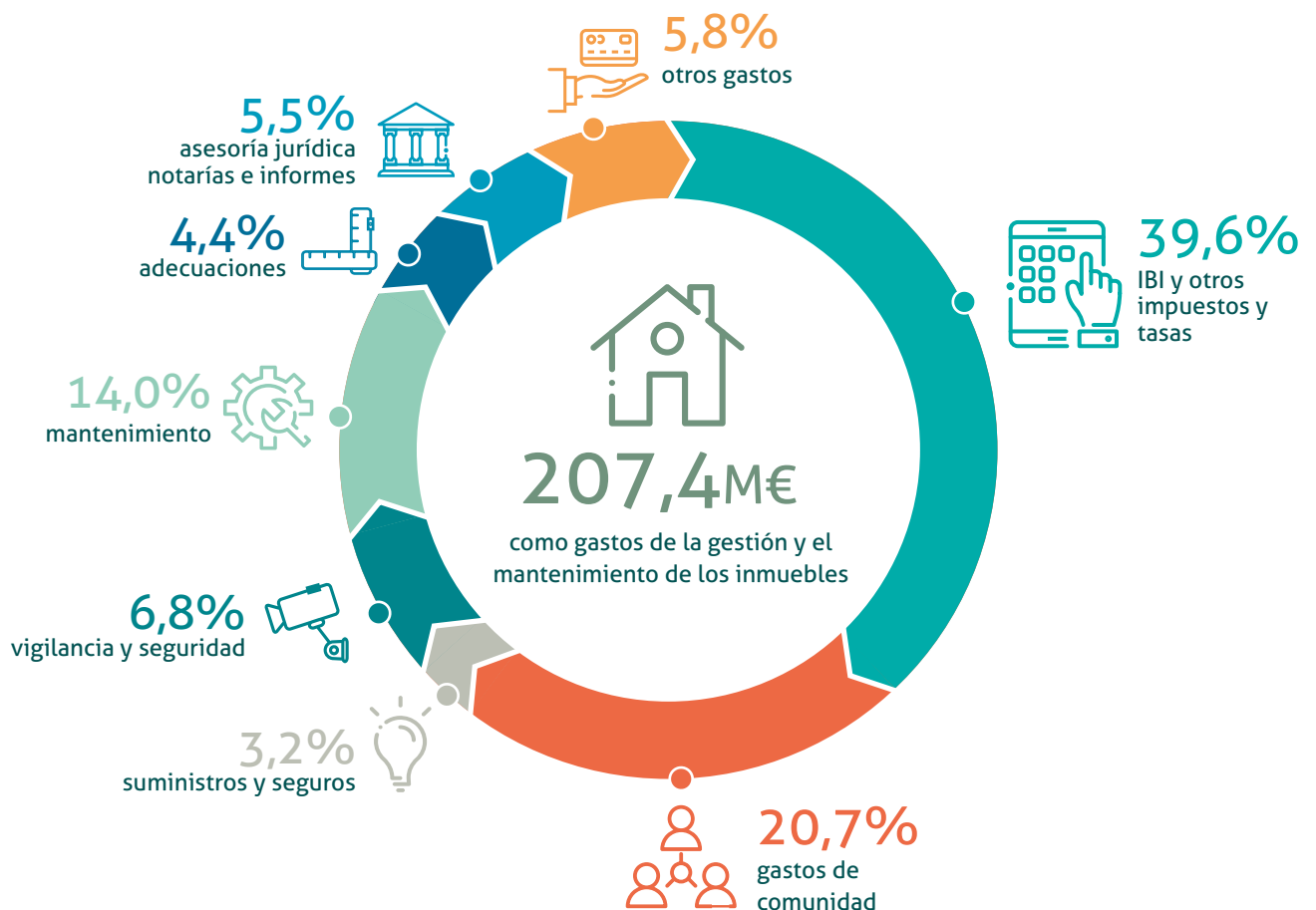
La gestión y el mantenimiento de los inmuebles que conforman la cartera de Sareb tiene asociados unos elevados costes a los que la compañía hace frente hasta el momento de su venta

La política de buena vecindad que Sareb mantiene en su relación con las comunidades de propietarios no solo garantiza que los activos de Sareb se mantengan al corriente de todos los pagos, sino que además el parque de viviendas se encuentra en condiciones óptimas hasta el momento de su venta.

Para ello, durante el año 2017 Sareb ha destinado un total de 207,4 millones de euros al mantenimiento y la conservación de los inmuebles.

El pago de impuestos sobre bienes inmuebles y los gastos de comunidad concentran el 65% del gasto destinado a la gestión del patrimonio inmobiliario de la compañía.

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



Adicionalmente, Sareb también destina una importante cantidad de recursos a la conservación de su patrimonio inmobiliario. Ello incluye, por ejemplo, la limpieza de suelos o el establecimiento de las medidas de seguridad adecuadas para las obras en curso o paradas, con la instalación y el seguimiento de sistemas de alamas y la vigilancia dinámica presencial.

Además, en el año se ha cerrado un nuevo contrato con Ferrovial Servicios para el mantenimiento integral de la cartera de obra parada por valor de 2,3 millones de euros al año, y se estima que durante los próximos meses se continúe ampliando su alcance al resto de carteras, bien a través de nuevos contratos o de modelos alternativos que garanticen la calidad en dicha gestión.

39. Adecuaciones e inversión en inmuebles para su comercialización y cesión

Activos adecuados (% sobre el número de activos adecuados)



Inversión en adecuación de activos (% sobre el volumen de inversión total)





Cobertura aseguradora y gestión de siniestros

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

Sareb cubre los posibles riesgos que puedan afectar a su patrimonio a través de la contratación de diversas pólizas de seguros que cubren la totalidad de los daños potenciales a los que está expuesto su patrimonio inmobiliario.

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

Durante el año 2017, Sareb 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.

También se han actualizado los denominados Protocolos de Gestión de Siniestros, que favorecen una gestión más eficiente y fluida, junto con el nuevo procedimiento elaborado para su gestión. Por último, se ha prorrogado durante el ejercicio el contrato de bróker³² con la compañía Aon.

Adicionalmente, Sareb lleva a cabo una revisión anual del mapa de riesgos asegurables a fin de determinar cuáles son susceptibles de asegurar y verificar así como que las coberturas de seguros contratadas son adecuadas en cada momento. Como novedad, este año se ha ampliado el análisis de la cobertura para abarcar eventos de riesgo no asegurados hasta el momento.



Más información sobre la gestión de riesgos en la página 88

³² Tanto la contratación de bróker de seguros como de las aseguradoras, se ajusta a los más rigurosos procedimientos de selección, bajo criterios de publicidad, concurrencia e igualdad de trato.



Información financiera

La evolución de los resultados durante el año ha permitido a Sareb reducir su deuda un 7,45% respecto al año anterior

Información contable

Concluido en 2016 el proceso de migración de las carteras desde los antiguos gestores a los actuales *servicers*, el año 2017 muestra de modo inequívoco una situación estabilizada tanto para Sareb como para su nueva red comercial y de gestión.





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 2017, la valoración de la totalidad de la cartera³³ ha arrojado la necesidad de tener constituido a cierre del ejercicio un fondo de deterioro relativo a activos financieros de 4.229 millones de euros (3.389 millones en 2016), en el entorno del 14,5% de su valor contable y del 6,0% de la deuda contractual.

Deterioro constituido en la cartera de activos financieros

Tipo	Deuda	Garantía	Vacbe*	VNC	Resultado	2016
Con garantía real	53.574	26.750	20.105	22.102	-1.997	-1.190
Sin 1ª cargas y participativos	16.810	786	291	2.911	-2.620	-2.780
Adjudicados/dacionados			4.628	4.228	400	581
Total	70.384	27.536	25.024	29.241	-4.217	-3.389
Otros ajustes					-12	
DETERIORO ACTIVOS FINANCIEROS					-4.229	

* Vacbe es el Valor Regulatorio según la Circular del Banco de España

La evolución del deterioro pone de manifiesto que las minusvalías se concentran en aquellos activos financieros que no cuentan con garantías reales eficaces, o que directamente no están respaldados por ninguna garantía, es decir que son préstamos con un valor nulo salvo que se demuestre lo contrario.

Plusvalías latentes en la cartera de activos inmobiliarios

No obstante, las estimaciones realizadas para la cartera de activos inmobiliarios constatan la existencia de una plusvalía de 694 millones de euros, un 9% de su valor neto contable.

³³ En concreto se ha aplicado el método exigible por la circular al 98% de los activos de Sareb que representan el 99% del valor de la cartera total.

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 (millones de euros)

En Millones €	2017	2016
Importe de la cifra de negocios	2.144	2.134
Activos inmobiliarios	1.188	1.053
Ventas de activos inmobiliarios	1.132	1.010
Ingresos por arrendamientos	49	42
Fabs y otros	7	1
Activos financieros	955	1.081
Ventas de activos financieros	452	474
Ingresos financieros de préstamos (margen)	503	607
Coste de las ventas	-1.394	-1.497
de activos financieros	-413	-593
de activos Inmobiliarios	-981	-904
Margen bruto contable	750	637
Otros ingresos de explotación	17	27
Gastos de gestión, comercialización y mantenimiento	-683	-683
Amortizaciones y otros	-77	-85
Resultado de la actividad	7	-105
Resultado financiero neto	-541	-558
Resultado antes de impuestos	-534	-663
Impuesto sobre sociedades	-31	0
Resultado neto	-565	-663



Evolución de la cifra de negocio

Si se tienen en consideración la totalidad de los cobros y devengos, la cifra de ingresos de sus operaciones con activos financieros e inmobiliarios se eleva a 3.814 millones de euros en 2017 y un margen bruto de 748 millones de euros que corresponde en su mayoría a los activos financieros.

A estos importes, es necesario sumarle, tanto en ingresos como en márgenes, un total de 19 millones de euros³⁴ adicionales en 2017 y 27 millones en 2016 que se corresponden con la actividad de la compañía (correcciones de valor, ingresos por resolución de contratos, cobros de activos en *servicing*).

En este contexto, el ejercicio 2017 se ha cerrado con una cifra de negocio total que asciende a 3.883 millones de euros, ligeramente por debajo de los 3.923 millones resultantes en el ejercicio anterior. No obstante, el margen bruto ha alcanzado los 767 millones de euros, un 16% superior a los 664 millones de euros.

En Millones €	Ingresos	Margen bruto
Minorista activos financieros	2.622,8	542,3
Minorista activos inmobiliarios	1.191,2	205,5
Total actividades ordinarias	3.814,0	747,8
Otros	19,2	19,2
Total importe negocio gestión	3.833,2	767,0

La mayor parte de los ingresos, 2.623 millones de euros, se ha obtenido de la gestión y comercialización de los activos financieros, en tanto que 1.191 millones corresponden a activos inmobiliarios.

Así, Sareb ha obtenido en 2017 un margen de ventas superior al del año anterior, a pesar del menor volumen de ingresos en el año. Dicho efecto podría haber sido mayor, dado que en el primer trimestre del año se realizaron operaciones pactadas bajo el anterior esquema contable que, de alguna manera, daba viabilidad a transacciones con márgenes negativos.

³⁴ En concreto a la línea de gestión y venta de inmuebles.



Margen de activos
inmobiliarios
(€ Millones)

	Ingresos	Margen Bruto
Minorista activos inmobiliarios	1.191,2	205,5
Residencial	614,9	67,2
Singulares/Terciarios	514,9	76,9
Rentas	61,4	61,4

Resultado de la actividad positivo en siete millones de euros, frente a los 105 millones negativos del año anterior

Desde la perspectiva de cada una de las líneas de negocio el margen de los activos inmobiliarios se ha incrementado en 56 millones de euros con relación al año anterior, como consecuencia del incremento en las ventas de activos singulares y suelos. En el caso de los activos financieros la evolución ha sido similar y ascienden a 542 millones de euros. En esta cifra se incluyen también los intereses cobrados y devengados. La mejora ha venido favorecida por unos mejores márgenes en las ventas de créditos.

Los gastos de explotación repiten cifras respecto del año anterior, pese a que se han registrado unos mayores gastos en comisiones de gestión tras la toma completa de control por parte de los *servicers*, y en los costes de mantenimiento de la creciente cartera de inmuebles propios, donde se incluyen tasas e impuestos municipales, comunidades de vecinos, gastos de mantenimiento y conservación, seguridad, etc.

Todo ello conduce a un resultado de la actividad positivo en siete millones de euros, frente a los 105 millones negativos del año anterior. Este resultado es claramente insuficiente para atender los importantes costes financieros derivados del endeudamiento en el que tuvo que incurrir Sareb para adquirir su cartera, pese a que se reducen en línea con la evolución de los tipos de interés.

Las pérdidas antes de impuestos ascienden a 534 millones de euros, frente a los 663 millones de euros obtenidos en 2016, que se incrementan en 31 millones de euros después de impuestos ante la reversión de créditos fiscales anotados por las pérdidas de ejercicios anteriores.

Gastos de explotación

Los gastos no financieros de la sociedad ascienden en 2017 a 683 millones de euros, misma cantidad que en 2016. De ellos, el 35% se corresponde con las comisiones derivadas de los contratos de gestión, administración y comercialización con los *servicers*.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos inmobiliarios suponen también otro tercio del gasto total y tiene en consideración además de los gastos de comunidad, mantenimiento y seguros, el pago de los del Impuesto de Bienes Inmuebles (IBI) y otros tributos. Influye también aquí el mayor volumen de recursos destinado por la compañía para el acondicionamiento de las viviendas cedidas a ayuntamientos y comunidades autónomas con fines sociales.

Entre los gastos de estructura hay que considerar el importante esfuerzo económico que realiza Sareb anualmente para mejorar la información de sus activos, que incluye en 2017 la actualización de una parte importante de las tasaciones. Todo ello no sólo para dar cumplimiento a la exigencia regulatoria de valoración de la cartera, sino también para conseguir una gestión más eficiente de los activos y, en último caso, obtener mejores precios en las transacciones.

Gastos de estructura (M€)

	2017	2016
Comisiones de gestión y comercialización	242,9	236,8
Gestión	120,8	104,4
Comercialización	122,1	132,4
Tributos (IBI, IVA, Plusvalías y otros)	177,8	197,2
IBI, plusvalías y otros	89,2	92,5
IVA	88,6	104,7
Gastos derivados de procesos de ejecución y dación	28,5	22,0
Informes técnicos - gastos de registro y otros	12,2	8,0
Comunidades y mantenimiento	113,0	90,0
Comunidades	63,2	53,7
Mantenimiento	49,8	36,3
Gastos de estructura	66,7	66,5
Gastos de personal	40,8	39,4
Otros gastos de explotación	1,2	21,9
Otros gastos de gestión corriente	0,1	1,4
Total gastos	683,1	683,4

Evolución de la deuda senior

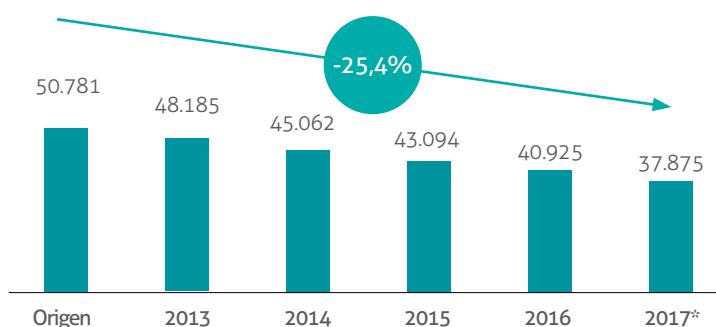
Sareb continúa cumpliendo con el compromiso adquirido en su constitución para el pago de la deuda avalada por el Estado



Amortización en el ejercicio 2017
€3.050,5 M€

Desde su origen, en noviembre de 2012, la actividad desarrollada por Sareb le ha permitido reducir el importe de la deuda senior emitida para su constitución en 12.906 millones de euros, el 25,4%, de los cuales 3.050,5 millones de euros corresponden al ejercicio 2017.

40. Evolución de la deuda senior desde el origen de Sareb³⁵



Una gestión financiera prudente

Sareb ha continuado en 2017 cumpliendo con el pago de la deuda emitida para la adquisición de los activos que constituyen su cartera, así como con el pago de los intereses generados.

Durante este período se ha cancelado un total de 3.050 millones de euros de deuda senior con cargo a la caja generada en 2017. De ellos, 1.526,2 millones de euros corresponden a los bonos del Grupo 1.

41. Amortizaciones de bonos durante 2017 (millones de euros)



Ya en febrero de 2018, se ha llevado a cabo la amortización de 604,8 millones de euros, correspondiente a los bonos de Grupo 2, también con cargo al ejercicio 2017.

42. Amortizaciones de bonos en febrero de 2018 con cargo a 2017 (millones de euros)



³⁵ Se incluyen 604,8 millones cancelados en 2018 con cargo al ejercicio 2017 y los 889 millones de la *escrow account*.



Subsanaciones

De conformidad con lo previsto en el artículo 48 del Real Decreto 1559/2012 de 15 de noviembre y en la Resolución dictada por la Comisión Rectora del FROB sobre las condiciones del traspaso de activos a Sareb, la compañía efectúa la subsanación de aquellos activos que no reúnen los requisitos necesarios para su inclusión en el perímetro traspasado a Sareb.

En 2017 no se ha llevado a cabo ninguna subsanación que haya afectado a bonos del Grupo 1, si bien el nominal de los bonos del Grupo 2 se ha reducido en 30,5 millones de euros.

43. Subsanación de bonos en 2017 (M€)



Vencimiento 28/02/2018

9,2M€

Vencimiento 28/02/2019

21,3M€

Total: 30,5 M€

Adicionalmente, hay que tener en consideración la amortización de 889 millones de euros pertenecientes a la *escrow account* –según lo dispuesto en el contrato de suscripción de la deuda senior– y la subsanación del perímetro traspasado a Sareb por valor de 30,5 millones de euros.

Los costes financieros de la deuda de la compañía desde su creación ascienden a 4.197 millones de euros, de los cuales 2.780 millones han ido a parar directamente a las entidades cedentes de los activos de Sareb en concepto de intereses.

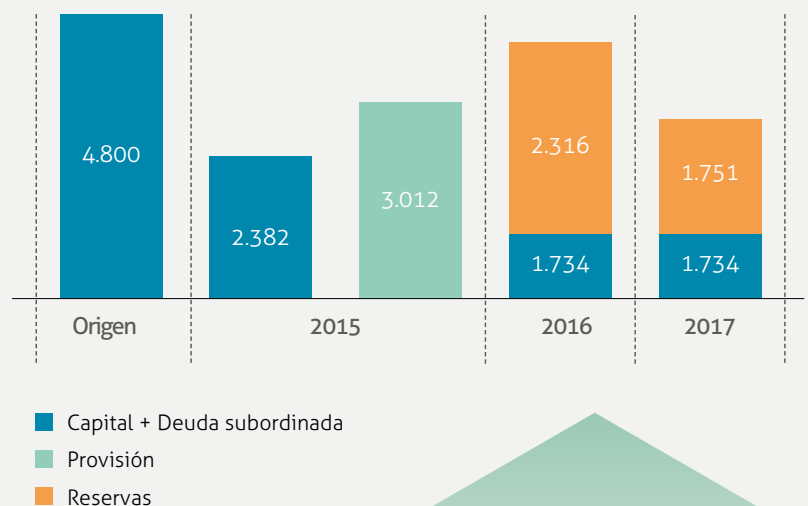


Evolución de los fondos propios

A cierre de 2017, Sareb mantiene un volumen de capital y deuda subordinada que asciende a 1.734 millones de euros, que junto con la reservas de 1.751 millones de euros, conforman un patrimonio total de recursos propios por valor de 3.485 millones de euros.

Esto es así en virtud del Real Decreto Ley 4/2016, que determina que el deterioro debe aplicarse contra una cuenta de ajustes por cambio de valor en lugar de provisionarse con cargo a la cuenta de resultados.

44. Claves patrimoniales (millones de euros)



3.485 M€
RECURSOS PROPIOS

08

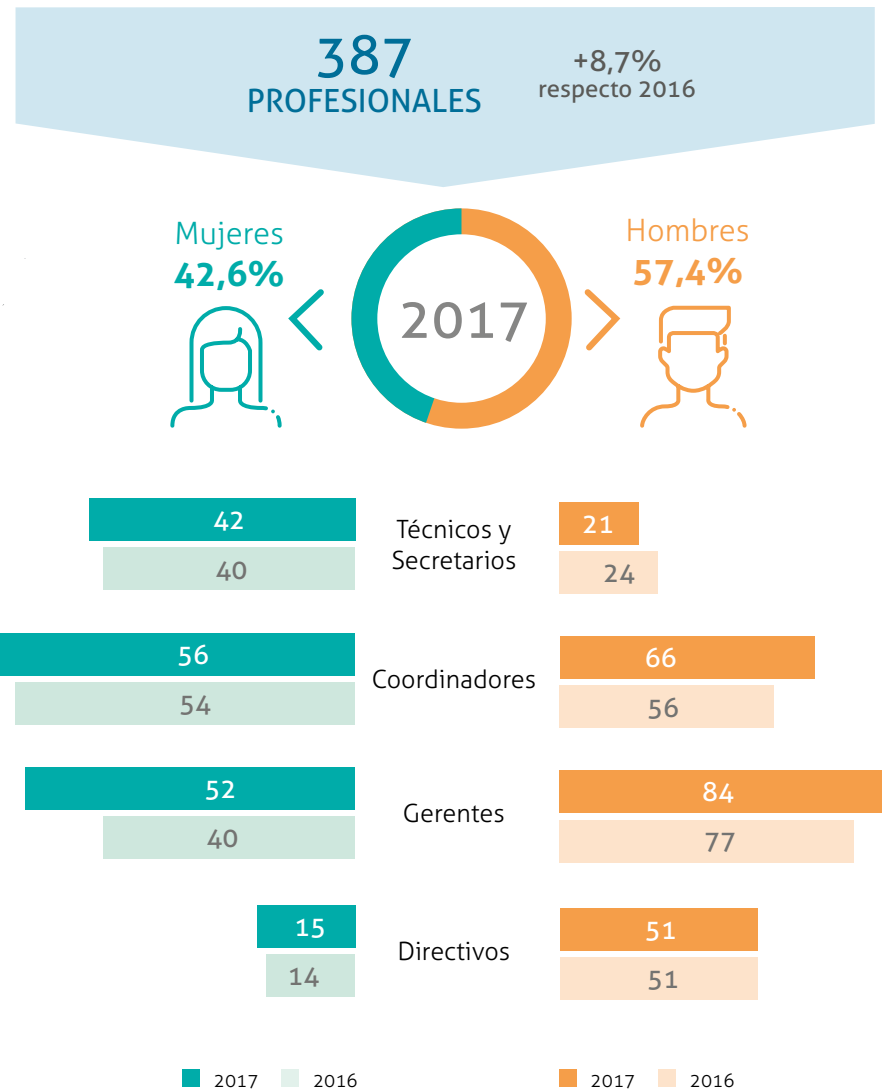
NUESTRA FORMA DE HACER



Los profesionales de Sareb

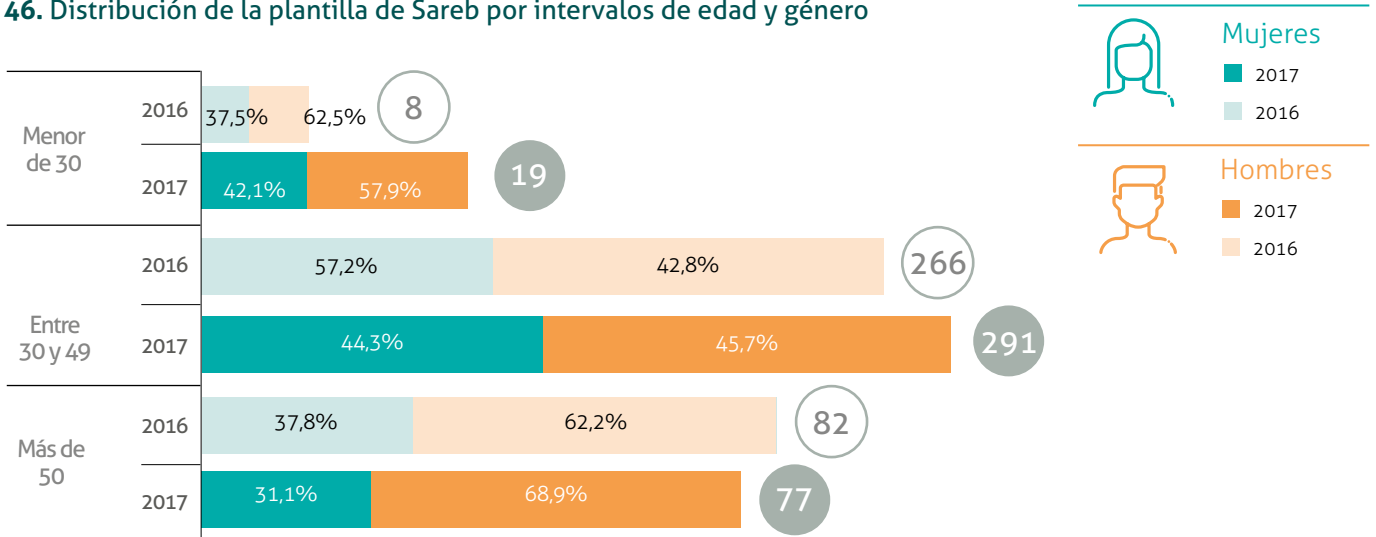
Un enfoque y gestión diferencial del talento que pone foco en el desarrollo y la vida profesional de los empleados más allá de la compañía

45. El perfil de los empleados (número de empleados)

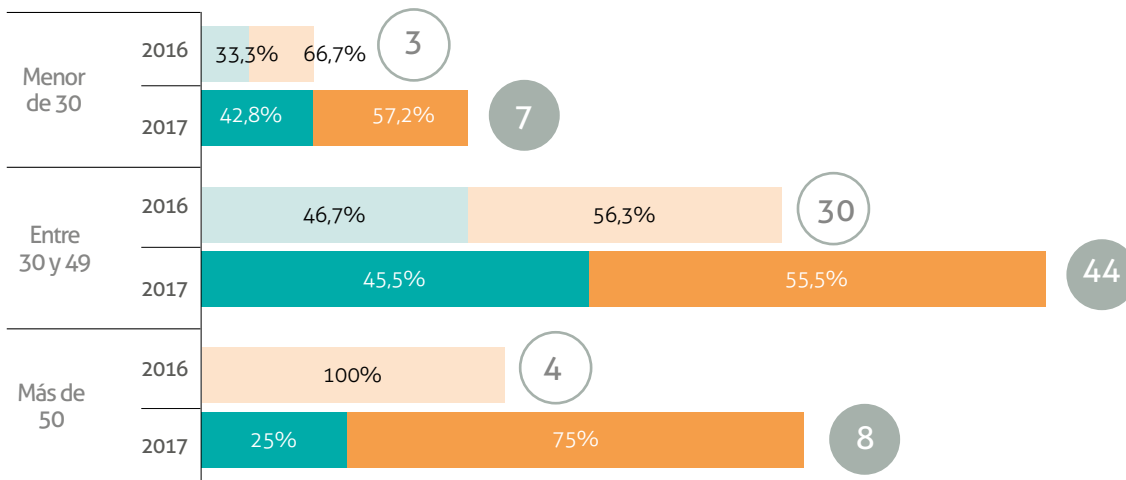


Al cierre de 2017, la plantilla de Sareb estaba compuesta por un total de 387 personas, un 8,7% más respecto al mismo período de 2016. Este crecimiento se debe a la combinación de dos factores: el aumento de las nuevas contrataciones, con 59 empleados incorporados durante el año 2017 (un 59,5% más que en 2016) y una caída en las tasas de rotación de empleados, que también disminuyen significativamente respecto al año anterior.

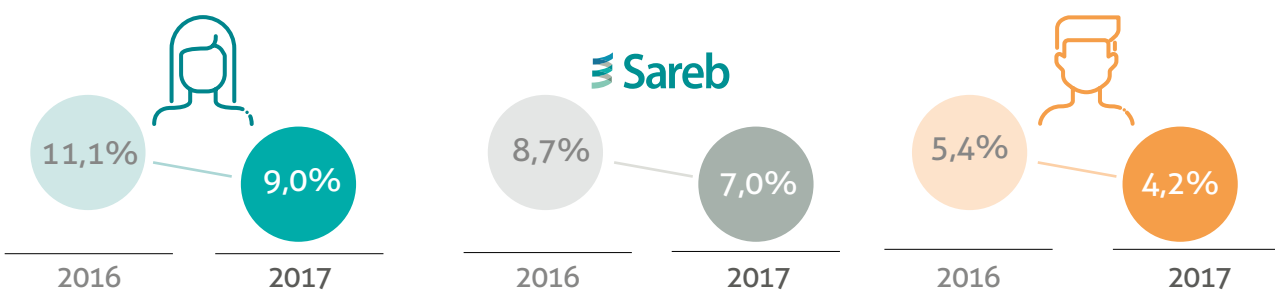
46. Distribución de la plantilla de Sareb por intervalos de edad y género



47. Nuevas contrataciones en 2017 por intervalos de edad y género



Rotación de empleados (Total)



La gestión de las personas en Sareb

Sareb es un proyecto empresarial singular con un período de vida acotado en el tiempo que requiere de un enfoque diferencial para atraer, seleccionar y retener al mejor talento. La estrategia de la compañía se basa en un marcado compromiso con el desarrollo profesional de sus empleados más allá de la vida útil de Sareb.

Esta filosofía se recoge en el Plan de Gestión de las Personas, que 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. A cierre del ejercicio 2017, la experiencia laboral media por empleado es de 17 años.
Un nuevo modelo de cultura corporativa	El liderazgo y la estructura organizacional se apoyan en los valores de Sareb.
Aprendizaje y formación: 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 y de llevar a cabo el autoaprendizaje mediante información y materiales proporcionados por la compañía, además de cursar las acciones formativas ofrecidas por la empresa en sus programas anuales.
Satisfacción y motivación	La medición y el seguimiento continuo –se realiza cada 18 meses– de la satisfacción y la motivación de los empleados permite desarrollar e implementar iniciativas de mejora continua basadas en los resultados.

La satisfacción de los empleados ha derivado en la implicación de los mismos en diferentes iniciativas internas y externas puestas en marcha por el área de Comunicación de la compañía. En 2017 cabe destacar el lanzamiento del documental 'Sareb, pieza a pieza', en el que empleados,

profesionales del sector inmobiliario, periodistas y beneficiarios de los programas sociales de Sareb relatan la evolución de la compañía en sus primeros cinco años de vida.

Meses después de su lanzamiento, en diciembre de 2017, el vídeo acumula más de 180.000 visitas.

En línea con esta filosofía de gestión, la compañía presta también una especial atención a las oportunidades de carrera que se generan internamente, facilitando la movilidad interna con el fin de seguir contribuyendo al desarrollo profesional de los empleados, a ampliar su horizonte de habilidades y a mejorar su empleabilidad futura. Así, durante el año 2017, han tenido lugar un total de 43 movimientos internos.

Sareb cuenta además con un amplio conjunto de políticas que dan soporte al Plan, entre los que merece especial atención el Plan de Diversidad, Igualdad y Conciliación, que pretende lograr la diversidad efectiva de mujeres y hombres y responder a las distintas generaciones que conviven en la organización. Además, impulsa el compromiso con un entorno más inclusivo y la igualdad de oportunidades para todos aquellos que forman parte de la compañía.



Sareb Escucha

La tercera edición de la encuesta Sareb Escucha ha contado con una elevada participación y refleja avances significativos en la satisfacción de la organización respecto a la edición anterior.

En línea con lo establecido en el plan de gestión de las personas, Sareb realiza cada 18 meses una encuesta de clima, compromiso y cultura, –Sareb Escucha–, entre sus empleados para identificar los avances y ámbitos de mejora en todas aquellas cuestiones relacionadas con la

cultura, el liderazgo, la gestión y organización, la comunicación interna, el desarrollo de personas y el entorno de trabajo, entre otros.

Este 2017 ha tenido lugar la tercera edición de Sareb Escucha, en la que han participado el 87% de los empleados y cuyo resultado ha puesto de manifiesto importantes avances en más del 90% de las cuestiones que ya se plantearon en la anterior edición, realizada en 2015.

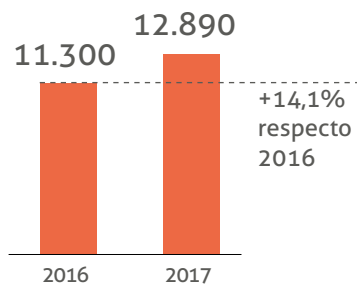
Como novedad, este año se ha introducido por primera vez la gamificación, una técnica utilizada en formación en la que los contenidos teóricos se presentan a través de videojuegos

El desarrollo profesional: aprender haciendo

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

Durante 2017, se han impartido un total 12.890 horas de formación a 402 participantes, lo que supone un incremento del 14,1% respecto a las horas de formación de 2016, con una inversión por empleado que supera los 900 euros.

48. Horas de formación total



12.890 h.
formación total



939€
inversión en formación por empleado



402
participantes en los cursos de formación



32 h.
formación por participante



52 cursos de formación técnica
y **56** sesiones para el desarrollo de habilidades



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



Aprender jugando

La gamificación permite a los empleados de Sareb adquirir y desarrollar nuevas competencias para un desempeño más efectivo a través del uso de videojuegos.

Durante el año 2017 Sareb ha implementado una nueva metodología de aprendizaje basada

en los videojuegos (*game-based learning*) que facilita el desarrollo de habilidades relevantes como el liderazgo, la gestión de equipos y tiempo o la negociación, entre otras cuestiones. A través de los resultados y la superación de niveles los participantes logran conseguir nuevos objetivos de aprendizaje y reciben conocimientos.



Formación técnica

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



Habilidades

Foco en el liderazgo y la gestión de equipos y la orientación tanto al cliente como a la consecución de resultados, desde una perspectiva innovadora.

Todos los programas de formación establecen objetivos que se prolongan a un posible futuro profesional fuera de la compañía, pues además de potenciar aspectos técnicos de inmediata aplicación, proveen a los empleados de los conocimientos necesarios en materia de gestión de equipos y otras habilidades.

Sareb mantiene además convenios de colaboración con cinco de las Escuelas de Negocio de mayor prestigio en el ámbito nacional –IE Business School, IESE Business School, la Escuela de Organización Industrial (EOI), el Instituto de Estudios Bursátiles (IEB) y el Colegio Oficial de Arquitectos de Madrid (COAM)– para garantizar una formación de calidad que se ajuste al nivel y las expectativas de los trabajadores.

Adicionalmente, los empleados tienen la obligatoriedad de realizar periódicamente otros cursos relacionados con la Integridad.

Además, con el objetivo de seguir potenciando las capacidades y habilidades de sus profesionales, Sareb evalúa anualmente el desempeño del desarrollo profesional de toda su plantilla desde una perspectiva tridimensional –vertical, transversal y externa–, que incluye, además de la evaluación que realiza el propio empleado, sus compañeros y superiores, la interlocución con un consultor externo cuya misión es orientar de manera independiente el desarrollo del trabajador.

Embajadores Sareb

Los profesionales de Sareb son el mejor ejemplo de los valores y el compromiso social de la compañía en el cumplimiento de su mandato. En el marco de los programas de Responsabilidad Social Corporativa (RSC), a lo largo de 2017 se ha continuado avanzando en la iniciativa Embajadores Sareb, lanzado en 2016, por la que algunos empleados voluntarios comparten y divulgan los valores y la actividad de Sareb con la comunidad educativa.

En total, durante el curso escolar 2016–2017 se llevaron a cabo 99 sesiones en 52 centros, a las que asistieron 3.515 alumnos de nueve provincias españolas. La buena acogida de esta iniciativa se refleja en las encuestas de valoración realizadas por los alumnos, con un nivel de satisfacción de 4,39 sobre 5.

Ya en el curso académico 2017–2018, iniciado en septiembre, la compañía ha puesto en marcha una nueva edición de Embajadores Sareb. A 31 de diciembre de 2017, han tenido lugar 31 nuevas sesiones en 17 centros de dos provincias, con un total de 1.343 alumnos participantes.



Cultura preventiva en el entorno laboral

Durante el año 2017, Sareb ha iniciado el proceso de certificación de sus sistema de gestión en materia de seguridad y salud laboral conforme a la nueva norma ISO 45001.

Desde su origen, la compañía mantiene una dotación de recursos destinados en exclusiva a minimizar los riesgos en el entorno de trabajo. La seguridad y salud laboral de la plantilla de Sareb se aborda desde la perspectiva de la 'cultura preventiva' y trasciende más allá del cumplimiento normativo. Este enfoque se

extiende a todas las actividades y personas de la organización, incluidos aquellos que realizan actividades en nombre de la compañía.

Con el objetivo de seguir avanzando en el control de los riesgos y mejorar el desempeño en materia de seguridad y salud laboral, en 2017 Sareb ha iniciado la certificación de su sistema de gestión conforme a la nueva norma ISO 45001, cuya obtención se estima que esté disponible a lo largo de 2018.

Rigor en los procesos

El conocimiento y aplicación de las normas que rigen la operativa de la compañía son requisitos indispensables para llevar a cabo una gestión eficiente

Desde su origen, Sareb se ha preocupado no solo por el cumplimiento y la aplicación de las normas, sino también por la necesidad de contar con un marco documental completo y a la vez sencillo de aplicar. Así, durante el año 2017, entre nuevos documentos y modificaciones de los ya existentes se han publicado un total de 136 políticas, manuales y procedimientos.

También este año y con el objetivo de facilitar el control, la custodia y publicación de toda la documentación generada por la compañía, se ha implementado una herramienta de gestión interna que garantiza la trazabilidad y seguimiento de la misma y contribuye a mejorar la gestión de la información y su distribución no solo entre los empleados de Sareb, sino también entre los *servicers*. En este sentido, cabe mencionar la creación este año de Espacio Sareb, una nueva web colaborativa a la que tienen acceso los *servicers* que se establece como un punto para el intercambio de información y documentación. Uno de sus apartados destacados es el referente a las normas operativas que se deben observar para la ejecución de las operaciones delegadas en el marco del contrato de gestión y administración de los activos de Sareb.








Proyecto OS17

Durante 2017, se ha desarrollado el Proyecto OS17, un proceso de reflexión interna abordado desde diferentes perspectivas y cuyo objetivo final ha sido el de definir un nuevo modelo operativo más ágil y sencillo

que contribuya a reducir en última instancia los tiempos de análisis, gestión y aprobación de las operaciones en cada una de las líneas de negocio.

El Proyecto OS17 se ha valido del conocimiento y la experiencia de los profesionales de Sareb, quienes a través de ocho grupos de trabajo han analizado propuestas para ser más eficientes. Precisamente en el marco del OS17, se lanzó un concurso de ideas para que los empleados compartiesen iniciativas que pudieran contribuir a optimizar los tiempos de trabajo en la compañía.

Ámbitos de reflexión del OS17

	Empresa ampliada	Reflexión sobre el rol de Sareb y los <i>servicers</i> en cada proceso.
	Funciones y responsabilidades	Concreción de las funciones de cada actor dentro del proceso, eliminando ambigüedades y retrasos en la toma de decisiones.
	Control de activos	Mejora de la información y documentación de activos para realizar operaciones más fluidas y rápidas.
	Delegación de facultades	Avances en el modelo actual de delegación en los <i>servicers</i> .
	Reingeniería de procesos	Redefinición de las operativas con el objetivo de simplificar su ejecución: industrialización, eliminación de reprocesos, mejora de la calidad de las operaciones, etc.
	Perspectiva tecnológica	Mejora del aprovechamiento de los sistemas operativos e informacionales de la compañía.
	Cultura Operativa	Impulsar en la organización una nueva cultura operativa donde se prime la importancia de los tiempos, la aportación individual y la colaboración con los <i>servicers</i> .

Algunos de los avances en el marco del OS17

Acuerdo con los registradores de la propiedad

Para acceder a los datos de compraventa de inmuebles realizados en España desde 2010.

Simplicidad en la presentación de documentación de las valoraciones

A la hora de presentar la documentación, contribuye a focalizar las tareas de los gestores de red en el análisis de propuestas.

Salas de reuniones express

Para reducir el número de participantes y evitar alargar el tiempo de las reuniones innecesariamente.

Impulso a la innovación

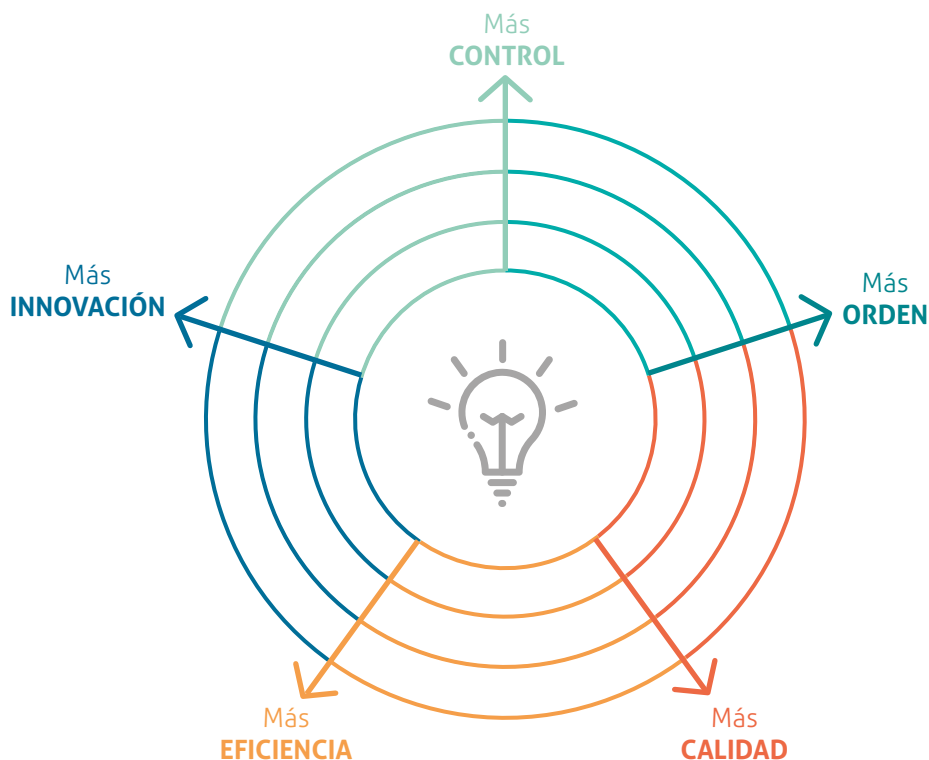
Sareb apuesta por la innovación como palanca disruptiva para el cumplimiento de su mandato

Desde su origen, la empresa desarrolla su actividad con un enfoque innovador que tiene por objetivo impulsar proyectos disruptivos que contribuyan no solo al cumplimiento del mandato, sino también a transformar y dinamizar el sector, posicionándose como una compañía de referencia en el ecosistema innovador.

Este enfoque se aborda desde una doble perspectiva: externa e interna, y se apoya en el concepto de la innovación abierta como catalizador de nuevos proyectos. Esta filosofía contempla la asociación y el establecimiento de acuerdos con otras empresas y terceros cuya actividad esté alineada y aporte un valor añadido al negocio de Sareb.

Así, durante el año 2017, la compañía ha llevado a cabo una revisión de su propuesta de valor en torno a la innovación que le ha llevado a explorar nuevas vías de colaboración e iniciativas con empresas emergentes (*startups*). Además, se ha creado 10Y Ventures, una nueva iniciativa que contribuirá a optimizar el proceso mediante el cual se identifican y aplican las mejores prácticas del mercado y a canalizar las ideas que surjan dentro de la compañía, con el objetivo de acelerar el negocio y el mandato de liquidación de la empresa.

Ejes estratégicos de la innovación en Sareb



Avanzando en el compromiso con el entorno

La actividad de Sareb no tiene un impacto significativo sobre el entorno medioambiental, no obstante, la compañía desarrolla iniciativas con objeto de minimizar continuamente su afectación

En el marco de su Política de Gestión Medioambiental, Sareb desarrolla iniciativas encaminadas a respetar y a proteger el entorno, así como a promover un uso eficiente de los recursos a través de campañas de concienciación y 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.

En esta línea, la compañía ha iniciado también en 2017 el proceso de certificación conforme a la norma internacional ISO 14001 de gestión ambiental para mejorar el cumplimiento de la normativa ambiental, al tiempo que avanza y profundiza en la identificación, prevención y control de los impactos ambientales que generan las actividades que desarrolla Sareb.

Adicionalmente, Sareb se encuentra inmersa en un estudio de viabilidad para la implantación de nuevas medidas que contribuyan a reducir su huella de carbono.

Principales magnitudes sobre la gestión ambiental en Sareb



545.225

KWh energía consumida



1.438

KWh / empleado



4.171 kg

consumo de papel



10,7

kg / empleado



210

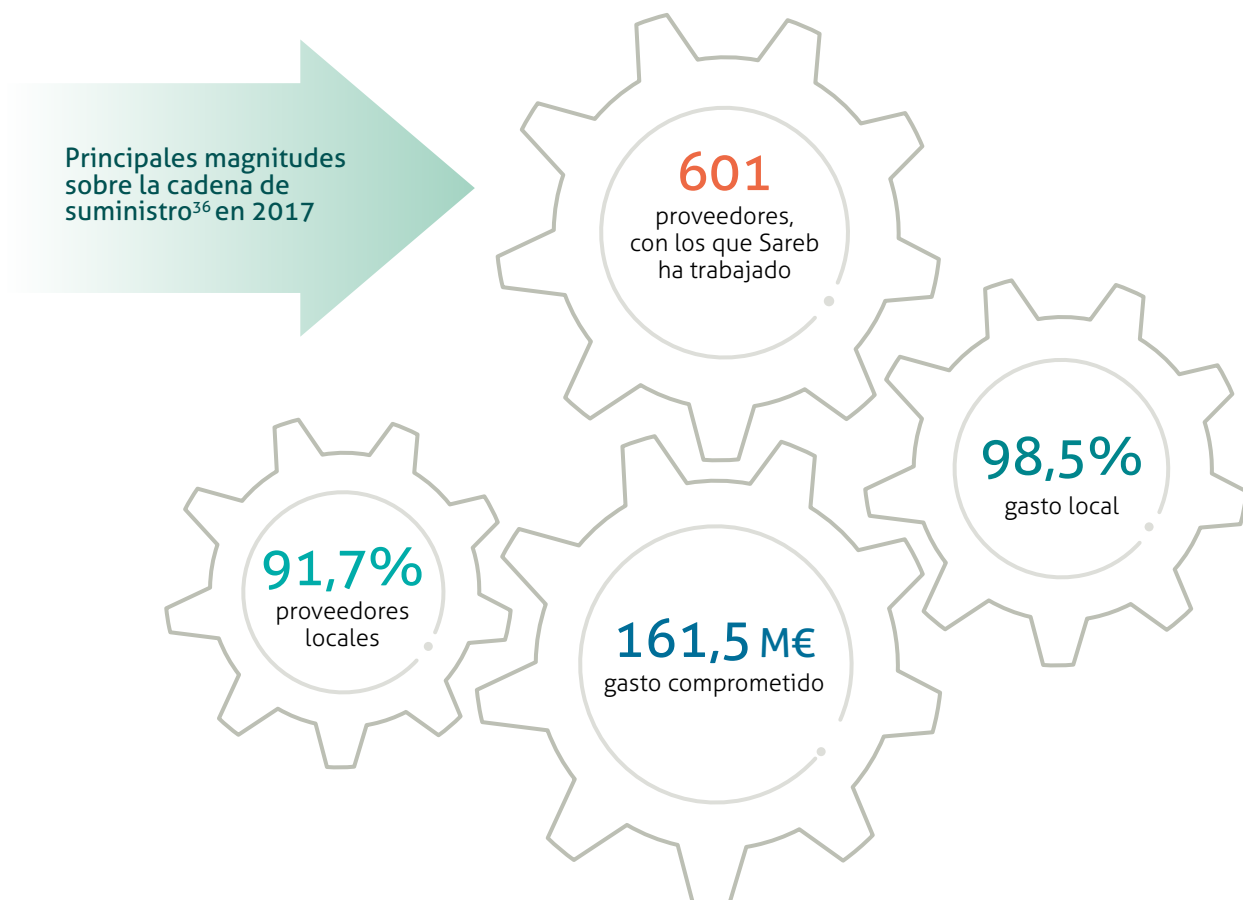
tóners consumidos

Gestión responsable de los proveedores

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

La compra de bienes y servicios se basa en la optimización de la relación calidad-precio conforme a los principios de transparencia, concurrencia y no concentración de proveedores. A la hora de elegir a muchos de sus proveedores, la compañía evalúa el grado de avance de estos en materia de responsabilidad social corporativa y su disposición a colaborar en este tipo de cuestiones.

Además, con el objetivo de impulsar una gestión más eficiente de los proveedores, durante el año 2017 Sareb ha implementado la firma digital de los contratos para una mayor agilidad en los procesos y reducir el tiempo de tareas administrativas, además de contribuir a disminuir los consumos de papel. En la misma línea, se han elaborado acuerdos marco con aquellos proveedores recurrentes, optimizando los tiempos de contratación y obteniendo unas condiciones más ventajosas para Sareb.



³⁶ Los datos facilitados se corresponden con proveedores de Sareb. Se excluyen del alcance de la información los proveedores de los *servicers*.

09

GOBIERNO CORPORATIVO



La supervisión, estructura y reglas de funcionamiento de Sareb garantizan la transparencia y la integridad de sus actuaciones

Sareb cumple 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–. La particularidad de su objeto social y el interés público asociado a su actividad hacen que esté sujeta además al sistema de supervisión del Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Adicionalmente, la Comisión de Seguimiento, formada por el Banco de España, el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad, el Ministerio de Hacienda y Función Pública, la CNMV y el Banco Central Europeo (BCE) en calidad de observador, analiza el cumplimiento de los objetivos generales de Sareb.





Supervisión



Gobierno

Nacional e internacional



Banco de España

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



CNMV

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



Comisión de seguimiento

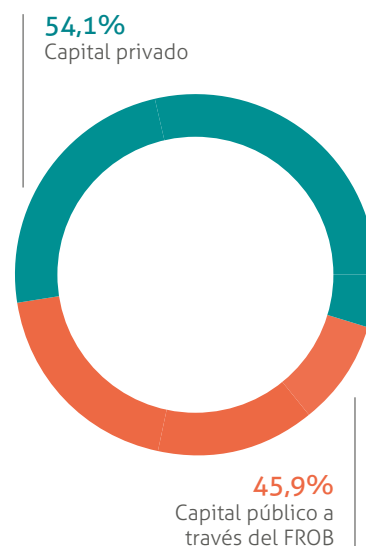
Cumplimiento objetivos generales:

- Banco de España
- Ministerio de Economía, Industria y Competitividad
- Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas
- CNMV
- BCE (como observador)

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



Composición del capital





Cumplimiento y regulación



Consejo de Administración

14
consejeros



18
reuniones
en 2017

▶ **Comité Ejecutivo**

6 miembros



8
reuniones
en 2017

▶ **Comité de auditoría**

8 miembros



10
reuniones
en 2017

▶ **Comité de retribuciones y nombramientos**

8 miembros



8
reuniones
en 2017

▶ **Comités de apoyo**

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



11
reuniones
en 2017

● Consejero independiente



Sistema de control interno

Procesos estratégico y gobierno (SCEG*)

- Estrategia y reputación

▶ Normas éticas (SCISNE*)

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

▶ Gestión riesgos (SCIR*)

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

▶ Información financiera (SCIIF*)

- Riesgo de fiabilidad de la información financiera

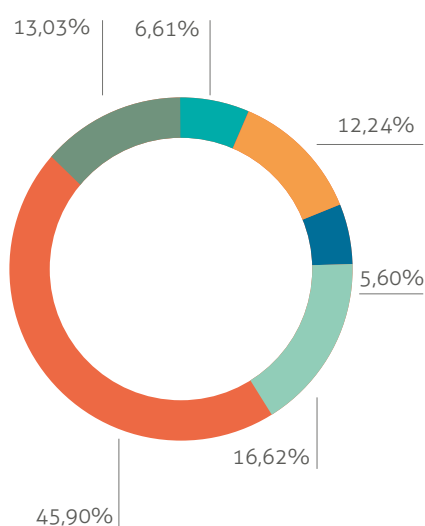
* Sistema de Control Interno sobre Normas Éticas (SCISNE); Sistema de Control Interno sobre los Procesos de Gestión de los Riesgos de Negocio (SCIR); Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera (SCIIF); Sistema de control interno sobre procesos estratégicos y de gobierno (SCEG)

Estructura del capital

Sareb se constituyó en noviembre de 2012, con un 55% del capital procedente de entidades privadas, mientras que el FROB aportó el 45% del capital

A 31 de diciembre de 2017, la distribución del capital y deuda subordinada es la siguiente:

49. Estructura accionarial de Sareb³⁷



- Banco de Sabadell, S.A.
- CaixaBank, S.A.
- Banco Popular Español, S.A.
- Banco Santander, S.A.
- Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)
- Otros



Un marco legislativo específico

El marco normativo que define la constitución y desarrollo de Sareb es el siguiente:

- 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.



Más información en Normativa

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



³⁷ La estructura actual del capital difiere ligeramente de la estructura inicial por el efecto de la conversión de deuda subordinada.

La composición del Consejo de Administración y su funcionamiento

El Consejo de Administración de Sareb mantiene una composición equilibrada, con una amplia mayoría de consejeros no ejecutivos

El Consejo de Administración de Sareb está compuesto al inicio de 2018 por 14 miembros, de los cuales un tercio son independientes, en cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 1559/2012, por el que se establece el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos.

En 2017, los cambios en la composición del Consejo de Administración han estado condicionados por el cumplimiento del mandato de los consejeros dominicales de Caixabank, José Ramón Montserrat Miró y Antonio Massanell; y del FROB, Rodolfo Martín Villa, que han sido sustituidos por Jordi Mondéjar López, Antonio Cayuela Gil y Eduardo Aguilar Fernández-Hontoria, respectivamente; así como la renuncia presentada por el consejero Rafael de Mena Arenas, de Banco Popular, a quien ha relevado Jaime Rodríguez Andrade.

Todos los candidatos han sido elegidos por un período de cinco años siguiendo los criterios establecidos al efecto en la normativa aplicable, en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo. Para ello se ha realizado una valoración previa de las competencias, conocimientos y experiencias que se requerían en el Consejo, así como la dedicación necesaria para cumplir su cometido y la disponibilidad y existencia de posibles incompatibilidades de los candidatos.

En 2018, con fecha 1 de enero, ha presentado su renuncia como Consejera Dominical del Frob Lucía Calvo.



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	E A R	
27/11/13	José Poveda Díaz	Independiente	E A R	
27/11/13	Isidoro Lora-Tamayo Rodríguez	Independiente	E A R	
14/04/15	FROB (Representado por Jaime Ponce Huerta)	(D) FROB	E A R	
10/06/15	Francisca Ortega Hernández-Agero	(D) Banco Santander	E A R	
10/06/15	Pedro Antonio Merino García	Independiente	E A R	
25/11/15	Enric Rovira Masachs	(D) Banco Sabadell	E A R	
05/05/16	Javier García-Carranza Benjumea	(D) Banco Santander	E A R	
28/11/16	Iñaki Goikoetxea González	Independiente	E A R	
28/11/16	Javier Bartolomé Delicado	Independiente	E A R	
13/12/17	Jaime Rodríguez Andrade	(D) Banco Popular*	E A R	
13/12/17	Jordi Mondéjar López	(D) Caixabank	E A R	
13/12/17	Eduardo Aguilar Fernández-Hontoria	(D) FROB	E A R	
13/12/17	Antonio Cayuela Gil	(D) Caixabank	E A R	

E Comité ejecutivo	R Comité de Retribuciones y Nombramientos	Finanzas	Legal
A Comité de auditoría	Presidente del comité	Sector Inmobiliario	Administraciones Públicas
		Gestión empresarial	Internacional

* Banco Popular está participado en su totalidad por Banco Santander.



Más información en Consejo de Administración

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



El funcionamiento de los órganos de gobierno y sus responsabilidades

Sareb cuenta con dos órganos de gobierno, que son la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración. Adicionalmente, el Consejo de Administración cuenta con tres Comités constituidos en su seno –el Comité de Auditoría, el Comité de Retribuciones y Nombramientos, y, desde marzo de 2017, el Comité Ejecutivo–.

Por último, Sareb mantiene los denominados Comités de Apoyo, formados por representantes del equipo directivo y de los accionistas de la sociedad.

Responsabilidades y funciones de los órganos de gobierno y sus comités³⁸

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS	Integrada por accionistas de Sareb, delibera y toma decisiones sobre los asuntos que son de su competencia, conforme a los Estatutos Sociales y la Ley de Sociedades de capital	
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Comité de Auditoría	Responsabilidad sobre los sistemas de control interno; la información financiera preceptiva, así como la información no financiera relacionada; el auditor de cuentas o sociedad de auditoría; y conflicto de intereses y operaciones vinculadas.
Es el órgano de representación, administración, gestión y control de la sociedad	Comité de Retribuciones y Nombramientos	Entre sus funciones se encuentran el deber de informar, proponer y evaluar la idoneidad de los consejeros de Sareb, así como informar de la política general de retribuciones e incentivos, entre otras.
	Comité Ejecutivo	Constituido en marzo de 2017, su actividad se centra en la aprobación de operaciones de negocio y otras facultades delegadas por el Consejo de Administración.

Además de elaborar los programas y señalar los objetivos para la realización de todas las actividades incluidas en el objeto social, el Consejo de Administración es también responsable, entre otras cuestiones, de la aprobación de la Política de Responsabilidad Social Corporativa y del Plan de Vivienda Social a Medio Plazo, para ceder viviendas en régimen de alquiler social asequible a través de comunidades autónomas y ayuntamientos.

³⁸ La naturaleza, composición, funciones y ámbito de actuación del Consejo, del Comité de Auditoría y del Comité de Retribuciones y Nombramientos se desarrolla en sus propios Reglamentos, que se encuentran disponibles en la web corporativa de Sareb www.sareb.es.



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 un informe sobre el desempeño de los miembros en el ejercicio de su función.

Anualmente, el Consejo de Administración y sus Comités se someten a la evaluación de las actividades realizadas en desempeño de sus funciones, así como el grado de cumplimiento de lo establecido en el Reglamento del Consejo.

Los resultados de la evaluación realizada en 2017 han sido satisfactorios y no se han identificado oportunidades de mejora respecto al funcionamiento del Consejo, por lo que no ha sido necesario definir un plan de trabajo.

La efectividad del Consejo de Administración

Las condiciones y circunstancias excepcionales que motivan la creación de Sareb requieren de una especial atención en la administración y gestión de la sociedad. Por este motivo, los miembros del Consejo 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 criterios más restrictivos para su aplicación que los exigibles por la normativa aplicable. 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 conflicto³⁹, 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. Durante 2017, esta política se ha aplicado en 45 ocasiones, tres de las cuales han tenido lugar en el seno del Comité Ejecutivo.

En 2017, tanto la política como el procedimiento han sido modificados para incorporar nuevos aspectos derivados de la exposición de la compañía y su singularidad a la Ley de Sociedades de Capital.

La retribución de los miembros del Consejo de Administración

Existe una política que define el marco retributivo para los miembros del Consejo de Administración de Sareb.

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 la web de Sareb.

³⁹ En virtud de lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital.



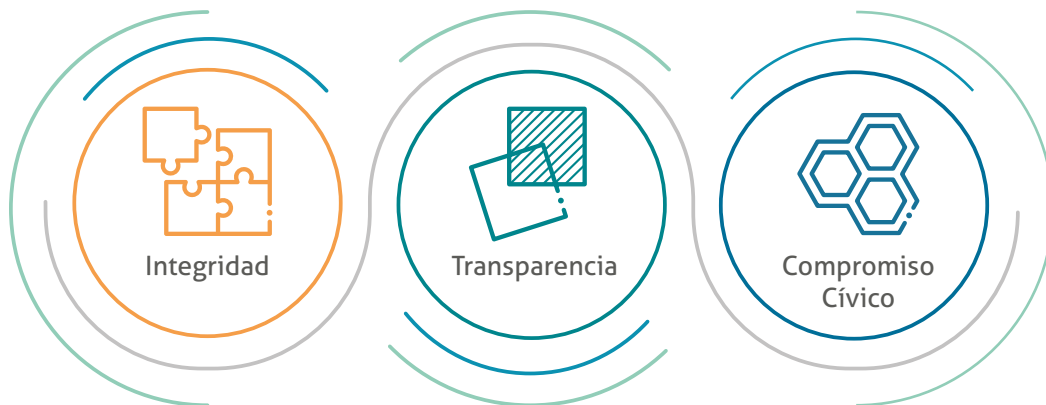
Más información en el Informe sobre la Política de Retribuciones

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



Los sistemas de Control Interno

Sareb se compromete a desarrollar su labor conforme a los principios de Integridad, Transparencia y Compromiso Cívico



El Sistema de Control Interno sobre Normas Éticas⁴⁰ comprende todas aquellas políticas, manuales y procedimientos que contribuyen a que la actividad de la sociedad se realice, no solo conforme a la legislación vigente, sino también de una manera íntegra, con el fin de custodiar 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.

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*.

El Código de Conducta

Inspirado por los 10 principios que se recoge en el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, el Código de Conducta es la máxima manifestación de la cultura corporativa de Sareb. En él se recogen de forma expresa los compromisos y pautas de comportamiento que han de ser observados por las personas incluidas en su ámbito de aplicación y

⁴⁰ SCISNE

determina el marco al que ha de ceñirse el contenido de las políticas y procedimientos.

Fue aprobado por el Consejo de Administración en 2013 y actualizado por última vez el 21 de diciembre de 2017.

Novedades que se introducen en el Código de Conducta

	Comité de Seguimiento del Código de Conducta	Se desarrollan las competencias del Comité de Seguimiento, responsable de la valoración y seguimiento del cumplimiento del Código de Conducta por parte de los empleados de Sareb.
	El incumplimiento de las políticas será considerado infracción	Se incluye la Política de Prevención del Fraude, el Soborno y la Corrupción, cuyo incumplimiento es equiparable al del Código de Conducta.
	¿Qué hacer con los regalos, obsequios e invitaciones?	El Código contempla un nuevo anexo que regula el procedimiento que deben seguir los empleados en materia de regalos y que complementa a la normativa de aceptación de regalos ya existente.
	Actualización de conductas no permitidas	Se actualizan las pautas de comportamiento de empleados en su actuación profesional.
	Modificaciones del Modelo de Prevención del Riesgo Penal	Se incorporan al Código de Conducta los cambios realizados en el Modelo de Prevención del Riesgo Penal.

El Código de Conducta 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 empleados de Sareb deben completar este plan. Durante el año 2017, el 100% de los empleados de Sareb ha realizado los cursos en materia de cumplimiento y normativa ética.

De igual modo, el cumplimiento del Código extiende su ámbito de influencia 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 Código de forma previa a la prestación de los servicios.

El Código de Conducta y su desarrollo

CÓDIGO DE CONDUCTA	Prevención del Blanqueo de Capitales	<ul style="list-style-type: none"> La Política y el Manual de Prevención del Blanqueo de Capitales de Sareb fue aprobada por el Consejo de Administración en 2013 y modificada por última vez en 2016 para adaptarla a los cambios organizativos y de criterios en la norma.
	Prevención del Riesgo Penal	<ul style="list-style-type: none"> La Política de Detección y Prevención de Riesgos Penales y su Modelo de prevención garantizan frente a terceros el debido control que resulta legalmente exigible a Sareb, al tiempo que refuerza el compromiso con la ética y la honestidad de la entidad.
	Protección de datos	<ul style="list-style-type: none"> Sareb vela por el cumplimiento de la regulación en materia de protección de datos, teniendo en cuenta la normativa vigente y los cambios de regulación aplicables. Así, en 2017 la compañía ha analizado las implicaciones del nuevo Reglamento Europeo de Protección de Datos (GDPR) para identificar y anticiparse a los previsibles cambios. Adicionalmente se toman en consideración La Ley de Servicios de Seguridad de la Información y Comercio Electrónico y otras cuestiones relacionadas con el consumo y la publicidad.
	Relaciones con terceros	<ul style="list-style-type: none"> La naturaleza pública de Sareb y su singular objeto social le obligan a ser especialmente ejemplar en sus operaciones. La política de Relaciones con Terceros fue aprobada por el Consejo de Administración en 2014.



Certificaciones del sistema de cumplimiento

Sareb se ha convertido en la primera compañía con capital público en certificar su compromiso con el cumplimiento penal y antisoborno.

En sintonía con el estricto cumplimiento con las normas éticas y de integridad que caracterizan a Sareb, durante el año 2017 AENOR ha otorgado a la compañía los certificados 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.

Además, en 2017 Sareb ha reforzado su sistema de cumplimiento interno con la aprobación por el Consejo de Administración de la Política de Prevención del Fraude, el Soborno y la Corrupción.

El Canal de Denuncias

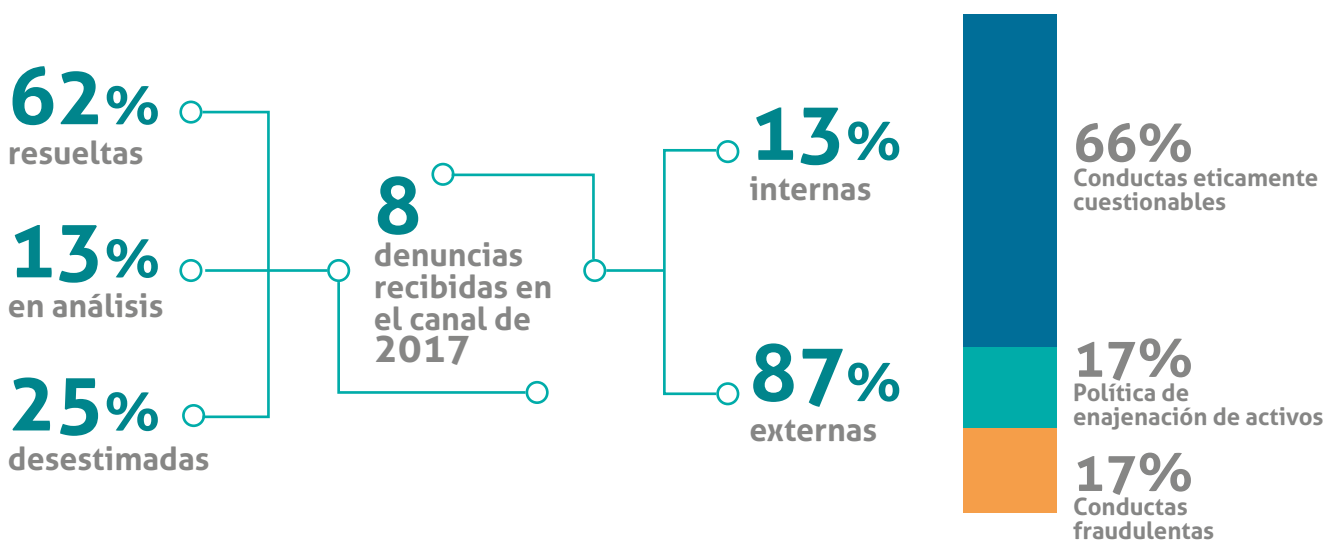
Sareb pone a disposición de sus empleados y terceros relacionados con la compañía –en concreto *servicers* y proveedores–, un canal para facilitar la comunicación de irregularidades y otras conductas éticamente cuestionables.

La gestión del canal está externalizada en un tercero con el objetivo de proteger la confidencialidad del denunciante y evitar así el temor a posibles represalias a la hora de notificar estas cuestiones.

Además se ha intensificado la difusión del canal para su conocimiento no solo entre los empleados, sino también entre los *servicers*, mediante sesiones informativas, cartelera en las ubicaciones donde se encuentra el personal que gestiona los activos de Sareb y noticias en la intranet concienciando de la importancia de utilizar el canal de denuncias si se detecta alguna conducta cuestionable.

Durante el ejercicio Sareb ha recibido un total de ocho denuncias, de las cuales a 31 de diciembre de 2017 tan solo una sigue en proceso de análisis o investigación. Cinco de ellas se han resuelto de conformidad con los procedimientos establecidos internamente para su tratamiento y dos se han desestimado por no cumplir con los requisitos para su aceptación a trámite.

50. El Canal de Denuncias de Sareb⁴¹



⁴¹ El desglose de las denuncias por categoría no contempla las notificaciones desestimadas.

Identificación y gestión del riesgo

La gestión del riesgo es fundamental para la consecución de los objetivos establecidos

En 2017, Sareb ha definido un nuevo modelo de gestión y control de riesgos –que se implementará de manera efectiva en 2018–, con base en las recomendaciones emitidas por un experto independiente, que permitirá profundizar y mejorar en la identificación de las situaciones potenciales que darían lugar a la materialización de los riesgos, así como los procedimientos asociados que se deben llevar a cabo para su mitigación.

Para ello, se ha llevado a cabo una exhaustiva evaluación de los riesgos a lo largo de toda la organización y se ha incorporado 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.



Risk Champions

Sareb ha creado en 2017 una nueva figura de especialistas por área de negocio para la gestión y el control de los riesgos.

Para implementar estos cambios en la estructura de gestión y control del riesgo, en 2017 se ha creado también la figura de los Risk Champions, responsables en cada unidad de negocio de liderar la gestión de los riesgos que son competencia de su área, manteniendo la línea de reporte y las dependencias jerárquicas de su área funcional.



Riesgos a los que está expuesta

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.

	DEFINICIÓN DEL RIESGO	¿CÓMO SE GESTIONA?
INTEGRIDAD 	Incumplimiento de normas o principios éticos de general aceptación derivados de deficiencias en los estándares de conducta establecidos por la compañía, en los procedimientos asociados a ellos o de comportamientos personales impropios. Comprende los riesgos derivados de aspectos legales, penales y fiscales cuando la causa es debida a una ejecución intencionada.	El Código de Conducta y sus desarrollos, velan por la custodia de la integridad de la compañía y su adecuada gestión.
INFORMACIÓN FINANCIERA 	Consecuencia de los errores en la información financiera atribuibles a políticas contables inadecuadas, a fallos en el establecimiento de los criterios de tratamiento contable de las transacciones o a deficiencias en sus procesos de elaboración.	La gestión comprende un conjunto de controles que proporcionan seguridad razonable sobre la fiabilidad de la información financiera incluida en las cuentas anuales.
OPERACIONAL 	Fallos en el procesamiento de las transacciones atribuibles a errores humanos no intencionados o a procesos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de eventos externos.	La gestión engloba un exhaustivo y completo conjunto de políticas, manuales y procedimientos que velan por la minimización de los errores operacionales. En la medida de lo posible, Sareb automatiza aquellos riesgos que se consideran críticos.
CRÉDITO 	Posibilidad de pérdidas derivadas del incumplimiento total o parcial de las obligaciones contractuales de pago de sus clientes o contrapartes, o por el deterioro de su calidad crediticia.	La gestión establece procedimientos específicos en función de las distintas características de las unidades de activos financieros y de las operaciones.
INMOBILIARIO 	La evolución del precio de los activos inmobiliarios, sean o no propiedad de Sareb, afecta de forma indirecta en esta exposición crediticia y de forma directa en la cartera de activos inmobiliarios adjudicados.	La gestión activa del riesgo abarca el análisis de todas las variables que afectan a la evolución del mercado inmobiliario para optimizar la valoración y adelantar estrategias paliativas ⁴² .

⁴² Incluyendo garantías.

	DEFINICIÓN DEL RIESGO	¿CÓMO SE GESTIONA?
<p>TIPO DE INTERÉS</p>	<p>La magnitud del riesgo de tipo interés está directamente vinculada a la dimensión de la cartera recibida con relación a los bonos emitidos para la adquisición de los activos de la compañía y el pago de un tipo de interés variable vinculado al Euribor y al diferencial del Tesoro Español respecto a los <i>swaps</i> de mercado.</p>	<p>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.</p>
<p>LIQUIDEZ</p>	<p>Imposibilidad de hacer frente a las deudas adquiridas frente a terceros y contrapartes como consecuencia de no disponer de los recursos necesarios.</p>	<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 con límites de riesgo de contrapartida, establecidos y aprobados por el Consejo de Administración.</p>
<p>REPUTACIONAL</p>	<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>Sareb dispone de una Política de Riesgo Reputacional “por contagio” que permite ordenar diferentes situaciones de riesgo a las que puede enfrentarse la compañía, como aquellas derivadas de la inmersión en procedimientos penales de intervinientes relacionados con los activos recibidos por Sareb.</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>
<p>ESTRATÉGICO</p>	<p>Consecuencia de la inconsistencia de las políticas, la asunción de riesgos o la estrategia, con la misión de la sociedad o con el contexto en el que habrán de desarrollarse sus negocios y actividades.</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>	<p>La gestión se lleva a cabo mediante el seguimiento –y la actualización con carácter anual– del Plan de Negocio de Sareb.</p>

10 ANEXO



Análisis de materialidad 102-46

En el marco de los trabajos previos a la elaboración de este Informe Anual 2017, Sareb ha realizado por primera vez un estudio de materialidad. Este análisis sigue las directrices definidas por el Marco Internacional de Reporting Integrado⁴³ y abarca también lo establecido en los nuevos Estándares GRI⁴⁴ para la elaboración de memorias de sostenibilidad –también como novedad– que tiene en cuenta los impactos económicos, sociales y ambientales.

Adicionalmente, la Compañía analiza continuamente la evolución del contexto y las tendencias del mercado en el que opera, a fin de identificar aquellas cuestiones que pueden tener un impacto potencial sobre el negocio y la consecución de sus resultados, en concreto para el cumplimiento de su mandato.

Desarrollo metodológico

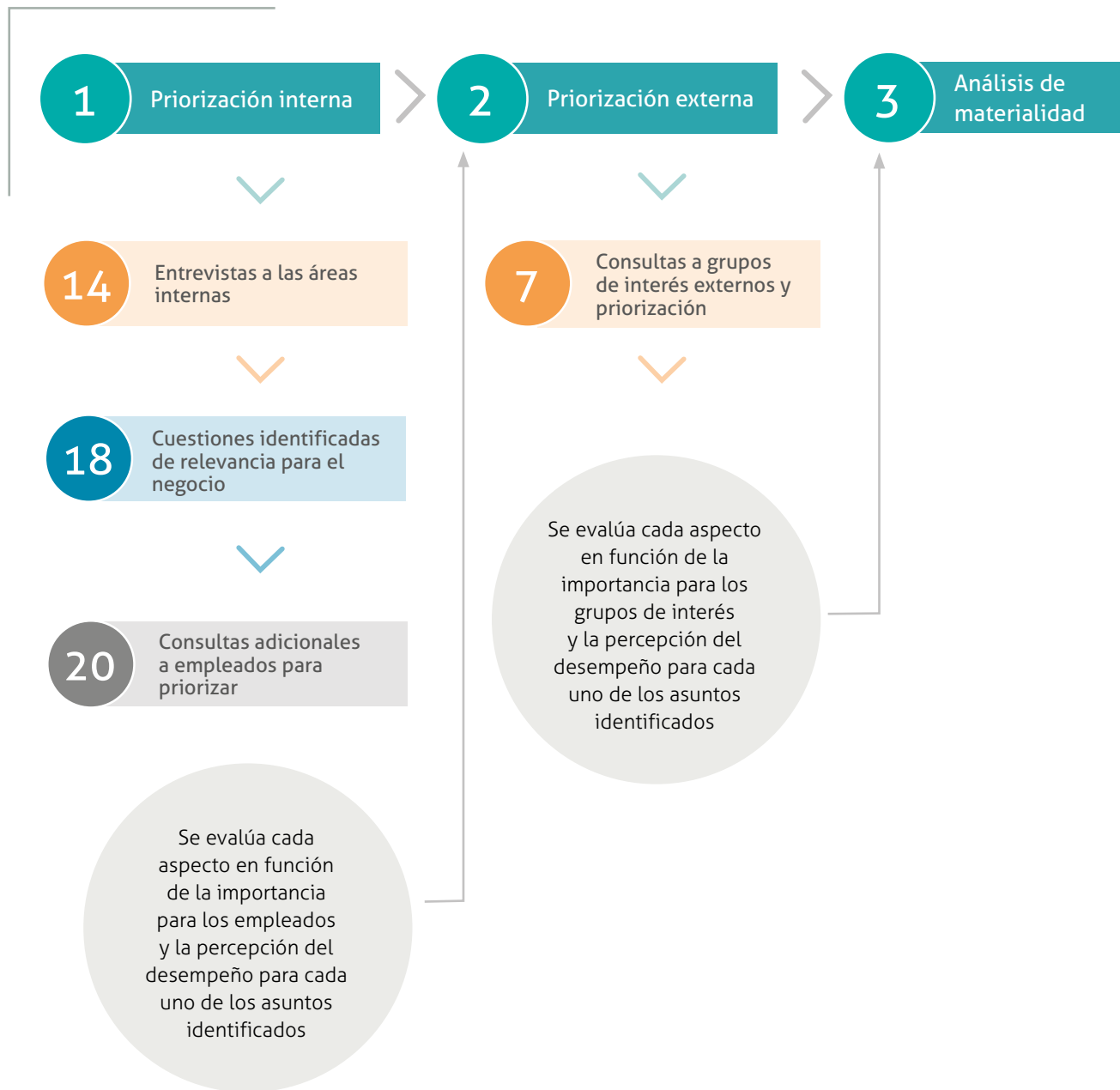
La identificación de estas cuestiones y su priorización se ha abordado desde una doble perspectiva: interna, como punto de partida para definir y priorizar aquellos asuntos relevantes para el negocio; y externa, que permite a Sareb conocer cuáles de estas cuestiones preocupan a sus partes interesadas, así como su percepción al respecto de la actividad realizada por la Compañía.

En concreto, se han realizado un total de 14 entrevistas y 13 consultas internas a empleados de Sareb; y siete entrevistas a representantes de grupos de interés externos. El resultado, son 18 aspectos priorizados en función de lo expuesto anteriormente y que determinan, entre otras cuestiones, el foco de reporte para la organización. En adelante, Sareb seguirá profundizando sobre las cuestiones identificadas y los resultados obtenidos para ampliar la base de su conocimiento al respecto.

⁴³ IIRC por sus siglas en inglés.

⁴⁴ Realizado conforme al servicio 'Materiality Disclosures Service'.

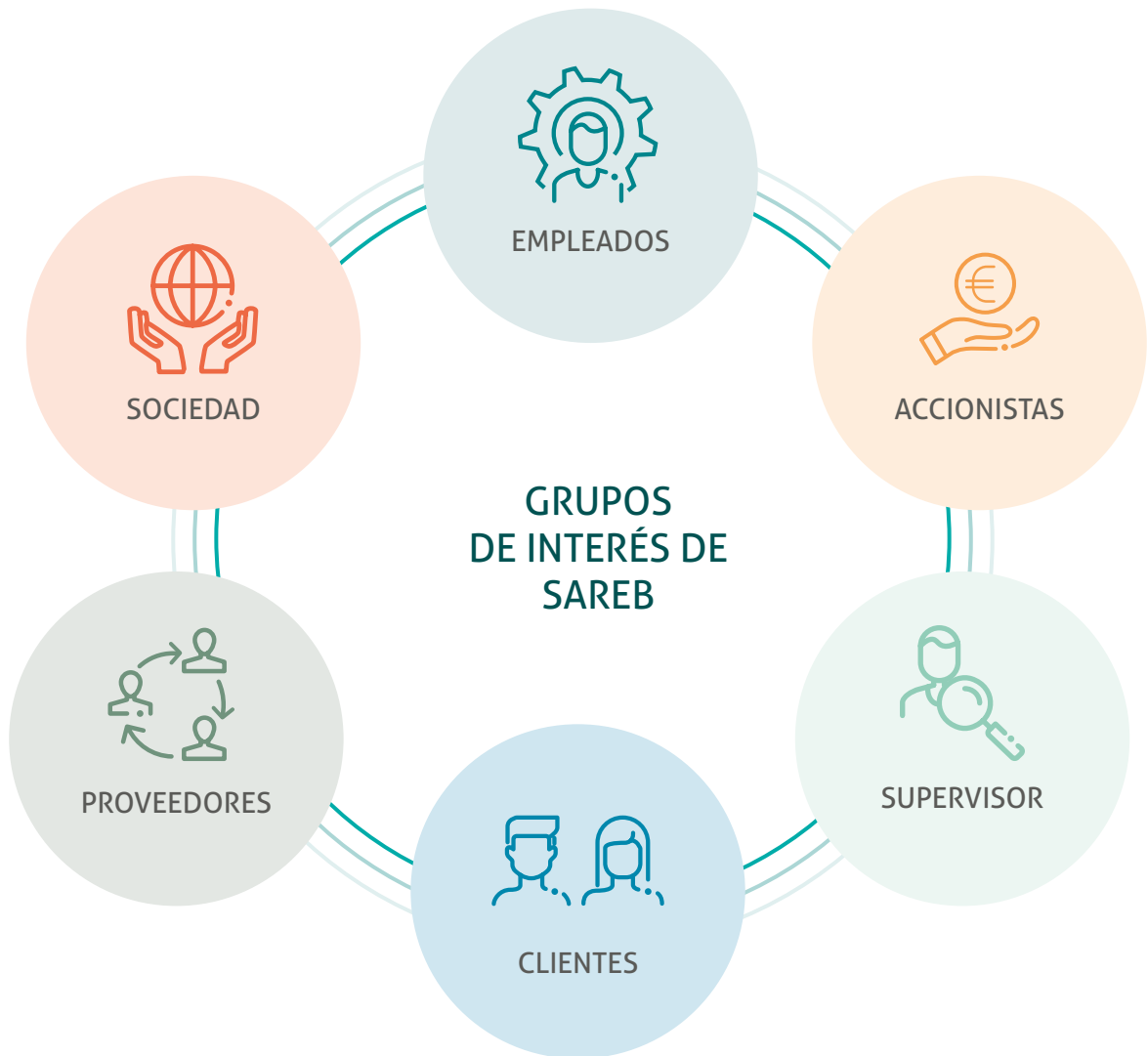
Metodología del análisis 102-46



Grupos de interés de Sareb

102-40

102-44



Listado de asuntos 102-44 102-47

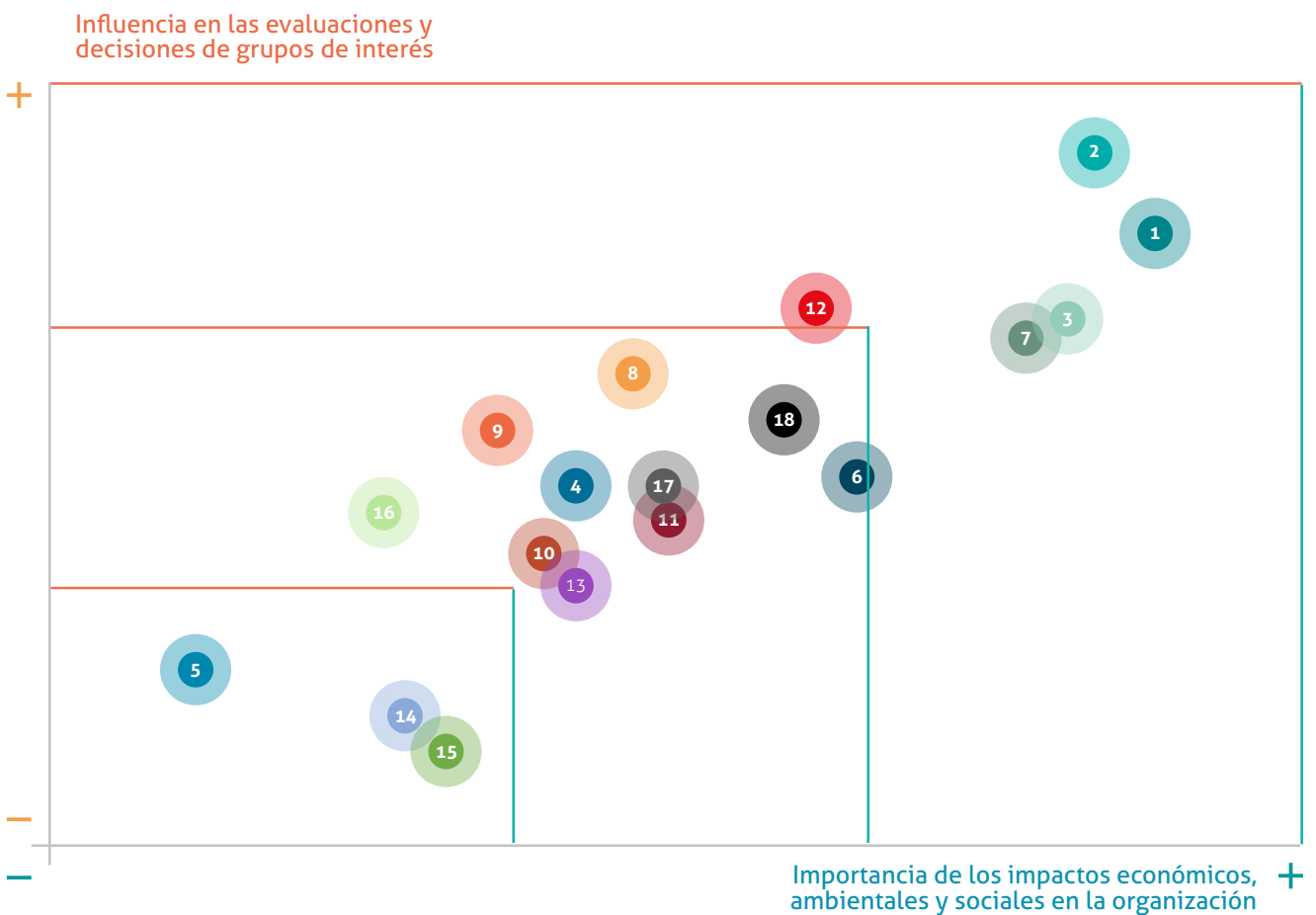
A continuación se muestra una relación de los aspectos identificados, priorizados en función de su relevancia interna y externa; y su equivalencia con los indicadores materiales específicos en el ámbito económico, social y ambiental, de conformidad con los requisitos para la elaboración de memorias de sostenibilidad de Global Reporting Initiative (GRI).

PRIORIDAD ALTA		Estándares GRI
1	Transparencia sobre la actividad desarrollada	
2	Gestión eficiente y responsable de la cartera de activos recibida	201 – [201-1]
3	Pago de la deuda sin coste para el contribuyente	203 – [203-1]
4	Integridad, prevención de la corrupción y conflictos de interés	205 – [205-2] 102 – [102-16]; [102-17]
5	Creación de valor para mejorar la viabilidad comercial de la cartera	
PRIORIDAD MEDIA		Estándares GRI
6	Sistema de control, supervisión y seguimiento de la actividad	102 – [102-18]; [102-21] a [102-28]; [102-35]
7	Papel dinamizador del sector inmobiliario	203 – [203-1]
8	Respeto de la libre competencia y del libre mercado	206 – [206-1]
9	Iniciativas de acción social relacionadas con la vivienda	201 – [201-1]
10	Flexibilidad para adaptarse al mercado	
11	Cercanía y comunicación con los grupos de interés	102 – [102-40] a [102-44]
12	Relación con las contrapartes: administraciones públicas, proveedores, etc.	204 – [204-1] 414 – [414-1]
13	Viabilidad comercial de los activos inmobiliarios	
14	Innovación aplicada: eficiencias y desarrollo de nuevos productos y servicios	
15	Impacto de la actividad de construcción sobre el entorno ambiental	307 – [307-1]
PRIORIDAD BAJA		Estándares GRI
16	Gestión del talento y desarrollo profesional de los empleados	401 – [401-1] 404 – [404-1]; [404-2]; [404-3]
17	Respeto a la igualdad de las personas, su diversidad y la no discriminación	405 – [405-1] 406 – [406-1]
18	Rentabilidad esperada por los accionistas	201 – [201-1]

Además, y con el objetivo de seguir avanzando en materia de transparencia y *reporting* corporativo, se incluyen en el índice de contenido GRI indicadores adicionales a los materiales para la organización.

MATRIZ DE MATERIALIDAD

La priorización de los asuntos se ha llevado a cabo tomando en consideración las valoraciones de los grupos de interés consultados, interna y externamente.



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

ÍNDICE DE CONTENIDOS GRI



Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
GRI 101: Fundamentos 2016		
GRI 102: Contenidos Generales 2016		
Perfil de la organización		
102-1	Nombre de la organización	Sareb, Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A.
102-2	Actividades, marcas, productos y servicios	14-15; 26-27
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	23-24; 26; 73
102-8	Información sobre empleados y otros trabajadores	75-76
102-9	Cadena de suministro	85
102-10	Cambios significativos en la organización y su cadena de suministro	85
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	Relación con asociaciones de las que la organización es miembro	Asociación de Profesionales de Cumplimiento Normativo (Cumplen)
Estrategia		
102-14	Declaración del presidente	8-11
102-15	Impactos, riesgos y oportunidades principales	20-21; 35-36; 99-101

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
Ética e integridad		
102-16	Valores, principios, estándares y normas de comportamiento	13; 95-97
102-17	Mecanismos de asesoramiento y preocupaciones éticas	98
Gobernanza		
102-18	Estructura de gobierno	88-89; 93
102-21	Consulta a grupos de interés sobre temas económicos, ambientales y sociales	103-104
102-22	Composición del máximo órgano de gobierno y sus comités	92
102-23	Presidente del máximo órgano de gobierno	92
102-24	Nominación y selección del máximo órgano de gobierno	91, 93
102-25	Conflicto de intereses	94
102-26	Función del máximo órgano de gobierno en la selección de propósitos, valores y estrategia	35
102-27	Conocimientos colectivos del máximo órgano de gobierno	92
102-28	Evaluación del desempeño del máximo órgano de gobierno	94
102-35	Políticas de remuneración	94
Participación de los grupos de interés		
102-40	Lista de grupos de interés	105
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	La selección de los grupos de interés se lleva a cabo en función de la influencia de los grupos de interés sobre la actividad de la compañía y su impacto
102-43	Enfoques para la participación de los grupos de interés	Escucha activa de las necesidades y expectativas de los grupos de interés, con canales específicos en función del grupo de interés

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
102-44	Aspectos clave y preocupaciones surgidos	105-106
102-45	Entidades que figuran en los estados financieros consolidados	Cuentas Anuales Consolidadas 2017: 151-152; 176-178; 181
Práctica de reporte		
102-46	Definición y contenido de la memoria	103-104
102-47	Lista de asuntos materiales	106
102-48	Reformulación de la información	No ha habido reformulaciones de la información
102-49	Cambios en el reporte	Los contenidos del informe se han determinado conforme a un análisis de materialidad con base en las directrices de IIRC y los Estándares GRI.
102-50	Período de reporte	2017
102-51	Fecha del reporte más reciente	2017
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	7
102-55	Índice de contenidos GRI	108
102-56	Verificación externa	No aplica

ASUNTOS MATERIALES

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
Desempeño económico		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	66-73
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	66-73
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	66-73
GRI 201: Desempeño económico 2016		
201-1	Valor económico directo generado y distribuido	19; 23-24; 26-27
Impactos económicos indirectos		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	20-21
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	20-21
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	20-21
GRI 202: Impactos económicos indirectos 2016		
203-2	Impactos económicos indirectos significativos	20-21
Prácticas de adquisición		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	85
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	85
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	85
GRI 2014: Prácticas de adquisición 2016		
204-1	Proporción del gasto en proveedores locales	85
Anticorrupción		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	95-96
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	95-96
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	95-96
GRI 205: Anticorrupción 2016		
205-2	Comunicación y formación sobre políticas y procedimientos anticorrupción	96

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
Competencia desleal		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	Asunto de prioridad media
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	Asunto de prioridad media
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	Asunto de prioridad media
GRI 206: Competencia desleal 2016		
206-1	Acciones jurídicas relacionadas con la competencia desleal y las prácticas monopólicas y contra la libre competencia	No se han notificado casos de incumplimiento relacionados con la competencia desleal y otras prácticas similares durante el período de reporte.
Energía		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	84
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	84
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	84
GRI 302: Energía 2016		
302-1	Consumo energético dentro de la organización	84
302-3	Intensidad energética	84
Cumplimiento ambiental		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	84
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	84
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	84
GRI 307: Cumplimiento ambiental 2016		
307-1	Incumplimiento de la legislación y normativa ambiental	No se han notificado casos de incumplimiento con la legislación ambiental durante el período de reporte.
Empleo		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	77-78
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	77-78
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	77-78
GRI 401: Empleo 2016		
401-1	Nuevas contrataciones de empleados y rotación de personal	75-76

Código GRI	Descripción del indicador	Referencia / Respuesta
Formación y enseñanza		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	79-80
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	79-80
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	79-80
GRI 404: Formación y enseñanza 2016		
401-1	Media de horas de formación al año por empleado	79
401-2	Programas para mejorar las aptitudes de los empleados y programas de ayuda a la transición	80
401-3	Porcentaje de empleados que reciben evaluaciones periódicas del desempeño y desarrollo profesional	80
Diversidad e igualdad de oportunidades		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	78
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	78
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	78
GRI 405: Diversidad e igualdad de oportunidades 2016		
405-1	Diversidad en órganos de gobierno y empleados	75-76; 78; 92
Casos de discriminación		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	78
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	78
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	78
GRI 406: Casos de discriminación 2016		
406-1	Casos de discriminación y acciones correctivas emprendidas	No se han identificado casos de discriminación durante el período de reporte
Evaluación social de los proveedores		
GRI 103: Enfoque de gestión 2016		
103-1	Explicación del tema material y su cobertura	85
103-2	El enfoque de gestión y sus componentes	85
103-3	Evaluación del enfoque de gestión	85
GRI 414: Evaluación social de los proveedores 2016		
414-1	Nuevos proveedores que han pasado filtros de selección de acuerdo con los criterios sociales	85

11

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 2017
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 2017, 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 2017, 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

1



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

Cuestiones clave de 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 de mayor relevancia 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.

Modo en el que se han tratado en la auditoría

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.



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

Cuestiones clave de la auditoría

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.
 - 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, 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.
 - 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.

Modo en el que se han tratado en la auditoría

- 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.
- 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.
- Hemos realizado comprobaciones respecto a los ajustes aplicados por la Sociedad sobre los valores de las tasaciones recibidas de terceros en relación con: i) el reflejo de la evolución de los precios de mercado y de los horizontes del plan de negocio de la Sociedad; ii) los costes de mantenimiento y comercialización estimados y iii) la actualización a valor presente de los valores obtenidos tras la aplicación de los ajustes anteriores.
- Hemos obtenido y analizado la evaluación efectuada por la Sociedad relativa al contraste entre la evolución de las tasaciones (retasaciones efectuadas en el ejercicio) y la evolución de las curvas de precios utilizadas por tipología de activos (suelos, residencial, otros activos).
- Re-ejecución del 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.
- Análisis de sensibilidad y contraste de las hipótesis consideradas en el proceso de valoración de las unidades de activos.



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

Cuestiones clave de la auditoría

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:

- Ajustes para reflejar la evolución de los precios de mercado y los horizontes del plan de negocio de la Sociedad.
- Estimación de los costes de mantenimiento y comercialización, los cuales se deducen del valor obtenido conforme a los criterios descritos anteriormente.
- Tasa de descuento o actualización. La valoración obtenida tras la aplicación de los anteriores ajustes se actualiza a valor presente aplicándole una tasa de descuento estimada teniendo en consideración el coste de financiación de la Sociedad y los riesgos inherentes a los activos.

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.

- 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, 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).

Modo en el que se han tratado en la auditoría

- 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.

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 resulta consistente con el marco contable de aplicación.



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

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.

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. Ver nota 11.5.

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.



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

Recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos

La Sociedad realiza una evaluación de la recuperabilidad probable de los activos por impuestos diferidos, considerando en dicha evaluación las estimaciones realizadas en su plan de negocio.

La evaluación de la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos conllevan un alto grado de juicio y estimación, motivo por el cual se consideran como una de las cuestiones de mayor relevancia en la auditoría.

Véanse notas 2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre y 15 Administraciones públicas y situación fiscal.

En el marco de nuestra auditoría, hemos comprobado el proceso de estimación de la recuperabilidad futura de los activos por impuestos diferidos registrados.

Los principales procedimientos de auditoría llevados a cabo han sido los siguientes:

- Entendimiento del entorno de control del área y comprobación de los criterios e hipótesis considerados por la Sociedad en la estimación de los activos por impuestos diferidos de recuperabilidad probable.
- Obtención y evaluación de la información utilizada por la Sociedad para la estimación y posterior evaluación de recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos.

Como información más relevante para la estimación de la recuperabilidad de los activos fiscales diferidos, 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 los siguientes procedimientos de auditoría, entre otros:

- Comprobación de la coherencia del plan de negocio con los presupuestos 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.
- Evaluación de la razonabilidad de las proyecciones realizadas por la Sociedad, mediante análisis retrospectivo de las proyecciones realizadas en el pasado.

En relación con la deducibilidad de las pérdidas por deterioro de la unidad de activos financieros, hemos comprobado la razonabilidad de la misma, en colaboración con nuestros expertos en materia fiscal, a través de los siguientes procedimientos de auditoría:

- Hemos realizado un análisis sobre el contenido y alcance de las consultas emitidas por la Dirección General de Tributos al respecto.



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

- Hemos contrastado con nuestros expertos en la materia las conclusiones de los asesores fiscales de la Sociedad, sobre la base de las mencionadas consultas, y hemos comprobado la consideración de su contenido por parte de la Sociedad a la hora de establecer las pérdidas por deterioro que califican como deducibles en cada momento del tiempo.

Como resultado de los procedimientos anteriores, consideramos que las estimaciones realizadas por la Sociedad respecto a la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos resultan razonables, de acuerdo con el marco fiscal y contable de aplicación.

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.

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.

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.
- 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.



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

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p>En 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> <p>En este contexto, el conocimiento, la evaluación y comprobación de 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> <p>Véase nota 1 Actividad de la Sociedad de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Pruebas muestrales sobre la calidad del dato, mediante la comprobación con documentación soporte de la información que figura en los sistemas de la Sociedad y comprobación de la coherencia entre la información reflejada en los sistemas de los gestores y los sistemas de la Sociedad. • Comprobación de la conciliación de inventarios contables generados en sede de cada gestor con la información financiera remitida a la Sociedad. • Entendimiento y análisis, sobre una base muestral, de asientos incluidos manualmente en los sistemas de información financiera. <p>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 comprobación de la eficacia de los mismos.</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, sin que se hayan 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 2017, 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 el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión 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. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación 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 en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.



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

Responsabilidad de los administradores y del comité de auditoría en relación con las cuentas anuales

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

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

El comité de auditoría es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

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

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

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

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

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



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

- 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.

Informe sobre otros requisitos 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 22 de marzo de 2018.

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, correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2017 y 2018.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas para el periodo inicial 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.



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

Servicios prestados

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. ha prestado a la Sociedad, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017, servicios distintos de la auditoría. Ver detalle en la nota 16.4 de las cuentas anuales adjuntas.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Amagoia Delgado Rodríguez (22009)

22 de marzo de 2018



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2018 Nº 0118/04521
SELLO CORPORATIVO: 06,00 EUR

.....
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 de 2017 y al 31 de diciembre de 2016

(Miles de euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/17	31/12/16
ACTIVO NO CORRIENTE		31.934.374	36.612.166
Inmovilizado intangible	Nota 4.1	17.982	16.294
Propiedad Industrial		46	52
Aplicaciones informáticas		17.936	16.242
Inmovilizado material	Nota 4.2	5.081	3.949
Mobiliario		212	187
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		4.695	3.356
Equipos informáticos		174	406
Inversiones inmobiliarias	Nota 5	11.699.278	11.986.731
Terrenos		5.072.450	5.019.864
Inmuebles terminados		6.486.782	6.966.867
Anticipos de Inversiones Inmobiliarias		140.046	-
Inversiones en empresas de grupo y asociadas a largo plazo		186.034	31.667
Instrumentos de patrimonio	Nota 7.2.1	182.867	9.702
Créditos a empresas	Nota 7.2.2	3.167	21.965
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 7.1	19.414.953	23.679.348
Créditos a terceros y vinculadas		17.207.323	20.902.659
Otros activos financieros		2.207.630	2.776.689
Activos por impuesto diferido	Nota 15.3	611.046	894.177
ACTIVO CORRIENTE		8.210.490	7.479.907
Existencias	Nota 8	268.359	150.765
Productos en curso		217.790	95.085
Productos terminados		17.327	21.764
Anticipos a proveedores		33.242	33.916
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	Nota 9	196.236	252.032
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		180.970	218.448
Deudores varios		7.938	26.437
Personal		8	7
Activos por impuesto corriente	Nota 15.1	1.949	5.899
Otros créditos con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	5.371	1.241
Inversiones financieras a corto plazo	Nota 7.1	3.608.270	3.584.025
Créditos a empresas		3.600.337	3.558.690
Otros activos financieros		7.933	25.335
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	Nota 10	4.137.625	3.493.085
Tesorería		2.751.862	1.726.822
Otros activos líquidos equivalentes		1.385.763	1.766.263
TOTAL ACTIVO		40.144.864	44.092.073

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)
 Balances de situación al 31 de diciembre de 2017 y al 31 de diciembre de 2016
 (Miles de euros)

PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/17	31/12/16
PATRIMONIO NETO	Nota 11	(3.707.230)	(2.657.271)
FONDOS PROPIOS-		2.055.367	2.619.943
Capital			
Capital suscrito		303.862	303.862
Prima de emisión		-	-
Reserva legal		19.174	19.174
Otras reservas		2.296.907	2.959.698
Resultado del ejercicio		(564.576)	(662.791)
AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR-	Nota 13.3	(5.762.597)	(5.277.214)
- Operaciones de cobertura		(1.533.045)	(1.987.672)
- Deterioro de Activos Financieros		(4.229.552)	(3.289.542)
PASIVO NO CORRIENTE		39.383.208	42.267.482
Provisiones a largo plazo	Nota 12	9.530	10.947
Deudas a largo plazo	Nota 13	39.373.678	42.256.535
Obligaciones y otros valores negociables		36.891.090	39.068.660
Derivados		2.057.320	2.686.801
Otros pasivos financieros		425.268	501.074
PASIVO CORRIENTE		4.468.886	4.481.862
Provisiones a corto plazo		2.397	2.533
Deudas a corto plazo	Nota 13	3.968.991	4.021.772
Deudas con entidades de crédito		22.947	61.430
Obligaciones y otros valores negociables		3.907.378	3.959.509
Otros pasivos financieros		38.666	833
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	Nota 14	490.511	457.557
Proveedores		380.069	341.029
Personal		8.545	11.989
Pasivos por impuesto corriente		-	-
Otras deudas con las Administraciones Públicas	Nota 15.1	50.586	75.258
Anticipos de clientes		51.311	29.281
Ingresos anticipados		6.987	-
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		40.144.864	44.092.073

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios de 2017 y de 2016**

(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 16.1	2.143.800	2.134.149
Ventas de existencias		22.769	23.659
Ingresos por ventas de Inversiones Inmobiliarias		1.109.609	986.238
Ingresos por arrendamientos		49.443	42.135
Ingresos por ventas de préstamos y créditos		452.427	474.285
Ingresos financieros de créditos y préstamos		723.818	890.563
Margen de recuperaciones de préstamos y créditos		(220.844)	(283.634)
Ingresos por remuneración de FABs		1.778	903
Ingresos por enajenación y liquidación de FABs	Nota 7.2.1	4.800	-
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	Nota 16.2	(15.841)	(17.483)
Coste de las ventas	Nota 16.2	(1.378.013)	(1.479.361)
Coste de las Inversiones Inmobiliarias		(962.234)	(886.246)
Coste de las ventas de Activos Financieros		(413.165)	(593.115)
Coste de las ventas de FABs		(2.614)	-
Otros ingresos de explotación		17.058	26.523
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		17.058	26.523
Gastos de personal	Nota 16.3	(40.787)	(39.401)
Sueldos, salarios y asimilados		(34.890)	(34.606)
Cargas sociales		(5.897)	(4.795)
Otros gastos de explotación		(659.617)	(658.769)
Servicios exteriores	Nota 16.4	(460.564)	(445.375)
Tributos	Nota 16.4	(177.766)	(197.205)
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	Notas 9 y 12	(17.331)	(14.795)
Otros gastos de gestión corriente		(3.956)	(1.394)
Amortización del inmovilizado	Notas 4.1, 4.2 y 4.3	(61.444)	(67.775)
Excesos de provisiones	Nota 12	3.053	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado material		(94)	-
- Resultado por enajenaciones y otros		(94)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(1.169)	(2.427)
Deterioros y pérdidas		(1.047)	(2.427)
Resultados por enajenaciones y otros		(122)	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		6.946	(104.544)
Ingresos financieros	Nota 16.6	7.640	19.174
De valores negociables y otros instrumentos financieros			
- En terceros		7.640	19.174
Gastos financieros	Nota 16.5	(548.494)	(577.465)
Por deudas con terceros		(530.894)	(560.132)
Otros gastos financieros		(17.600)	(17.333)
Diferencias de cambio	Nota 4.12	3	187
RESULTADO FINANCIERO		(540.851)	(560.531)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(533.905)	(662.648)
Impuestos sobre beneficios	Nota 15	(30.671)	(143)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(564.576)	(662.791)
RESULTADO DEL EJERCICIO		(564.576)	(662.791)

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2017

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)
Estados de cambios en el patrimonio neto de los ejercicios de 2017 y de 2016
Estado de ingresos y gastos reconocidos
(Miles de euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	Nota 3	(564.576)	(662.791)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 15.2	80.746	(564.763)
- Por deterioro unidad de Activos Financieros	Nota 7.1	(840.196)	(376.938)
- Efecto impositivo	Nota 15.2	(20.186)	(441.144)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO (II)		(779.636)	(1.382.845)
Ingresos y gastos imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias			
- Por cobertura de flujos de efectivo	Nota 13.3	525.424	505.607
- Efecto impositivo		(231.170)	(126.402)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		294.254	379.205
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)		(1.049.958)	(1.666.431)

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

Estados de cambios en el patrimonio neto de los ejercicios de 2017 y de 2016

Estado total de cambios en el patrimonio neto

(Miles de euros)

	Capital	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva Indisponible
SALDO INICIO DEL EJERCICIO 2016	300.060	900.000	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-
Operaciones con accionistas				
Reparto del resultado ejercicio 2015	-	-	33	-
Otras variaciones del patrimonio neto (Nota 2.5)	-	-	-	-
Reducción de capital social para compensar pérdidas	(300.060)	(900.000)	(33)	-
Ampliación de capital social por conversión de pasivos financieros	2.170.440	-	-	-
Reducción de capital social para compensar pérdidas y dotación reserva legal	(1.237.151)	-	19.174	-
Reducción de capital social para dotación reserva indisponible	(629.428)	-	-	629.428
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2016 (Nota 11)	303.862	-	19.174	629.428
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-
Operaciones con accionistas				
Otras variaciones del patrimonio neto - Reparto del resultado	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2017 (Nota 11)	303.862	-	19.174	629.428

Las Notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2017

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

Estados de cambios en el patrimonio neto de los ejercicios de 2017 y de 2016

Estado total de cambios en el patrimonio neto

(Miles de euros)

Reservas voluntarias por aplicación RD 4/2016	Resultados negativos de ej. anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor - Derivados	Ajustes por cambios de valor - Deterioro	TOTAL
2.433.163	(2.418.370)	(102.561)	(1.943.305)	(2.330.270)	(3.161.282)
-	-	(662.791)	(44.367)	(959.272)	(1.666.430)
-	299	(332)	-	-	-
(102.893)	-	102.893	-	-	-
-	1.200.093	-	-	-	-
-	-	-	-	-	2.170.440
-	1.217.977	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
2.330.270	-	(662.791)	(1.987.672)	(3.289.542)	(2.657.272)
-	-	(564.576)	454.627	(940.010)	(1.049.958)
(662.791)	-	662.791	-	-	-
1.667.479	-	(564.576)	(1.533.045)	(4.229.552)	(3.707.230)

Las Notas 1 a 19 de la memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2017

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

Estados de flujos de efectivo de los ejercicios de 2017 y de 2016

(Miles de euros)

	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1 + 2 + 3 + 4)	2.327.498	2.298.928
1. Resultado antes de impuestos	(533.905)	(662.648)
2. Ajustes del resultado:	(106.195)	(247.275)
(+/-) Amortización del inmovilizado	61.444	67.775
(+/-) Gastos financieros	548.494	577.465
(+/-) Ingresos financieros	(7.640)	(19.174)
(+/-) Ingresos financieros por intereses de préstamos y créditos	(723.818)	(890.563)
(+/-) Otros ajustes del resultado	(3.053)	-
(+/-) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	17.331	14.795
(+/-) Deterioro de instrumentos financieros	1.047	2.427
2.a Pagos por impuestos (-)	(1.949)	(1.935)
3. Aumento / (Disminución) en el activo y pasivo	3.095.218	3.295.844
Aumento / (Disminución) de existencias (+/-)	(15.659)	(1.156)
Aumento / (Disminución) de cuentas por cobrar (+/-)	34.568	(13.393)
Aumento / (Disminución) de otros activos financieros corrientes (+/-)	17.402	(17.925)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar (+/-)	32.954	31.902
Aumento / (Disminución) de otros pasivos financieros corrientes (+/-)	(461)	(22.165)
Aumento / (Disminución) de Créditos y préstamos a terceros	2.076.708	2.450.297
Aumento / (Disminución) de Inversiones Inmobiliarias	949.706	868.284
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	(125.671)	(85.057)
(-) Pagos de intereses	(574.803)	(557.092)
(+) Cobros de dividendos	-	-
(+) Cobros de intereses	3.751	4
(+/-) Cobros por intereses de préstamos y créditos	445.381	472.031
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de explotación	-	-

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2017

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)
 Estados de flujos de efectivo de los ejercicios de 2017 y de 2016
 (Miles de euros)

	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1 + 2)	577.693	(117.491)
1. Pagos por inversiones:	(8.898)	(117.491)
(-) Inmovilizado material, intangible	(8.074)	(10.258)
(-) Créditos y participaciones en empresas asociadas	(824)	(2.365)
(-) Otros activos financieros	-	(104.868)
2. Cobros por desinversiones:	586.591	-
(+) Créditos y participaciones en empresas asociadas	17.532	-
(+) Otros activos financieros	569.059	-
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1 + 2 + 3)	(2.260.651)	(1.922.585)
1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	-	-
(+) Emisión	-	-
(-) Amortización	-	-
(-) Adquisición	-	-
(+) Enajenación acciones propias	-	-
2. Obtención neta de nueva financiación con terceros	(2.260.651)	(1.922.585)
(+) Otros pasivos financieros no corrientes	(71.288)	(84.094)
(-) Disposiciones / (Amortizaciones) cuentas de crédito	8.737	3.609
(-) Devolución y amortización	(2.198.100)	(1.842.100)
3. Cobros netos por emisión de valores propios	-	-
D) EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO	-	-
E) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A + B + C + D)	644.540	258.852
F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL EJERCICIO	3.493.085	3.234.233
G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO (E + F)	4.137.625	3.493.085
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO		
(+) Caja y bancos	2.751.862	1.726.822
(+) Otros activos financieros	1.385.763	1.766.263
(-) Menos: Descubiertos bancarios reintegrables a la vista		
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO	4.137.625	3.493.085

Las Notas 1 a 19 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2017

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

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 2017 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. Al 31 de diciembre de 2013, dicha cantidad se encontraba liquidada, no figurando saldos por este concepto en el balance de situación adjunto a dicha fecha.

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
Total	36.695.308

El detalle de los activos financieros que fueron transferidos por las entidades del Grupo 1, según la tipología de las garantías sobre los mismos, fue el siguiente:

Importes en Miles de euros	Nº Activos	Total Precio Transferencia
Préstamos	62.435	26.493.181
Normal	28.047	8.368.902
Subestándar	11.877	6.646.904
Dudoso	22.511	11.477.375
Créditos	5.714	1.805.721
Normal	1.810	537.427
Subestándar	870	495.392
Dudoso	3.029	557.025
Otros	5	215.877
Total	68.149	28.298.902

Por su parte, el detalle de los activos inmobiliarios que fueron transferidos por las entidades del Grupo 1 fue el siguiente:

Importes en Miles de euros	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
Total Inversiones Inmobiliarias	46.302	6.166.188
Obras en curso	3.050	470.124
Inmuebles terminados	27.682	1.760.094
Total existencias	30.732	2.230.218
Total	77.034	8.396.406

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

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

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

(*) Dichos bonos cuentan con la garantía irrevocable del Reino de España (véase Nota 13.2).

(**) Existe una opción de renovación a discreción de la Sociedad, tal y como se describe en la Nota 13.

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

	Miles de euros
Bankia, S.A./Banco Financiero y de Ahorros, S.A.	22.317.600
Catalunya Banc, S.A.	6.708.300
Banco Gallego, S.A.	609.700
NovaGalicia Banco, S.A.	5.096.800
Banco de Valencia, S.A.	1.961.700
Total	36.694.100

Ejercicio 2013: Adquisición de activos de entidades del Grupo 2

El 20 de diciembre de 2012, la Comisión Europea aprobó los planes de reestructuración de las entidades financieras encuadradas en el Grupo 2 (Banco Grupo 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
Total	14.087.157

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

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
Préstamos	21.889	10.855.331
Normal	9.337	4.642.163
Subestándar	1.800	1.872.775
Dudoso	10.752	4.340.393
Créditos	727	284.560
Normal	270	125.758
Subestándar	137	44.161
Dudoso	230	110.643
Otros	90	3.998
Total	22.616	11.139.891

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

Importes en Miles de euros	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
Total Inversiones Inmobiliarias	30.385	2.943.976
Obras en curso	27	3.290
Total existencias	27	3.290
Total	30.412	2.947.266

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

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

Código ISIN	Descripción	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento (**)	Tipo aplicable vigente	Saldo nominal (Miles de euros) (*)
ES0352506036	SAREB/VAR BO 20140228 2013-1	28/02/2013	28/02/2014	1,451%	4.225.900
ES0352506044	SAREB/VAR BO 20150228 2013-2	28/02/2013	28/02/2015	2,233%	6.339.200
ES0352506051	SAREB/VAR BO 20160228 2013-3	28/02/2013	28/02/2016	2,674%	3.521.600
					14.086.700

(*) Dichos bonos cuentan con la garantía irrevocable del Reino de España (véase Nota 13.2).

(**) Existe una opción de renovación a discreción de la Sociedad, tal y como se describe en la Nota 13.

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

	Miles de euros
Banco Mare Nostrum, S.A.	5.819.600
Banco Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A.	3.137.300
Liberbank, S.A.	2.917.800
Banco Grupo Cajatres, S.A.	2.212.000
Total	14.086.700

Subsanaciones de las escrituras de adquisición de activos formalizadas durante los ejercicios 2017 y 2016

Durante los ejercicios 2017 y 2016, 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 los ejercicios 2017 y 2016, y fruto del análisis realizado por la Sociedad anteriormente indicado para cada ejercicio, se han procedido a

realizar subsanaciones por importes globales de 44 y 69 millones de euros, respectivamente, mediante la devolución a las entidades cedentes de Grupo 1 y 2 de activos por importes de 5 y 64 millones de euros y de ajustes en precio de 17 y 5 millones de euros, respectivamente, en cada ejercicio reduciendo el importe de los activos inmobiliarios inicialmente transmitidos en 10 y 33 millones de euros y el de préstamos y créditos en 12 y 35 millones de euros, respectivamente. Adicionalmente durante los ejercicios 2017 y 2016 se han subsanado 22 y 1 millones de euros, respectivamente, correspondientes a saldos pendientes de compensar originadas por movimientos de la cartera traspasada entre firma y traspaso.

Como contrapartida, las entidades cedentes han entregado a Sareb parte de los bonos emitidos en pago de las carteras traspasadas anteriormente mencionados por un importe equivalente a los activos devueltos, así como el importe en efectivo de los cupones cobrados por las entidades correspondientes a los bonos entregados. Adicionalmente de acuerdo con el contrato de traspaso, las entidades han incurrido en un tipo de interés compensatorio del 1% anual del importe total de cupones satisfechos por parte de la Sociedad, los cuales ascendían a 44 y a 10 miles de euros en los ejercicios 2017 y 2016, respectivamente, en relación a los bonos devueltos.

El resumen de las subsanaciones realizadas durante los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)
Ejercicio 2017

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
Total	9.558	12.101	22.270	43.929	(36.290)	7.639	(30.500)	315

(*) 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.

Ejercicio 2016

Importes en miles de euros	Activos Inmobiliarios Subsanados (Nota 5) **	Activos Financieros Subsanados (Nota 7) **	Diferencias entre firma y traspaso (***)	Total Subsanación	Permutas (****)	Bonos devueltos (Nota 13.2)	Ajuste en metálico (*)
Banco Grupo Cajates, S.A.	10.087	2.687	(24)	12.750	-	(12.600)	150
Liberbank, S.A.	382	22.510	1.421	24.313	-	(24.100)	213
Banco Caja España de Inversiones Salamanca y Soria, S.A.	100	645	-	745	57	(500)	188
Bankia, S.A.	4.886	3.599	-	8.485	8.485	-	-
Banco Mare Nostrum, S.A. (****)	17.900	5.277	-	23.177	-	-	-
Total	33.355	34.718	1.397	69.470	8.542	(37.200)	551

(*) 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, 1.020 miles de euros correspondían a inmuebles vendidos por la Sociedad con anterioridad a la subsanación y 497 miles de euros a préstamos vendidos con anterioridad a la subsanación. El efectivo obtenido por la Sociedad en dichas ventas ha sido devuelto a las entidades correspondientes.

(***) 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 las entidades del Grupo 1 y Grupo 2.

(****) En el caso de la subsanación con Banco Mare Nostrum, S.A. no se producirá la devolución de bonos por importe de 23.177 miles de euros hasta la liquidación definitiva con dicha entidad que previsiblemente se producirá antes de los 4 primeros meses del ejercicio 2017. Hasta que se produzca dicha liquidación la Sociedad presenta el importe adeudado por dicha entidad dentro del epígrafe de "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar" (véase Nota 9).

(*****) Adicionalmente durante el ejercicio 2016 las entidades Banco Caja España de Inversiones Salamanca y Soria, S.A. y Bankia, S.A. han entregado a la Sociedad diversos activos inmobiliarios por importe de 8.485 y activos financieros por importe de 57 miles de euros en contrapartida por los activos subsanados.

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

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.

En todos los casos, los contratos de servicios a prestar por los nuevos gestores incluyen:

- Migración: servicios necesarios para desarrollar, ejecutar y concluir la migración de la gestión y administración de los activos. Durante el ejercicio 2015 se realizó de manera escalonada la migración tecnológica y administrativa de todas las carteras de activos Inmobiliarios. En relación a la cartera de activos financieros al 31 de diciembre de 2016 se encuentran migradas en su totalidad a excepción de la cartera inicialmente transmitida por Bankia, S.A. que ha sido migrada en el plano tecnológico en el primer trimestre de 2017.

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

- 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 2017 y 2016 se ha devengado 96.171 y 105.491 miles de euros en concepto de comisiones de gestión y 146.755 y 131.471 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 414.349 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 completando las diversas migraciones de las carteras. La Sociedad realizó devoluciones de garantía por dicho concepto durante el ejercicio 2016 por importe de 6.091 miles de euros (véase Nota 13.4).

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 2017 y 2016 la Sociedad ha procedido a la devolución de 71.178 y 61.051 miles de euros de garantías aportadas por los nuevos gestores respectivamente (véase Nota 13.4).

Otra información

Al 31 de diciembre de 2017, 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).

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

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no mantiene participaciones mayoritarias en el capital de Sociedades dependientes a excepción de la mantenida en Témcore Properties Socimi, S.A. No obstante, los Administradores de la Sociedad consideran que dadas 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 lo establecido en el artículo 9 del Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre y con el artículo 43 del Código de Comercio, la Sociedad no está obligada a formular cuentas anuales consolidadas.

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales

2.1 Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

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

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil, con las especificidades señaladas en el apartado 10 de la Disposición Adicional séptima de la Ley 9/2012 que, en su caso, 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 desarrolló 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 2017, 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 2016 fueron aprobadas por su Junta General de Accionistas el 9 de mayo de 2017 y las correspondientes al ejercicio 2017, que han sido formuladas por el Consejo de Administración de Sareb en su reunión del 22 de marzo de 2018, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificaciones.

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

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 ha formalizado durante los ejercicios 2017 y 2016 las subsanaciones que se especifican 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 2017 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 2017 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 31/12/2017	(3.707.230)
Menos:	
Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo	1.533.045
Ajustes por cambios de valor por deterioro de Activos Financieros	4.229.552
Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31/12/2017	2.055.367

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

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 presenta, al 31 de diciembre de 2017, un fondo de maniobra positivo por importe de 3.741.604 miles de euros como consecuencia de la clasificación de la deuda senior a largo plazo, ya que aunque 31.828.100 miles de euros de deuda senior vencen contractualmente durante el ejercicio 2018, 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.

Adicionalmente, la Sociedad ha considerado que los activos financieros clasificados como dudosos serán recuperados en un horizonte temporal superior, generalmente, a doce meses así como que aquellos que se encuentran al corriente de pago se recuperarán conforme a su calendario contractual original de pagos (Nota 7). Teniendo en cuenta lo anterior, y considerando las proyecciones financieras

realizadas por la Sociedad, las cuales contemplan la generación de flujos de efectivo suficientes para realizar los activos y liquidar sus pasivos. En base a lo anteriormente comentado, los Administradores de la Sociedad han formulado las presentes cuentas anuales bajo el principio de empresa en funcionamiento.

2.5 Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2017 no se han producido cambios de criterios contables adicionales significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2016.

2.6 Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2016, se presenta únicamente a efectos comparativos con la información del ejercicio 2017, 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 2016.

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 2017 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 2017, formulada por el Consejo de Administración para ser sometida a la aprobación de la Junta General de Accionistas y la correspondiente al ejercicio 2016 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 2017	Ejercicio 2016
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias:	(564.576)	(662.791)
Distribución:		
A Reserva Legal	-	-
A Reservas Voluntarias	(564.576)	(662.791)
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-

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 2017, 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".

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 2017 y 2016, principalmente, el coste bruto de las aplicaciones informáticas adquiridas por la Sociedad, por importe de 29.137 y 22.348 miles de euros, respectivamente.

La dotación a la amortización del inmovilizado intangible durante los ejercicios 2017 y 2016

asciende a 5.100 y 3.473 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 2017 y 2016 por su parte asciende a 11.201 y 6.106 miles 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 2017 y 2016 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.

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

Durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus inmovilizados intangibles.

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 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 minorará 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 2017 y 2016 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 2017 y 2016 la Sociedad no ha capitalizado coste alguno por estos conceptos en su inmovilizado material.

Amortización

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

Epígrafe	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Sistema de amortización lineal:		
Otras instalaciones	10	10
Mobiliario	10	10
Equipos proceso de información	20	5
Otro inmovilizado material	12,5	8

La dotación a la amortización del inmovilizado material al 31 de diciembre de 2017 y 2016 asciende a 328 y 281 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 2017 y 2016 por su parte asciende a 995 y 847 miles de euros, respectivamente.

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

Deterioro del valor 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 2017 y 2016 la Sociedad no ha registrado deterioro alguno en relación a sus inmovilizados materiales.

Adicionalmente, al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 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 2017 y 2016 la Sociedad no ha capitalizado coste alguno por estos conceptos en sus Inversiones Inmobiliarias.

Durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad no ha capitalizado intereses ni cargas financieras como mayor coste de las Inversiones Inmobiliarias.

Valoración posterior y evaluación del deterioro

El deterioro de dichos activos se evalúa de acuerdo con lo indicado en la Nota 4.7.

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

Amortización

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

	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Sistema de amortización lineal:		
Construcciones	2	50
Otras instalaciones	10	10
Mobiliario	10	10
Equipos proceso de información	20	5
Otro inmovilizado material	12,5	8

La dotación a la amortización de las inversiones inmobiliarias de los ejercicios 2017 y 2016 asciende a 56.016 y 64.021 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 2017 y 2016, 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.

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 2017 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 2017 el único FAB que se encuentra desconsolidado es FAB Teide 2013.

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

A continuación se resumen las principales operaciones realizadas con FABs durante los ejercicios 2017 y 2016:

Ejercicio 2017:

Con fecha 19 de septiembre de 2017 se ha alcanzado 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 encuentra registrado dentro del "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Ejercicio 2016:

Con fecha 30 de junio de 2016 se ha procedido a la liquidación del FAB Crossover I y del FAB Corona tras haber realizado sus activos y liquidado todos sus pasivos. Dichas liquidaciones no han tenido impacto en las cuentas anuales de la Sociedad.

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 2017, en los epígrafes de "Inversiones en empresas 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 2017 y 2016 el importe activado de dichos gastos asciende a 12.417 y 13.397 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 2017 ni de 2016 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

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

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 los 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 1,8% de la cartera -0,7% respecto al valor contable (6% y 3,5% respectivamente en el ejercicio 2016) 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 2016, 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 98,2% de la cartera que sí cumple con los criterios de elegibilidad descritos en la mencionada Norma 4ª. 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.

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

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 4.228 y 4.115 millones de euros en 2017 y 2016 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.

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

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 2,8% para el caso de garantías hipotecarias y un 9% para los activos inmobiliarios.

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 2,1% y 6,3% durante el ejercicio 2017 (3,8% y 5% durante el ejercicio 2016), así como un horizonte temporal medio, en función de las distintas tipologías de activos, que oscila en un rango de entre 4 y 6,5 años durante el ejercicio 2017 (5,5 y 8 años durante el ejercicio 2016).
- 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 oscilan en un rango de entre el 1,1% y 9,0% durante el ejercicio 2017 (1,1% y 8% durante el ejercicio 2016) dependiendo de la naturaleza de los activos y costes.
- 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 3,0% durante el ejercicio 2017 (1,7% y 3% durante el ejercicio 2016), 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

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

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 2017 y 2016 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	76	(76)
Precios de activos inmobiliarios	339	(355)
Horizonte temporal del Plan de negocio	220	(209)
Total	651	(624)

Dichas sensibilidades en el ejercicio 2016 provocaban unos efectos que oscilaban entre los 653 miles de euros de plusvalía y 563 miles de euros de menor plusvalía.

Ninguna de estas oscilaciones hubiese provocado un impacto en el patrimonio neto de la Sociedad al contar dicha unidad de activos con plusvalías de mayor importe.

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 2017 y 2016 la Sociedad mantiene una provisión por deterioro de sus cuentas cobrar de origen comercial por importe de 54.981 y 41.212 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

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

podiera 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 mismos entre el 1% y el 18% de la deuda.

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" (véase Nota 2.1) en los ejercicios 2017 y 2016 por importe de 4.229.552 y 3.389.356 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	210	(211)
Precios de activos inmobiliarios	1.011	(976)
Horizonte temporal del Plan de negocio	853	(855)
Total	2.074	(2.042)

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 de instrumentos financieros – De instrumentos de patrimonio, préstamos y créditos a empresas asociadas" 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 2017 y 2016 el deterioro registrado por la Sociedad por este concepto ascendió a 1.047 y 2.427 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, siguiendo los mismos criterios que los correspondientes a los activos financieros mantenidos para negociar descritos en el Nota 4.9.

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

4.9 Derivados de Cobertura

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

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

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 2017 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 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 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 2017 y 2016 la valoración de la parte ineficaz de los derivados ha ascendido a 13.260 y 36.572 miles de euros, respectivamente. Dicho importe ha sido registrado con cargo al epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 16.5). La variación de la ineficacia ha descendido fruto de la novación de parte de la deuda senior, la cual ha dejado de estar limitada por el citado "floor".

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 ingreso registrado durante los ejercicios 2017 y 2016 por este concepto ha ascendido a 3 y 187 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

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

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 2017 y 2016 la Sociedad había constituido las provisiones 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 2017 y 2016 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 2017 la Sociedad no mantenía ningún tipo de pasivo por este concepto, no obstante durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad ha registrado indemnizaciones por despido por importe de 216 y 515 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, entendiéndose 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 2017 y 2016, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31/12/2017	31/12/2016
Terrenos y solares	5.072.450	5.019.864
Edificios terminados		
Viviendas – primera residencia	4.766.283	5.148.449
Oficinas, locales y naves polivalentes	1.212.669	1.255.626
Resto de inmuebles	457.135	508.092
Viviendas no residencia habitual	50.695	54.700
Total edificios terminados	6.486.782	6.966.867
de los que: Edificios en alquiler (Nota 6)	763.954	854.864
de los que: Suelos	3.852.914	4.089.235
Anticipos de Inversiones Inmobiliarias	140.046	-
Total Inversiones Inmobiliarias	11.699.278	11.986.731

Por su parte, el movimiento del epígrafe de Inversiones Inmobiliarias durante los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

Ejercicio 2017

	Miles de Euros			
	Edificios Terminados	Terrenos y solares	Anticipos	Total
Coste:				
Saldo al 1 de enero de 2017	7.155.094	5.019.864	-	12.174.958
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)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	6.706.618	5.072.450	140.046	11.919.114
Amortización				
Saldo al 1 de enero de 2017	(188.227)	-	-	(188.227)
Dotaciones con cargo a resultados	(56.014)	-	-	(56.014)
Ventas, bajas y otros movimientos	24.405	-	-	24.405
Saldo a 31 de diciembre de 2017	(219.836)	-	-	(219.836)
Saldos netos al 31 de diciembre 2017	6.486.782	5.072.450	140.046	11.699.278

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

Ejercicio 2016

	Miles de Euros		
	Edificios Terminados	Terrenos y solares	Total
Coste:			
Saldo al 1 de enero de 2016	6.898.945	4.884.955	11.783.900
Altas por adjudicaciones y daciones	834.429	489.238	1.323.667
Otras altas	7.006	10.665	17.671
Ventas y bajas	(558.859)	(327.096)	(885.955)
Traspasos a Existencias(Nota 8)	(24.785)	(7.205)	(31.990)
Retiros por subsanaciones (Nota 1)	(1.642)	(30.693)	(32.335)
Saldo a 31 de diciembre de 2016	7.155.094	5.019.864	12.174.958
Amortización			
Saldo al 1 de enero de 2016	(137.871)	-	(137.871)
Dotaciones con cargo a resultados	(64.021)	-	(64.021)
Ventas, bajas y otros movimientos	13.665	-	13.665
Saldo a 31 de diciembre de 2016	(188.227)	-	(188.227)
Saldos netos al 31 de diciembre 2016	6.966.867	5.019.864	11.986.731

Los movimientos más significativos que se han producido durante los ejercicios 2017 y 2016 en este epígrafe se detallan a continuación:

Otras altas

Durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad ha capitalizado como mayor coste de las Inversiones Inmobiliarias 17.743 y 9.186 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.

Adicionalmente en el ejercicio 2016 dicho epígrafe recogía 8.485 miles de euros correspondientes a la adquisición, por parte de la Sociedad, de ciertos activos inmobiliarios mediante operación de permuta realizada con Bankia, S.A. (véase Nota 1).

Traspasos entre partidas

Durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad ha procedido a reclasificar del epígrafe de Inversiones

Inmobiliarias al de Existencias 101.935 y 31.990 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

Durante el ejercicio 2017 la Sociedad ha procedido a registrar 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 está a la espera de adquirir firmeza. La Sociedad ha adoptado dicho criterio en el ejercicio 2017 para homogenizar el devengo contable y fiscal de la operación.

Ejecuciones hipotecarias y daciones en pago

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

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

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

Ejercicio 2016:

El 31 de mayo de 2016 la Sociedad ha procedido a formalizar la dación en pago de diversos suelos y producto terminado que la acreditada "Inmobiliaria Osuna, S.L." tenía hipotecadas en garantía de diversos préstamos bilaterales propiedad de la sociedad. El coste de adquisición de los suelos y producto terminado adquiridos ascendió a 27.075 miles de euros, siendo éste el valor neto contable de los préstamos y créditos cancelados como forma de pago de la dación.

Con fecha 22 de junio de 2016 se ha procedido a la formalización de la dación en pago de parte de producto terminado y suelos que la acreditada "Levalta S.L." tenía hipotecados en garantía de diferentes préstamos bilaterales propiedad de la Sociedad. El coste de adquisición de los suelos y producto terminado adquiridos ha ascendido a 20.774 miles de euros.

Con fecha 4 de agosto de 2016 se ha procedido a la formalización de la dación en pago de producto terminado que la acreditada "Imberti Viviendas, S.A." tenía hipotecados en garantía de diferentes préstamos

bilaterales propiedad de la Sociedad. El coste de adquisición de los suelos y producto terminado adquiridos ha ascendido a 22.076 miles de euros.

Ventas y bajas

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 público.

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 público.

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 Tèmpore 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 público 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.

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

Ejercicio 2016:

Las principales ventas del ejercicio 2016 se describen a continuación:

Con fecha 31 de agosto de 2016 se ha escriturado la venta de 4 parcelas ubicadas en el sector "El Cañaveral" ubicado en Vicálvaro (Madrid) por un precio global de 7.722 miles de euros, los cuales han sido cobrados en su totalidad en el momento de elevación a público.

Con fecha 28 de octubre de 2016 se ha procedido a la venta de un edificio singular ubicado en la calle de la Protectora en Palma de Mallorca (Islas Baleares) por un precio de 5.000 miles de euros los cuales han sido cobrados en su totalidad al cierre del ejercicio 2016.

Con fecha 29 de noviembre de 2016 la Sociedad ha procedido a escriturar la venta de un solar ubicado en el Paseo de los Melancólicos (Madrid) por un precio de 20.000 miles de euros, habiendo aplazado 9.000 miles de euros hasta el 30 de septiembre 2017. La escritura de compraventa contempla que en caso de impago la Sociedad recupera el activo traspasado más una indemnización.

Con fecha 2 de diciembre de 2016 se ha elevado a público la compraventa de un edificio de oficinas en la calle Gobelas nº 29 (Aravaca – Madrid) por un precio de 9.200 miles de euros los cuales han sido cobrados en su totalidad al cierre del ejercicio 2016.

Compromisos de Venta:

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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 ha procedido a registrar la venta correspondiente al entender que no se han transferido los riesgos y beneficios inherentes a dichos activos. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, el importe de los activos inmobiliarios vivos propiedad del FAB Bull, ascendía a 13.686 y 17.777 miles de euros, respectivamente.

- Cartera Eloise: Durante el mes de diciembre de 2016 la Sociedad procedió a la venta de la denominada cartera Eloise, dentro de la cual se incluía un compromiso de venta sobre un conjunto de Inversiones Inmobiliarias por un precio global de 17.864 miles de euros. Durante el primer trimestre del ejercicio 2017 se ha procedido a formalizar y elevar a público dicha transacción.

Al 31 de diciembre la Sociedad ha otorgado compromisos de venta sobre diversas viviendas y suelos cuyo valor contable asciende a 62.915 miles de euros a los cuales se les ha asignado un precio de venta de 85.767 miles de euros, de los cuales se han anticipado 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 2017 y 2016:

- 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.

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

- 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 2017 y 2016 una plusvalía respecto a su valor neto contable de 689 y 1.491 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 plusvalía en 2017 y 2016 de 400 y 551 millones de euros respectivamente que minora 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 2017 y 2016 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:

Miles de Euros		
Cuotas mínimas	2017	2016
Menos de un año	45.652	36.025
Entre uno y cinco años	72.831	62.838
Más de cinco años	46.780	82.558
Total	165.263	181.421

Asimismo, los importes de las cuotas de arrendamiento y subarrendamiento operativos correspondientes a los ejercicios 2017 y 2016 han sido registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de acuerdo al siguiente detalle:

Miles de Euros		
	2017	2016
Pagos mínimos por arrendamiento (Nota 16.1)	49.433	42.135
Repercusión gastos generales	2.627	2.412
Total	52.060	44.547

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
C/ Ajalvir (Torrejón de Ardoz)	01/03/2012	Centro Comercial	706	21/05/2023
C/ Cronos (Madrid)	26/06/2006	Edificio de oficinas	753	30/06/2018
C/ Italia (Franqueses del Vallés)	01/01/2013	Nave Industrial	724	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	394	03/10/2018
C/ Manfredonia (Zaragoza)	01/03/2009	Nave Industrial	393	27/04/2024
C/ Amplaries (Oropesa del Mar)	13/07/2017	Apartamentos turísticos	363	13/07/2022

El coste neto de los inmuebles de la Sociedad que se encuentran en arrendamiento al 31 de diciembre de 2017 y 2016 asciende a 763.954 y 854.864 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 2017 y 2016 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 2017 y 2016.

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 2017 y 2016:

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 2017 y 2016, clasificados de acuerdo con el desglose requerido por la normativa aplicable:

Ejercicio 2017

Miles de Euros

Clases	Instrumentos financieros a largo plazo		Instrumentos financieros a corto plazo		Total
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	
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	-	-	-	-	-
Total	-	19.414.953	-	3.608.270	23.023.223

Ejercicio 2016

Miles de Euros

Clases	Instrumentos financieros a largo plazo		Instrumentos financieros a corto plazo		Total
	Instrumentos de patrimonio	Créditos, derivados y otros	Valores representativos de deuda	Créditos, derivados y otros	
Otros activos financieros	-	2.776.689	-	25.335	2.802.024
Préstamos y partidas a cobrar – Créditos a terceros	-	20.902.659	-	3.558.690	24.461.349
Activos disponibles para la venta	-	-	-	-	-
Total	-	23.679.348	-	3.584.025	27.263.373

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

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 2017 y 2016, es el siguiente:

	Miles de euros	
	31/12/2017	31/12/2016
Administraciones Públicas	12.962	4.523
Otros sectores residentes	1.285.374	1.673.384
Crédito comercial	-	-
Deudores con garantía real	1.228.989	1.473.549
con garantía hipotecaria	1.228.989	1.473.529
con otras garantías reales	-	20
Otros deudores a plazo	30.453	141.175
Deudores a la vista y varios	25.932	58.660
Sector privado no residente	-	35
Préstamos y créditos de dudoso cobro	22.996.278	25.604.185
Ajustes por valoración	(3.486.954)	(2.820.778)
Correcciones de valor por deterioro de activos	(4.229.552)	(3.389.356)
Resto de ajustes por valoración -intereses devengados pendientes de cobro	730.181	555.181
Otros – Gastos activados – (Nota 4.6.2)	12.417	13.397
Total	20.807.660	24.461.349

Durante los ejercicios 2017 y 2016 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.

Subsanaciones formalizadas

Tal y como se indica en la Nota 1, durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad ha procedido a formalizar subsanaciones de activos financieros por importe de 12.101 y 34.718 miles de euros, respectivamente, como resultado del proceso de revisión de la cartera de préstamos y créditos traspasada por las entidades del Grupo 1 y 2.

Ingresos financieros

Al 31 de diciembre de 2017 el 88,70% de la cartera de préstamos y créditos se encuentra referenciada al Euribor más un diferencial de mercado (89,4% del total de préstamos y créditos al 31 de diciembre de 2016). Por el contrario, el 11,3% se encuentra referenciada a tipos de interés fijos (10,6% al 31 de diciembre de 2015) - véase Nota 7.3.3.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad ha registrado intereses procedentes de su cartera de préstamos y créditos por importe de 723.818 y 890.563 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 384.089 miles de euros (296.095 miles de euros durante el ejercicio 2016) correspondientes a cantidades cobradas en operaciones canceladas o amortizadas parcialmente

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

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 61.292 miles de euros (95.174 miles de euros durante el ejercicio 2016) correspondientes a cobros de intereses contractuales.

Ventas de préstamos y créditos

Durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad ha realizado operaciones de ventas mayoristas de préstamos por un importe de 452.427 miles de euros, registrando un margen bruto positivo de 39.262 miles de euros (474.285 miles de euros de ingresos y un margen negativo de 118.830 miles de euros durante el ejercicio 2016) (véase Nota 16.1).

Las operaciones de ventas de carteras más significativas durante los ejercicios 2017 y 2016 se describen a continuación:

Ejercicio 2017

Operación "Amanda": Con fecha 28 de junio de 2017 la Sociedad ha formalizado la transmisión de 49 préstamos con garantía hipotecaria de primer rango. El precio fijado a esta cartera ha ascendido a 63.035 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.

Operación "Inés": Con fecha 19 de diciembre de 2017 se ha cerrado 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 encuentra registrado en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios". Al 31 de diciembre de 2017 el precio ha sido cobrado en su totalidad. Dentro de esta cartera se ha incluido 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 ha cerrado 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 ha sido cobrado en su totalidad.

Con fecha 29 de diciembre de 2017 la Sociedad ha procedido a la venta de 321 préstamos que contaban con garantía hipotecaria. El precio de venta de la cartera ha ascendido a 50.192 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 2016

Con fecha 19 de febrero de 2016 la Sociedad ha procedido a la venta de 16 préstamos que contaban con garantía hipotecaria. El precio de venta de la cartera ha ascendido a 45.500 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.

El 14 de septiembre de 2016 la Sociedad ha procedido a la venta de 241 préstamos que contaban con garantía hipotecaria de primer rango. El precio de venta de la cartera ha ascendido a 70.500 miles de euros, que han sido cobrados en su totalidad. El importe de la venta se encuentra registrado en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas adjunta.

Operación "Antares": Con fecha 23 de diciembre de 2016 se ha cerrado la venta de una cartera de 123 préstamos con garantía hipotecaria sobre diversos inmuebles por un precio global de 49.367 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios". Al 31 de diciembre de 2016 el precio ha sido cobrado en su totalidad.

Operación "Sevilla": Con fecha 29 de diciembre de 2016 la Sociedad ha formalizado la transmisión de 41 préstamos con garantía hipotecaria de primer rango. El precio fijado a esta cartera ha ascendido a 33.278 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.

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

Operación "Eloise": Con fecha 29 de diciembre de 2016 se ha cerrado la venta de una cartera de préstamos con garantía hipotecaria sobre diversos inmuebles por un precio global de 240.601 miles de euros que se encuentra registrado en el epígrafe de "Importe neto de la cifra de negocios". Al 31 de diciembre de 2016 el precio ha sido cobrado en su totalidad. Dentro de esta cartera se ha incluido un paquete de "Inversiones Inmobiliarias", de las cuales una parte se ha aplazado su escrituración para el primer trimestre del ejercicio 2017 (véase Nota 5).

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. Este hecho ha motivado que las recuperaciones de préstamos y créditos durante el ejercicio 2017 haya sido negativa por importe de 220.844 miles de euros. Durante el ejercicio 2016 dicho epígrafe ascendía a 283.634 miles de euros negativos.

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 2017 y 2016, es el siguiente:

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)
Total	(3.389.356)	(840.196)	-	(4.229.552)

Ejercicio 2016

	Miles de euros			
	Saldo Inicial	Dotación	Aplicación	Saldo final
Provisión por depreciación de préstamos y créditos	(3.012.418)	(376.938)	-	(3.389.356)
Total	(3.012.418)	(376.938)	-	(3.389.356)

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 2017 y 2016, la Sociedad ha registrado dotaciones por deterioro de su cartera de préstamos y créditos por importe de 840.196 y 376.938 miles de euros, respectivamente, en concepto de correcciones por deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito (véase Nota 4.7.2).

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

La composición de la provisión por depreciación de préstamos y créditos para los ejercicios 2017 y 2016 es la siguiente:

Tipología operación	31/12/2017		31/12/2016	
	Valor contable (millones de euros)	Minusvalía/ (plusvalía) (millones de euros)	Valor contable (millones de euros)	Minusvalía/ (plusvalía) (millones de euros)
Con garantía Real	22.126	2.009	24.832	1.160
Personales o sin primeras cargas	2.911	2.620	3.018	2.780
Adjudicados Sareb	4.228	(400)	4.115	(551)
Totales	29.265	4.229	31.965	3.389

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 2017 y 2016 (véase Nota 4.7.2).

Otra información

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016:

- El importe nominal de los disponibles asociados a las operaciones de préstamos y créditos asciende a 1.343.553 y 1.517.598 miles de euros, respectivamente.
- 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 2017 y 2016 es el siguiente:

Miles de euros	31/12/2017		31/12/2016	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Garantías dinerarias por derivados suscritos (Nota 13.3)	2.186.100	-	2.766.800	-
Fianzas por arrendamientos (Nota 6)	4.656	-	5.342	-
Depósitos y consignaciones judiciales	15.630	-	4.169	-
Resto de activos financieros	1.244	7.933	378	25.335
Total	2.207.630	7.933	2.776.689	25.335

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

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 2017 y 2016 la Sociedad mantiene garantías por un importe de 2.186.100 y 2.766.800 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 2017 y 2016 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.

Depósitos y consignaciones judiciales

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantiene depósitos y consignaciones judiciales por importe de 15.630 y 4.169 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 2017 y 2016 es el siguiente:

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)
Total instrumentos de patrimonio	9.702	173.272	(107)	182.867
Créditos a entidades asociadas	30.704	-	(17.533)	13.171
Deterioro créditos a entidades asociadas	(8.739)	(1.265)	-	(10.004)
Total créditos a empresas asociadas	21.965	(1.265)	(17.533)	3.167
Total	31.667	172.007	(17.640)	186.034

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)
Ejercicio 2016

Miles de euros	31/12/2015	Adiciones	Amortizaciones y bajas	31/12/2016
Inversiones financieras en entidades asociadas	1.897	10.232	-	12.129
Deterioro de Instrumentos de patrimonio	-	(2.427)	-	(2.427)
Total instrumentos de patrimonio	1.897	7.805	-	9.702
Créditos a entidades asociadas	28.339	2.382	(17)	30.704
Deterioro créditos a entidades asociadas	(8.739)	-	-	(8.739)
Total créditos a empresas asociadas	19.600	2.382	(17)	21.965
Total	21.497	10.187	(17)	31.667

7.2.1. Inversiones financieras en entidades del grupo y asociadas
Entidades del grupo
Ejercicio 2017

Con fecha 7 de julio de 2017 se constituyó Témcore 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. 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 disponibles para el alquiler por importe de 175.458 miles de euros. El valor contable de dicha cartera de viviendas ascendía a 172.055 miles de euros, siendo este importe el valor contable asignado a la participación en el 100% del capital de Témcore Properties Socimi, S.A.

Adicionalmente a los inmuebles anteriormente descritos se ha procedido 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 Témcore Properties Socimi, S.A. ha acordado ejecutar la solicitud de incorporación de las acciones de dicha Sociedad al Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

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

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

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

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

Entidades asociadas

Ejercicio 2017

Con fecha 15 de febrero de 2017 la sociedad procede 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 ha generado un resultado negativo por importe de 122 miles de euros, el cual ha sido registrado con cargo al epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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 Hercesa 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.

Ejercicio 2016

Con fecha 8 de febrero de 2016 la Sociedad procedió a ejecutar la totalidad de la prenda de acciones de Quabit Inmobiliaria S.A. titularidad del préstamo a nombre de la acreditada Martibalsa, S.L. por un valor neto contable de 10.232 miles de euros. Al cierre del ejercicio 2016 se han valorado las 4.064.515 acciones en base a la cotización de las mismas al cierre del ejercicio 2016, registrando una provisión

por deterioro de 2.427 miles de euros con cargo al epígrafe "Deterioro de instrumentos de patrimonio, préstamos y créditos a empresas asociadas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

La participación mantenida por la Sociedad en Quabit Inmobiliaria, S.A. (cuyo domicilio social se encuentra en C/ Roger de Lauria 19 – Valencia y su objeto social consiste en la promoción inmobiliaria) asciende al 7,66%. El patrimonio neto y la pérdida de explotación del último ejercicio no auditado de dicha Sociedad asciende a 113.341 y 19.674 miles de euros, respectivamente. La cotización de dicha Sociedad al cierre del ejercicio 2017 ha ascendido a 1,88 euros por acción.

Por su parte, la participación mantenida por la Sociedad en Hercesa 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). El patrimonio neto y la pérdida de explotación del último ejercicio no auditado de dicha Sociedad asciende a 96.954 y 3.313 miles de euros, respectivamente.

Fondos de Activos Bancarios desconsolidados

Con fecha 19 de septiembre de 2017 se ha alcanzado 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 encuentra registrado dentro del "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 4.6.1).

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)
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 últimos estados financieros disponibles al 31 de diciembre de 2017, 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.

(**) Dicho fondo ha sido liquidado con fecha 19 de septiembre de 2017 (véase Nota 4.6.1).

Ejercicio 2016

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	-	14.152	-
FAB May	5%	P ^a Castellana 143	Venta y gestión inmuebles	57.614	-	642	-

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 minoraba 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.

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

Fondos de Activos Bancarios no desconsolidados

Durante los ejercicios 2017 y 2016 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 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 últimos estados financieros disponibles al 31 de diciembre de 2017, 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 2016

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	-	3.295	-

(*) Durante el ejercicio 2015 FAB 2013 Bull y FAB Corona 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 minoraba la cuantía de los valores de deuda emitidos. Dicho cambio en criterio contable no ha tenido impacto alguno en las cuentas anuales de la Sociedad.

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

7.2.2. Créditos a entidades asociadas

El movimiento de dicho epígrafe durante los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

Ejercicio 2017

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

Ejercicio 2016

	31/12/2015	Disposiciones	Amortizaciones	31/12/2016
FAB 2013 Teide	16.665	2.358	-	19.023
Valores de deuda	13.172	-	-	13.172
Deterioro valores deuda	(8.739)	-	-	(8.739)
Línea de Crédito	12.232	2.358	-	14.590
FAB May	2.935	24	(17)	2.942
Valores de deuda	2.881	-	-	2.881
Financiación IVA	-	-	-	-
Línea de Crédito	54	24	(17)	61
Total	19.600	2.382	(17)	21.965

Durante el ejercicio 2017 Fab 2013 Teide ha procedido 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 el ejercicio 2017 la Sociedad ha obtenido rendimientos de los valores de deuda suscritos en el FAB Teide por importe de 1.534 miles de euros. El total de rendimientos obtenidos por el resto de FABs durante los ejercicios 2017 y 2016 han ascendido a 1.778 y 903 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 corresponde 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 2017 y 2016 el 95,8% y el 95,1%, 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 2017 y 2016 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 2017 y 2016, el epígrafe de "Inversiones financieras a largo plazo- Crédito a terceros y vinculadas" e "Inversiones financieras a corto plazo - Crédito a empresas" suponen un 90,40% y 89,6%, 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:

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

Crédito a terceros por segmento de actividad del acreditado

El detalle al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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)	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Administraciones Públicas	21.020	4.523	8.058	-	-	-
Instituciones financieras	-	-	-	-	-	-
Sociedades no financieras y empresarios individuales	24.926.322	27.745.774	23.354.344	25.985.587	23.963	59.602
Construcción y promoción inmobiliaria	23.467.365	26.346.156	22.317.342	24.972.373	9.089	42.858
Construcción de obra civil	2.492	2.461	1.981	1.947	-	-
Resto de finalidades	1.456.465	1.397.157	1.035.021	1.011.267	14.874	16.744
Grandes empresas	28.166	26.728	3.474	3.641	-	45
Pymes y empresarios individuales	1.428.299	1.370.429	1.031.547	1.007.626	14.874	16.699
Resto de hogares	77.453	87.011	73.615	82.829	49	-
Gastos activados (Nota 4.6.2)	12.417	13.397	-	-	-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	(4.229.552)	(3.389.356)	-	-	-	-
Total	20.807.660	24.461.349	23.436.017	26.068.416	24.012	59.602

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)**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 2017 y 2016 es el siguiente:

Ejercicio 2017

	Nº operaciones	Importe (miles de euros)
Operaciones refinanciadas / reestructuradas	760	515.497
Operaciones renegociadas/renovadas	-	-
Total	760	515.497

Ejercicio 2016:

	Nº operaciones	Importe (miles de euros)
Operaciones refinanciadas / reestructuradas	508	1.000.246
Operaciones renegociadas/renovadas	-	-
Total	508	1.000.246

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

Distribución geográfica del saldo de préstamos y créditos

La distribución geográfica al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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	31/12/2017	31/12/2016
Andalucía	2.574.951	2.712.781
Aragón	1.134.552	1.332.416
Asturias	428.750	471.092
Baleares	511.219	595.230
Canarias	515.076	602.879
Cantabria	458.725	494.319
Castilla - La Mancha	701.912	766.140
Castilla y León	1.582.051	1.668.537
Cataluña	4.804.340	5.346.517
Extremadura	258.221	269.817
Galicia	1.380.256	1.541.867
Madrid	8.336.267	8.269.719
Murcia	1.205.572	1.311.547
Navarra	36.779	38.693
Comunidad Valenciana	4.516.481	5.084.825
País Vasco	358.223	406.864
La Rioja	335.548	393.784
Ceuta y Melilla	23.497	23.366
Otros sectores no residentes	-	-
- Otros – Gastos activados (Nota 4.6.2)	12.417	13.397
- Correcciones de valor por deterioro de activos	(4.229.552)	(3.389.356)
Total	24.945.285	27.954.434
De los que: Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.137.625	3.493.085
De los que: Créditos a terceros a largo y corto plazo	20.807.660	24.461.349

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 de 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 superior a 12 meses, de acuerdo a las estimaciones actualizadas efectuadas por la Sociedad.

Por otro lado, en virtud de la opción unilateral de renovación del vencimiento de la deuda senior (Notas 2.4 y 13.2) la Sociedad clasifica los vencimientos probables de dicha deuda de acuerdo con previsiones actualizadas. El detalle de los vencimientos de los activos y pasivos de carácter financiero de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, es el siguiente:

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

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	
Activo:							
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4.137.625	-	-	-	-	-	4.137.625
Inversiones financieras	3.608.270	3.508.700	2.769.347	2.271.462	4.464.093	6.401.351	23.023.223
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
Inversiones financieras con empresas asociadas	-	-	-	-	-	3.167	3.167
Créditos a empresas	-	-	-	-	-	3.167	3.167
Total al 31 de diciembre de 2017	7.745.895	3.508.700	2.769.347	2.271.462	4.464.093	6.404.518	27.164.015
Pasivo:							
Deudas a largo y corto plazo	3.968.991	3.709.009	4.390.995	4.272.983	4.038.623	22.962.068	43.342.669
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	-	-	-	-	-	2.057.320	2.057.320
Total al 31 de diciembre de 2017	3.968.991	3.709.009	4.390.995	4.272.983	4.038.623	22.962.068	43.342.669

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)
Ejercicio 2016:

	Miles de Euros						Total
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Más de 5 Años	
Activo:							
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	3.493.085	-	-	-	-	-	3.493.085
Inversiones financieras	3.584.025	3.319.983	3.228.643	2.854.789	2.690.164	11.585.769	27.263.373
Préstamos y Créditos a terceros	3.558.690	3.319.983	3.228.643	2.854.789	2.690.164	8.809.080	24.461.349
Otros activos financieros	25.335	-	-	-	-	2.776.689	2.802.024
Inversiones financieras con empresas asociadas	-	-	-	19.023	-	2.942	21.965
Créditos a empresas	-	-	-	19.023	-	2.942	21.965
Total al 31 de diciembre de 2016	7.077.110	3.319.983	3.228.643	2.873.812	2.690.164	11.588.711	30.778.423
Pasivo:							
Deudas a largo y corto plazo	4.021.822	3.937.496	3.704.508	3.962.992	4.501.492	26.149.997	46.278.307
Obligaciones y otros valores negociables	3.959.509	3.858.671	3.620.566	3.879.966	4.422.463	23.286.994	43.028.169
Deudas con entidades de crédito	61.430	-	-	-	-	-	61.430
Otros pasivos financieros	883	78.825	83.942	83.026	79.029	176.202	501.907
Derivados	-	-	-	-	-	2.686.801	2.686.801
Total al 31 de diciembre de 2016	4.021.822	3.937.496	3.704.508	3.962.992	4.501.492	26.149.997	46.278.307

La posición de tesorería disponible de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 asciende 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.

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

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 (5 años al 31 de diciembre de 2017) 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 88,7% (89,4% al 31 de diciembre de 2016) de los mismos se encuentra referenciados a tipos de interés variables, el 11,3% (10,6% al 31 de diciembre de 2016) 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 30 millones de euros en ambos casos.

8. Existencias

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	31/12/2017	31/12/2016
Edificios terminados	17.327	21.764
Viviendas	17.327	21.764
Oficinas, locales y naves polivalentes	-	-
Resto de inmuebles	-	-
Viviendas no residencia habitual del prestatario	-	-
Edificios en construcción	217.790	95.085
Viviendas	217.790	95.085
Oficinas, locales y naves polivalentes	-	-
Resto de inmuebles	-	-
Viviendas no residencia habitual del prestatario	-	-
Anticipos a proveedores	33.242	33.916
Total	268.359	150.765

El movimiento habido durante los ejercicios 2017 y 2016 en el epígrafe de "Existencias" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Edificios Terminados	Edificios en construcción	Anticipos a Proveedores	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2015	12.121	77.286	28.212	117.619
Adiciones	-	13.042	33.916	46.958
Retiros	(17.590)	-	(28.212)	(45.802)
Trasposos a Edificios Terminados	27.233	(27.233)	-	-
Trasposos a Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	-	31.990	-	31.990
Saldo al 31 de diciembre 2016	21.764	95.085	33.916	150.765
Adiciones	-	32.174	33.242	65.416
Retiros	(15.841)	-	(33.916)	(49.757)
Trasposos a Edificios Terminados	11.404	(11.404)	-	-
Trasposos de Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	-	101.935	-	101.935
Saldo al 31 de diciembre de 2017	17.327	217.790	33.242	268.359

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

Los movimientos más significativos que se han producido durante los ejercicios 2017 y 2016 en este epígrafe se detallan a continuación:

Adiciones

Durante el ejercicio 2017 y 2016 la Sociedad ha incurrido en 32.174 y 13.042 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 2017 y 2016.

Trasposos entre partidas

Durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad ha realizado un análisis detallado de sus obras en curso con el objetivo de maximizar el valor de las mismas. Dicho análisis ha perseguido principalmente distinguir aquellas obras en curso sobre las cuales se espera obtener un mayor grado de rentabilidad mediante la ejecución de obras, desarrollo, finalización y puesta a la venta desde el canal minorista. Dicho análisis ha implicado que la Sociedad haya realizado trasposos, durante los ejercicios 2017 y 2016, de Inversiones Inmobiliarias a Existencias por importe de 101.935 y 31.990 miles de euros, respectivamente.

Subsanaciones

Durante los ejercicios 2017 y 2016 no se han producido subsanaciones que hayan afectado al epígrafe de existencias.

Otra información

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la totalidad de las existencias de la Sociedad se encuentran libres de cargas y garantías.

Adicionalmente, durante los ejercicios 2017 y 2016 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 2017 y 2016, la Sociedad no ha considerado impacto alguno en las cuentas anuales del ejercicio 2017 y 2016 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 2017 asciende a 1.121 miles de euros (925 miles de euros al 31 de diciembre de 2016).

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 2017 y 2016 es el siguiente:

	31/12/2017	31/12/2016
Clientes por ventas	180.970	218.448
Deudores varios	7.938	26.437
Clientes de dudosos cobro	54.981	41.212
Provisión de insolvencias	(54.981)	(41.212)
Personal	8	7
Activos por impuesto corriente (Nota 15.1)	1.231	5.899
Otros créditos con las administraciones públicas (Nota 15.1)	5.422	1.241
Total	195.569	252.032

Al 31 de diciembre de 2016 el epígrafe de "Deudores varios" recogía principalmente el importe pendiente de liquidar derivado de las subsanaciones formalizadas durante el ejercicio 2016 con la entidad Banco Mare Nostrum, S.A. por importe de 23.177 miles de euros. Durante el ejercicio 2017, se ha procedido a liquidar dicho saldo y compensar mediante la devolución, por parte de dicha entidad, de bonos por el mismo importe (véase Nota 1).

Es política de la Sociedad exigir garantías a los cobros aplazados, bien sea avales a primer requerimiento o fiadores con solvencia acreditada.

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 2017 y 2016.

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 2017 y 2016 es el siguiente:

	31/12/2017	31/12/2016
Otros activos líquidos equivalentes	1.385.763	1.766.263
Bancos	2.751.862	1.726.822
Total	4.137.625	3.493.085

El importe registrado al 31 de diciembre de 2017 y 2016 en el epígrafe de "Otros activos líquidos equivalentes" corresponde a diversas imposiciones a plazo fijo realizadas por la Sociedad por importe de 1.385.763 y 1.766.263 miles de euros, respectivamente, en diversas entidades financieras. Si bien el vencimiento inicial de estas imposiciones está fijado para un plazo superior a tres meses, la Sociedad ha decidido clasificarlo en dicho epígrafe puesto que puede optar a su cancelación anticipada sin comisión de penalización.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad ha registrado 2.341 y 4 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 el ejercicio 2017 la Sociedad ha obtenido remuneración negativa sobre diversos depósitos y cuentas corrientes. Dichas remuneraciones negativas

han ascendido a 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 2017 y 2016 no existen restricciones al uso de la tesorería y otros activos líquidos equivalentes, salvo un importe equivalente al 8% de la caja generada por la Sociedad desde su constitución. Dicho importe asciende al 31 de diciembre de 2017 y 2016 a 889.000 y 706.000 miles de euros, respectivamente, quedará liberado durante el primer trimestre del ejercicio 2018 y se destinará 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 2017 y 2016, 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.

Con fecha 5 de mayo de 2016, la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración de la Sociedad ante la situación de desequilibrio patrimonial en la que se encontraba y en virtud de lo estipulado en el artículo 363.1.e) de la LSC, aprobó lo siguiente:

- a) Realizar una reducción del capital social y prima de emisión existente a dicha fecha (300.060 y 900.000 miles de euros, respectivamente) para compensar resultados negativos de ejercicios anteriores.
- b) Renunciar al derecho de suscripción preferente de los accionistas de la Sociedad.
- c) Realizar un aumento de capital social por capitalización de deuda subordinada (de conformidad con lo previsto en el artículo 343 de la Ley de Sociedades de Capital, el acuerdo de reducción del capital social a cero solo podrá adoptarse cuando simultáneamente se acuerde el aumento de capital con derecho de suscripción preferente, por lo que resulta necesario someter a la Junta General bien la aprobación de un aumento de capital con reconocimiento del derecho de suscripción preferente de los accionistas, bien la renuncia expresa al mismo por parte de todos los accionistas de la Sociedad, por lo que el Consejo de Administración formulará dos propuestas de acuerdo alternativas en este sentido). Tal y como se detalla en las Notas 1 y 13.2 la Sociedad emitió simultáneamente a la adquisición de los activos, 3.600 millones de euros de deuda subordinada convertible, que fue suscrita en su mayoría por los mismos accionistas originales de la Sociedad. La escritura de dicha emisión contempla que la misma es contingentemente convertible en los supuestos de insuficiencia patrimonial (i) cuando las pérdidas acumuladas resulten iguales o superiores al capital social más las reservas de la Sociedad o (ii) por encontrarse en causa de disolución debido a que las pérdidas acumuladas dejen reducido el patrimonio neto de la Sociedad a una cantidad inferior a la mitad del capital Sociedad. Dicha escritura contempla que en caso de necesidad de conversión el capital a convertir será el necesario para que, tras la conversión, la cifra de capital social represente el 2% del valor de los activos de la Sociedad. En consecuencia, la Junta General de Accionistas fijó la conversión de capital necesaria en la cantidad de 2.170.440 miles de euros mediante la emisión de 2.170.440.000 nuevas acciones de un euro de valor nominal, gozando todas las nuevas acciones de iguales derechos políticos, económicos y siendo iguales en clase y serie.
- d) Reducción de capital para compensar resultados negativos de ejercicios anteriores por importe de 1.217.977 miles de euros y constituir una reserva legal (véase Nota 11.2) por importe de 19.174 miles de euros. Dicha reducción de capital se realizó mediante una reducción del nominal de las acciones existentes en 0,57 euros por acción. Por tanto, tras esta conversión el valor nominal de las acciones quedó fijado en 0,43 euros por acción.
- e) Reducir de nuevo el capital de la Sociedad para dotar una reserva indisponible por importe de 629.428 miles de euros. Al igual que en la anterior reducción de capital social, se realizó mediante reducción de 0,29 euros del valor nominal de cada una de las acciones emitidas. Tras dicha reducción de capital el valor nominal de las acciones queda fijado en 0,14 euros.

Las operaciones anteriormente comentadas no supusieron entrada de efectivo para la Sociedad.

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

A continuación se presentan los accionistas que mantenían un % de participación superior al 2,5% del capital social al 31 de diciembre de 2017:

	% participación	Capital Social	Prima de emisión
Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)	45,90%	139.472	-
Banco Santander, S.A.	16,62%	50.491	-
Caixabank, S.A.	12,24%	37.181	-
Banco de Sabadell, S.A.	6,61%	20.097	-
Banco Popular Español, S.A. (Grupo Banco Santander. S-A.)	5,60%	17.008	-
Kutxabank, S.A.	2,53%	7.698	-
Resto de accionistas	10,50%	31.915	-
Total	100%	303.862	-

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

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 2017 y 2016 el saldo de la reserva legal asciende a 19.174 miles de euros.

Tal y como establece el artículo 326 de la Ley de Sociedades de Capital, una vez reducido el capital social será preciso que la reserva legal alcance el diez por ciento del nuevo capital.

11.3 Otras reservas

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es la siguiente:

Miles de euros	31/12/2017	31/12/2016
Resultados negativos ejercicios anteriores	-	-
Reservas voluntarias por aplicación RD 4/2016 (véanse Notas 2.1 y 2.5)	1.667.479	2.330.270
Reserva indisponible	629.428	629.428
Total	2.296.907	2.959.698

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

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 2.1, 2.5 y 7.1.1.).

El movimiento del saldo de este epígrafe a lo largo de los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

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)
Saldo	(5.277.214)	(99.814)	(840.196)	454.627	(5.762.597)

Ejercicio 2016

Miles de euros

	Saldo inicial	Reducciones por baja de créditos fiscales	Reducción por deterioro unidad AAFF	Adiciones / Disminuciones	Saldo final
Valoración de derivados	(1.943.305)	-	-	(44.367)	(1.987.672)
Deterioro unidad de Activos Financieros	(2.330.270)	(582.334)	(376.938)	-	(3.289.542)
Saldo	(4.273.575)	(582.334)	(376.938)	(44.367)	(5.277.214)

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

Los ajustes en patrimonio por valoración son los siguientes:

	Miles de euros	
	31/12/2017	31/12/2016
Derivados de tipos de interés (Nota 13.3)	(2.057.320)	(2.686.801)
Ineficacia derivados	13.260	36.572
Efecto impositivo	511.015	662.557
Ajustes por cambios de valor – Operaciones de cobertura (neto de impuestos)	(1.533.045)	(1.987.672)
Deterioro unidad Activos Financieros (véase Nota 7.1.1)	(4.229.552)	(3.389.356)
Efecto impositivo reconocido	99.814	682.148
Desactivación créditos fiscales años anteriores	(99.814)	(582.334)
Ajustes por cambios de valor – Deterioro unidad Activos Financieros (neto de impuestos)	(4.229.552)	(3.289.542)
Total Ajustes por cambios de valor	(5.762.597)	(5.277.214)

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 2017:

	Miles de Euros
Patrimonio neto de las cuentas anuales de Sareb, S.A. al 31/12/2017	(3.707.230)
Menos:	
<i>Ajustes por cambios de valor por coberturas de flujos de efectivo</i>	1.533.045
<i>Ajustes por cambios de valor por deterioro de Activos Financieros</i>	4.229.552
Patrimonio neto a efectos de reducción y disolución 31/12/2017	2.055.367

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 ha procedido a desactivar durante el año 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 2017 y 2016 se incluyen las provisiones a largo plazo constituidas por Sareb que tienen por objeto cubrir determinados pasivos de carácter contingente, así como la cobertura de otras responsabilidades

contraídas por Sareb en el marco normal de su actividad, que se encuentran razonablemente cubiertas. El movimiento que se ha producido en este capítulo del balance durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2017	2016
Saldo al inicio del ejercicio	10.947	9.485
Dotaciones	1.203	2.561
(Reversión)	(2.620)	(1.099)
Trasposos y otros movimientos	-	-
Saldo al final del ejercicio	9.530	10.947

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 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. Adicionalmente, se han producido reversiones de provisiones a corto plazo por un importe de 433 miles de euros.

13. Detalle de Pasivos financieros

A continuación se presenta un detalle de los pasivos financieros asumidos por Sareb a 31 de diciembre de 2017 y 2016 con el desglose requerido por la normativa aplicable:

Ejercicio 2017

Miles de Euros

Clases	Instrumentos financieros a largo plazo			Instrumentos financieros a corto plazo			Total
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
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
Total	-	36.891.090	2.482.588	22.947	3.907.378	38.666	43.342.669

Ejercicio 2016

Miles de Euros

Clases	Instrumentos financieros a largo plazo			Instrumentos financieros a corto plazo			Total
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
Débitos y partidas a pagar	-	39.068.660	501.074	61.430	3.959.509	833	43.591.506
Derivados de cobertura	-	-	2.686.801	-	-	-	2.686.801
Total	-	39.068.660	3.187.875	61.430	3.959.509	833	46.278.307

13.1 Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tenía registrado en dicho epígrafe del balance de situación 47.220 miles de euros derivado de una serie de activos que se encontraban pendientes de pago a una entidad cedente del Grupo 2. Durante el ejercicio 2017 se ha procedido a subsanar dicho saldo (véase Nota 1).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad tiene registrado en el epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" 15.510 y 14.210 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 2017 y 2016 se presenta a continuación:

Miles de euros	31/12/2017		31/12/2016	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Valores negociables- Deuda Senior	35.461.530	3.906.970	37.639.100	3.958.000
Valores negociables- Deuda Subordinada	1.429.560	-	1.429.560	-
Intereses devengados pendientes de pago	-	408	-	1.509
Total	36.891.090	3.907.378	39.068.660	3.959.509

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 2017 y 2016 es el siguiente:

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
Total vencimientos contractuales a corto plazo				31.828.100
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
Total vencimientos contractuales a largo plazo				7.540.400
Total				39.368.500

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

31 de diciembre de 2016

Denominación	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento contractual	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/VAR BO 20161230 2016-3	30/12/2016	29/12/2017	Eur 3m + 0,030%	10.262.600
SAREB/VAR BO 20150228 2015-2	28/02/2015	28/02/2017	Eur 3m + 0,263%	5.704.100
SAREB/VAR BO 20160226 2016-1	26/02/2016	28/02/2017	Eur 3m + 2,288%	4.073.300
Total vencimientos contractuales a corto plazo				20.040.000
SAREB/VAR BO 20151231 2015-4	31/12/2015	31/12/2018	Eur 3m + 0,389%	5.109.600
SAREB/VAR BO 20161230 2016-4	30/12/2016	31/12/2018	Eur 3m + 0,040%	13.918.000
SAREB/VAR BO 20160226 2016-2	26/02/2016	28/02/2019	Eur 3m + 0,516%	2.529.500
Total vencimientos contractuales a largo plazo				21.557.100
Total				41.597.100

El importe total de los valores negociables al 31 de diciembre de 2017 y 2016 están representados por anotaciones en cuenta. Adicionalmente cuentan con aval incondicional e irrevocable de la Administración General del Estado, con renuncia al beneficio de exclusión.

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 27.921.130 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.

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)**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
Total	2.198.100	30.500	20.040.000	22.268.600

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
Total	30.500	30.500

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

Ejercicio 2016

Amortizaciones de bonos del ejercicio 2016

El resumen de las amortizaciones de deuda senior efectuadas por la Sociedad durante el ejercicio 2016 son las siguientes:

Denominación	Amortización en metálico	Amortización por subsanaciones (Nota 1)	Amortización mediante nueva emisión	Total
SAREB/VAR BO 20141231 2014-3	-	-	13.918.000	13.918.000
SAREB/VAR BO 20151231 2015-3	-	-	10.262.600	10.262.600
SAREB/VAR BO 20151231 2015-4	1.460.100	-	-	1.460.100
SAREB/VAR BO 20130228 2013-3	-	-	2.537.900	2.537.900
SAREB/VAR BO 20150228 2015-1	-	-	4.084.500	4.084.500
SAREB/VAR BO 20150228 2015-2	382.000	17.600	-	399.600
SAREB/VAR BO 20160226 2016-1	-	11.200	-	11.200
SAREB/VAR BO 20160226 2016-2	-	8.400	-	8.400
Total	1.842.100	37.200	30.803.000	32.682.300

Subsanación escritura de adquisición de activos

Tal y como se indica en la Nota 1, durante el ejercicio 2016 la Sociedad procedió a la amortización de los siguientes bonos, con motivo de las subsanaciones formalizadas durante el ejercicio:

Miles de euros	Banco Grupo Cajates, S.A.	Liberbank, S.A.	Banco Caja España de Inversiones Salamanca y Soria, S.A.	Total
SAREB/VAR BO 20150228 2015-2	5.700	11.700	200	17.600
SAREB/VAR BO 20160226 2016-1	3.800	7.200	200	11.200
SAREB/VAR BO 20160226 2016-2	3.100	5.200	100	8.400
Total	12.600	24.100	500	37.200

Otra información

Los intereses correspondientes a dichos valores negociables devengados durante los ejercicios 2017 y 2016 han ascendido a 5.471 y 54.526 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 2017 y 2016, los intereses devengados pendientes de pago ascienden a 408 y 1.509 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 2017 y 2016 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.

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

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 2017 y 2016 es el siguiente:

31 de diciembre 2017 y 2016

	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Tipo aplicable vigente	Miles de euros
SAREB/8,00 OBSUBDCONV 20271127 2013	26/02/2013	27/11/2027	8,00%	1.429.560
Total				1.429.560

Las principales condiciones de las obligaciones subordinadas no garantizadas contingentemente convertibles se detallan a continuación:

- Todos los títulos pertenecen a una única serie y presentan los mismos términos y condiciones y atribuyen, por tanto, idénticos derechos a sus titulares. Son libremente transmisibles y están representados por anotaciones en cuenta y han quedado inscritas en los registros contables a cargo de la Iberclear y de sus entidades participantes autorizadas.
- El tipo de interés que devengan dichos bonos es fijo y se devengará anualmente siempre y cuando se cumpla la obtención de beneficios y la existencia de reserva distribible suficiente. Por este motivo, durante los ejercicios 2017 y 2016 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 (véase Nota 11). 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.

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

13.3 Derivados

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la principal fuente de financiación de Sareb consiste en las obligaciones y valores negociables emitidos durante los ejercicios 2013 y 2012, o renovados en su caso al vencimiento de los mismos, con motivo de la adquisición de los activos inmobiliarios y crediticios descrita en la Nota 1, que están referenciados a tipo de interés variable. Debido al elevado volumen de la operación y con el fin de reducir la elevada exposición y el consiguiente riesgo para la Sociedad frente a una posible subida en el tipo de interés, el 2 de agosto de 2013 la Sociedad contrató un swap de tipo de interés que le permitiese cubrir este riesgo por un notional inicial de 42.221 millones de euros, que disminuirá progresivamente en función del vencimiento de los bonos senior cubiertos en ejercicios futuros y fijando la deuda a unos tipos de interés fijos en un rango de entre el 0,491% y el 3,145% anual. Esta operación no tiene finalidad especulativa 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 2017 y 2016, 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 2017 y 2016, a 2.057.320 y 2.686.801 miles de euros, respectivamente (véase Nota 11.4).

El desglose del importe del valor notional y valor razonable estas operaciones, en relación a plazos en que se espera que ocurran los flujos de efectivo y los ejercicios en los cuales se espera que afecten a la cuenta de pérdidas y ganancias, es el siguiente (en miles de euros):

SWAPS TIPOS DE INTERÉS	Rango Tipos Fijos	Vencimiento	2018	2019	2020	2021	2022	Más de 5 años	Totales
Nocionales			23.089.000	19.872.000	16.782.000	14.009.000	11.397.000	2.967.000	88.116.000
	0,49%- 3,15%	2017-2023							
Valor razonable			(531.720)	(510.603)	(413.946)	(325.678)	(258.444)	(16.929)	(2.057.320)

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

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 7.927 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 2016, estimándose un impacto en el patrimonio neto de la Sociedad de 10.100 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 2017 y 2016, 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 2016 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 importe de 23.312 miles de euros como menor gasto (36.572 miles de euros de mayor gasto en el ejercicio 2016), 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). Sareb ha decidido dejar de aplicar el referido floor en el ejercicio 2018 por considerar que ya no es necesario para asegurar el uso de los bonos como colateral en las operaciones de política monetaria del Banco Central Europeo.

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 1.533.045 y 1.987.672 miles de euros respectivamente al 31 de diciembre de 2017 y 2016. 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 2017 y 2016 a 525.423 y 505.607 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 2017 y 2016, 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 1.968.600 y 2.549.300 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).

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

13.4 Otros pasivos financieros no corrientes

El detalle de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2017 y 2016 es el siguiente:

	Miles de euros	
	31/12/2017	31/12/2016
Valor razonable de las fianzas Íbero	411.287	480.955
Efecto actualización financiera fianzas Íbero	3.061	4.572
<i>Total nominal fianzas Íbero</i>	414.349	485.527
Anticipo FAB 2013 Bull	2.626	6.515
Fianzas de arrendatarios y Otros	8.293	9.032
Total	425.268	501.074

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 23.059 miles de euros (19.170 miles en el ejercicio 2016) 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 3.889 y 19.170 miles de euros en el ejercicio 2017 y 2016 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 2017 y 2016 se indica a continuación:

	Miles de euros	
	31/12/2017	31/12/2016
Proveedores	28.064	43.817
Proveedores, facturas pendientes de recibir	352.005	297.212
Personal	8.545	11.989
Pasivos por impuesto corriente (Nota 15.1)	-	-
Otras deudas con las Administraciones Públicas (Nota 15.1)	50.586	75.258
Anticipos de clientes	51.311	29.281
Total	490.511	457.557

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 2017 importes de 72.051 y 109.871 miles de euros (74.417 y 80.761 miles de euros al 31 de diciembre de 2016) en concepto de gastos devengados de comisión de gestión y venta, respectivamente, así como 170.083 miles de euros (142.034 miles de euros al 31 de diciembre de 2016) 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 2017 y 2016 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 2017 y 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	Ejercicio 2017	Ejercicio 2016
Periodo medio de pago a proveedores	34	30
Ratio de operaciones pagadas	33	31
Ratio de operaciones pendientes de pago	50	20
	Miles de euros	
Total pagos realizados	442.776	502.318
Total pagos pendientes	26.651	43.271

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 2017 y 2016 es la siguiente:

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	-	-	-	-
Total	611.046	7.320	-	50.586

31 de diciembre de 2016

	Miles de euros			
	Activo		Pasivo	
	No Corriente	Corriente	No Corriente	Corriente
Hacienda Pública IVA diferido	-	29	-	624
Hacienda Pública Deudor por IVA/IGIC	-	1.212	-	-
Activos por Impuestos Diferidos	894.177	-	-	-
Provisión de impuestos	-	-	-	24.917
Hacienda Pública Acreedor por IVA	-	-	-	46.800
Hacienda Pública Acreedor por IRPF	-	-	-	2.443
Hacienda Pública Acreedor por IGIC	-	-	-	-
Organismos de la Seguridad Social Acreedores	-	-	-	474
Impuesto sobre sociedades	-	5.899	-	-
Hacienda Pública Acreedor/deudor por otros conceptos fiscales	-	-	-	-
Total	894.177	7.140	-	75.258

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 2017

Miles de Euros

	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		Total
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Saldos de ingresos y gastos netos del período. Beneficio / (pérdida)		(564.576)		(485.382)	(1.049.958)
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)
Base imponible (resultado fiscal)	47.150	(882.701)	485.382	(485.382)	(835.551)

Ejercicio 2016

Miles de Euros

	Cuenta de pérdidas y ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		Total
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones	
Saldos de ingresos y gastos netos del período. Beneficio / (pérdida)		(662.791)		(1.003.640)	(1.666.431)
Impuesto sobre sociedades	143	-	567.545	-	567.688
Diferencias permanentes	15.619	(38.354)	-	-	(22.735)
Diferencias temporarias	-	-	-	-	-
- Con origen en el periodo	2.426	-	436.095	-	438.521
- Con origen periodos anteriores	-	(20.341)	-	-	(20.341)
Base imponible (resultado fiscal)	18.188	(721.486)	1.003.640	(1.003.640)	(703.298)

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

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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 2017 y 2016 corresponden a los derivados financieros designados como instrumentos de cobertura por importe de 511.015 y 662.557 miles de euros, respectivamente (véase Nota 11.4). Por su parte, la Sociedad mantenía registrado al cierre del ejercicio 2016 en su patrimonio neto 99.814 miles de euros correspondientes al efecto fiscal asociado al deterioro de la unidad de Activos Financieros. Durante el ejercicio 2017 la Sociedad ha procedido a dar de baja dichos créditos fiscales en base a sus mejores estimaciones.

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 2017 y 2016:

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)
Total	(561.935)	(234.026)	(795.961)
Tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades	25%	25%	25%
Total	(140.484)	(58.506)	(198.990)
Deducciones y bonificaciones	(813)	-	(813)
(Beneficio) / Pérdida devengado por impuesto sobre sociedades	141.297	58.506	199.803
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)
Total ingreso / (gasto) registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias	(30.671)	(251.357)	(282.028)

Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A. (Sareb)
Ejercicio 2016

	(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	(662.648)	(436.095)	(1.098.743)
Diferencias permanentes	(22.735)	-	(22.735)
Total	(685.383)	(436.095)	(1.121.478)
Tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades	25%	25%	25%
Total	(171.346)	(109.024)	(280.370)
Deducciones y bonificaciones	(141)	-	(141)
(Beneficio) / Pérdida devengado por impuesto sobre sociedades	171.487	109.024	280.511
Ajuste impuesto sociedades ejercicio anterior	-	-	-
Impuesto sociedades FABs no desconsolidados (Nota 4.6.1.)	(143)	-	(143)
Ajuste por limitación de activos fiscales años anteriores	-	(582.334)	(582.334)
Ajuste por limitación de activos fiscales año en curso	(171.487)	(94.235)	(265.722)
Total ingreso / (gasto) registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias	(143)	(567.545)	(567.688)

A lo largo del ejercicio 2017, la Sociedad ha recibido 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

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

“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 diez años.

En consecuencia, los activos fiscales diferidos que quedan registrados en la Compañía a cierre de ejercicio 2017, 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. En concreto, la Compañía ha decidido dar de baja de su balance 131.588 miles de euros, quedando una cifra total de activos fiscales diferidos reconocidos por 611.046 miles de euros. Lo anterior 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 2017 y 2016:

	Miles de Euros	
	2017	2016
Base imponible (resultado fiscal)	(835.551)	(703.298)
Base imponible por tipo impositivo (25%)	(208.888)	(175.825)
Deducciones y bonificaciones	(980)	(141)
-De los que monetizables	(667)	-
Retenciones y pagos a cuenta	(1.282)	(1.935)
Cuota líquida a (cobrar) / pagar	(1.949)	(1.935)

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

El detalle de las bases imponibles registradas al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

Ejercicio 2017

	Miles de Euros	Al 25 %	Importe activado 2016
Bases imponibles negativas			
Ejercicio 2012	200	50	-
Ejercicio 2013	120.594	30.149	-
Ejercicio 2014	494.350	123.588	-
Ejercicio 2015	2.387.698	596.925	6.490
Ejercicio 2016	706.118	176.530	5.408
Ejercicio 2017	835.551	208.888	68.545
Total	4.554.511	1.136.130	80.443

Ejercicio 2016

	Miles de Euros	Al 25 %	Importe activado 2016
Bases imponibles negativas			
Ejercicio 2012	200	50	50
Ejercicio 2013	106.561	26.640	26.640
Ejercicio 2014	535.424	133.856	112.682
Ejercicio 2015	2.526.794	631.698	-
Ejercicio 2016	703.299	175.825	-
Total	3.872.278	968.069	139.372

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 2017 y 2016:

	Importe deducción	Fecha caducidad
Deducciones por I+D		
Ejercicio 2016	833	Ejercicio 2034
Total	833	

La totalidad del gasto por impuesto sobre sociedades devengado en los ejercicios 2017 y 2016 corresponde a operaciones continuadas.

15.3 Activos por impuesto diferido

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2017	2016
Crédito fiscal:		
- Por bases imponibles negativas	80.443	139.372
- Por deducciones pendientes de aplicación	-	-
Diferencias temporarias 2013	3.966	18.626
Diferencias temporarias 2014	13.062	69.998
Diferencias temporarias 2015	723	3.624
Diferencias temporarias 2016	552	-
Diferencias temporarias 2017	1.285	
Valoración de derivados a mercado	511.015	662.557
Otros	-	-
Total activos por impuesto diferido	611.046	894.177

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 2017 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 2017 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 2017 y 2016, es el siguiente:

	Miles de euros	
	2017	2016
Ingresos por ventas de préstamos y créditos (Nota 7.1.1)	452.427	474.285
Ingresos por intereses financieros de préstamos y créditos (Nota 7.1.1)	723.818	890.563
Ingresos por ventas de Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	1.109.609	986.238
Ingresos por ventas de existencias	22.769	23.659
Ingresos por rentas (Nota 6)	49.443	42.135
Ingresos por remuneraciones de FABs (véase Nota 7.2.2)	1.778	903
Ingresos por enajenación y liquidación de FABs (véase Nota 7.2.2)	4.800	
Recuperaciones de plusvalías de préstamos y créditos – neto de condonaciones (Nota 7.1.1)	(220.844)	(283.634)
Total	2.143.800	2.134.149

La totalidad de los ingresos de la Sociedad se han obtenido en territorio nacional.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, 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 220.844 y 283.634 miles de euros, respectivamente. No obstante, el ingreso total teniendo en cuenta la cifra de ingresos por intereses asciende a 502.974 y 606.929 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	
	2017	2016
Variación de existencias	(15.841)	(17.483)
Total variación de existencias	(15.841)	(17.483)
Coste de las Inversiones Inmobiliarias (Nota 5)	(962.234)	(886.246)
Coste de ventas de Activos Financieros (Nota 7.1.1)	(413.165)	(593.115)
Coste de venta de los FABs (Nota 7.2.2)	(2.614)	-
Total coste de ventas	(1.378.013)	(1.479.361)

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

16.3 Gastos de personal

El detalle de gastos de personal de los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2017	2016
Sueldos y salarios	34.890	34.606
Cargas sociales	5.897	4.795
Total	40.787	39.401

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2017 y 2016, distribuido por categorías, es el siguiente:

	Número de empleados	
	2017	2016
Directivos	66	69
Jefes y Técnicos	246	227
Administrativos y comerciales	61	62
Total	373	358

Asimismo, la distribución por sexos al 31 de diciembre de 2017 y 2016, detallado por categorías, es el siguiente:

	2017			2016		
	Mujeres	Hombres	Número de Empleados	Mujeres	Hombres	Número de Empleados
Directivos	15	51	66	14	51	65
Jefes y Técnicos	108	150	258	94	133	227
Administrativos y comerciales	42	21	63	40	24	64
Total	165	222	387	148	208	356

Durante el ejercicio 2017 y 2016 la Sociedad ha empleado a dos y una persona respectivamente con un grado de minusvalía superior al 33%.

16.4 Servicios exteriores

El detalle de esta partida correspondiente a los ejercicios 2017 y 2016 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2017	2016
Comisiones de gestión y comercialización de activos (Nota 1)	242.926	236.962
Arrendamientos y cánones	3.479	3.254
Reparaciones y conservación	88.872	89.976
Servicios de profesionales independientes	99.759	96.506
Primas de seguros	4.679	5.437
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	2.942	1.946
Servicios bancarios	415	314
Suministros	10.983	7.338
Otros servicios	6.509	3.642
Total Servicios Exteriores	460.564	445.375
Total Tributos	177.766	197.205

En el epígrafe "Reparaciones y conservación" durante los ejercicios 2017 y 2016 se incluyen, principalmente, los gastos de comunidades de propietarios de los activos inmobiliarios, por importe de 42.388 y 53.689 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 2017 y 2016.

Los honorarios devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de las cuentas anuales individuales de los ejercicios 2017 y 2016 de la Sociedad han ascendido a un importe de 1.133 y 1.031 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, durante los ejercicios 2017 y 2016 se devengaron honorarios por otros servicios por importes de 93 y 85 miles de euros, respectivamente, que se corresponden, principalmente, con la revisión del informe anual del experto externo en relación con la prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

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

16.5 Gastos financieros

A continuación se presenta el desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2017 y 2016:

	Miles de Euros	
	2017	2016
Intereses de Obligaciones y otros valores negociables (Nota 13.2)	5.471	54.526
Intereses de derivados financieros (Nota 13.3)	548.735	469.034
Gasto financiero – Ineficacia derivados (Nota 4.9)	(23.312)	36.572
Otros gastos financieros	17.600	17.333
Total	548.494	577.465

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 5.066 y 12.466 miles de euros en los ejercicios 2017 y 2016 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 1.517 y 4.116 miles de euros, respectivamente (véase Nota 13.4). Adicionalmente al 31 de diciembre de 2017 dicho epígrafe recoge 2.419 miles de euros 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 2017 y 2016:

	Miles de Euros	
	2017	2016
Por remuneración tesorería y otros activos líquidos (Nota 10)	2.341	4
Por remuneración “Otros activos financieros”	1.366	-
Otros ingresos financieros – Subsanción (Nota 1)	44	-
Otros ingresos financieros (Nota 13.4)	3.889	19.170
Total	7.640	19.174

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 2017 y 2016 es el siguiente:

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 (*)
Activo:					
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	-	-	-	-
Pasivo:					
Obligaciones y resto de valores negociables a largo plazo	22.126.992	-	-	-	-
Obligaciones y resto de valores negociables a corto plazo	1.061.675	-	-	-	-
Pérdidas y Ganancias:					
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)	-	-
Riesgos contingentes:					
Avales concedidos	-	-	-	-	-

(*) Dichos importes hacen referencia a las remuneraciones percibidas por el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad durante el ejercicio 2016 (Véase Nota 17.3).

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

Ejercicio 2016

Miles de euros

	FROB y entidades bajo control por parte de FROB.	Accionistas Significativos	Fondos de Activos Bancarios y otras vinculadas	Consejo de Administración (*)	Alta Dirección (*)
Activo:					
Créditos y préstamos	-	-	-	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	-	-	41.369	-	-
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	-	-	-	-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	135	-	-	-	-
Pasivo:					
Obligaciones y resto de valores negociables a largo plazo	22.695.374	-	-	-	-
Obligaciones y resto de valores negociables a corto plazo	1.122.226	-	-	-	-
Pérdidas y Ganancias:					
Ingresos por ventas de Inv. Inmobiliarias	-	-	20.362	-	-
Ingresos por remuneración FABs	-	-	903	-	-
Otros gastos de explotación	(2.259)	-	-	(1.181)	(4.830)
Deterioro de instrumentos financieros	-	-	(2.427)	-	-
Ingresos financieros	-	-	19.170	-	-
Gastos financieros	(31.220)	-	(12.467)	-	-
Riesgos contingentes:					
Avales concedidos	-	-	-	-	-

(*) Dichos importes hacen referencia a las remuneraciones percibidas por el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad durante el ejercicio 2016 (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 2017 (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 2017 y 2016 a 19 personas, respectivamente, de los cuales 12 son hombres y 7 mujeres, que se han calificado, a dichos efectos, como personal clave para Sareb.

El importe de sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase percibidos en los ejercicios 2017 y 2016 por los miembros de los órganos de administración y de la alta dirección de la Sociedad ascendió a 5.324 y 6.011 miles de euros, respectivamente, según el siguiente detalle:

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

Ejercicio 2017

Miles de euros

	Consejo de Administración	Alta Dirección	Total
Retribución fija	1.021 ⁽¹⁾	3.534 ⁽³⁾	4.555
Retribución Variable	91 ⁽²⁾	678 ⁽⁴⁾	769
Plan Fidelización	-	-	-
Total	1.112	4.212 ⁽⁶⁾	5.324

(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.

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

Ejercicio 2016

Miles de euros

	Consejo de Administración	Alta Dirección	Total
Retribución fija	1.102 ⁽¹⁾	3.270 ⁽³⁾	4.372
Retribución Variable	79 ⁽²⁾	506 ⁽⁴⁾	585
Plan Fidelización	-	1.054 ⁽⁵⁾	1.054
Total	1.181	4.830 ⁽⁶⁾	6.011

(1) Incluye la retribución fija a 31 de diciembre de 2016 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 2016:

Con efectos 1 de abril, un Consejero Dominical presentó su dimisión habiendo percibido la cantidad de 28 miles de euros por sus servicios hasta esa fecha.

En junio, dos Consejeros Independientes presentaron su dimisión, con efectos 28 de noviembre, habiendo percibido respectivamente 45 y 49 miles de euros.

(2) Se incluye el último tercio de la Retribución Variable del ejercicio 2014 (28 miles de euros), un tercio de la Retribución Variable del ejercicio 2015 percibido en 2016 (25,5 miles de euros) y otro tercio de la Retribución Variable de 2015 (25,5 miles de euros) percibido en enero de 2017 quedando pendiente de percibir durante el primer trimestre de 2018 el último tercio de la Retribución Variable de 2015.

Adicionalmente, el Consejero Ejecutivo ha devengado en concepto de Retribución Variable correspondiente al ejercicio 2016, la cantidad de 97,5 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 2016.

(4) Se incluye la Retribución Variable del ejercicio 2015 percibida en 2016; 2 de los 19 miembros de la Alta Dirección únicamente han percibido el último tercio pendiente de la Retribución Variable de 2014 y dos tercios de la Retribución Variable del ejercicio 2015 al estar periodificada su Retribución Variable, quedando pendiente de percibir durante el primer trimestre de 2018 el tercio restante. En esta cifra se incluye además el último tercio pendiente de la Retribución Variable de 2014 (12 miles de euros) de dos miembros de la Alta Dirección que tenían en esa fecha la Retribución Variable periodificada.

Adicionalmente, la Alta Dirección ha devengado en concepto de Retribución Variable correspondiente al ejercicio 2016 una cantidad total agregada de 715 miles de euros cuyo pago, para aquellos que les sean de aplicación, se difiere en tres años.

(5) 15 de los 19 miembros de la Alta Dirección han percibido el Plan de Fidelización 2014-2016 en enero de 2017.

(6) Además de estas Retribuciones, durante el ejercicio 2016, dos miembros de la Alta Dirección cesaron en el ejercicio de sus funciones, habiendo percibido una cantidad total agregada de 627 miles euros por los servicios prestados hasta sus respectivos ceses.

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

La Sociedad tiene contratado un seguro de responsabilidad civil para Consejeros y Altos Directivos. Sareb declaró como retribución fiscal en especie el coste de la prima correspondiente a cada Consejero hasta el mes de junio de 2017 inclusive. De acuerdo con la respuesta de la Dirección General de Tributos a una consulta vinculante planteada al respecto por la Sociedad, se confirmó que el pago de dicho seguro por la Sociedad no se considera retribución a efectos fiscales, por lo que se regularizó la situación fiscal correspondiente a todo el año 2017, si bien se siguió considerando como retribución mercantil.

El coste de dicha prima en 2017 y en 2016 (el cual ha ascendido a 97 y 87 miles de euros respectivamente) ha sido repercutido a cada uno de los mismos minorando su retribución dineraria, por lo que no ha supuesto una retribución mayor a la retribución total aprobada por la Junta General de Accionistas de Sareb para los ejercicios 2017 y 2016.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad no había concedido a favor de consejeros ejecutivos o miembros de la Alta Dirección de la sociedad cláusulas de garantía o blindajes para los supuestos de desvinculación laboral que tuvieran causa en los cambios de control en la compañía o en hechos que dependieran total o parcialmente de la voluntad del directivo.

La Sociedad no tiene contraídas obligaciones en materia de pensiones con respecto a los miembros de su Consejo de Administración ni con sus Altos Directivos.

La Sociedad no ha concedido anticipos, créditos ni garantías a favor de los miembros del Consejo de Administración, adicionalmente la Sociedad no ha concedido pagos basados en acciones a ningún miembro del Consejo de Administración, ni de la Alta Dirección.

18. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad tiene concedidos ante terceros los siguientes avales y garantías:

	Miles de Euros	
	2017	2016
Por obligaciones pendientes en terrenos, urbanizaciones y otros	22.532	21.179
Total	22.532	21.179

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 2018, 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 2017	Amortización	Novación	Importe vivo	Vencimiento	Tipo aplicable vigente	Nuevo ISIN novación
SAREB/VAR BO 20180228 2017-1	4.064.100	-	4.064.100	4.064.100	28/02/2019	Eur 3m -0,10%	ES0352506218
SAREB/VAR BO 20190228 2017-2	5.690.400	90.000		5.600.400	28/02/2019		N/A
SAREB/VAR BO 20190228 2016-2	1.850.000	514.800	-	1.335.200	28/02/2019		N/A
Total Grupo 2	11.604.500	604.800	4.064.100	10.999.700			

Informe de Gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

1. Aspectos significativos del periodo

Años previos

La envergadura del reto afrontado por Sareb en su origen, a finales del año 2012, se evidenciaba en la magnitud de sus cifras: 50.781 millones de euros de activos transferidos en forma de cerca de 200.000 activos inmobiliarios y financieros, más de 18.000 acreditados a los que hay que añadir más de 400.000 inmuebles garantizando préstamos y créditos.

Este reto se hacía todavía más evidente si se pone en relación con la necesaria creación de una estructura humana y técnica que sorteara las dificultades derivadas de la dependencia tecnológica y de negocio de las entidades financieras cedentes de los activos. Máxime si éstas presentaban también fuertes divergencias y carencias fruto de sus propios procesos de reestructuración, de tal modo que además de aportar en ocasiones una limitada información sobre los activos, no siempre mantuvieron una gestión y comercialización lo suficientemente activa de los mismos.

En 2013 Sareb había de atender a dos frentes: por un lado, construir su propia estructura interna, forjando equipos y creando procedimientos que permitieran avanzar en el proceso de liquidación ordenada de sus activos; y, al tiempo, generar los mecanismos de dinamización de la actividad de los cedentes, a la par que crear unidades propias para que a través de la venta de cartera se pudieran compensar

las desviaciones presupuestarias de posibles inactividades de las cedentes.

En el ejercicio 2014, se abordan procesos de mejora del conocimiento de los distintos activos transferidos para generar sistemáticas de comercialización unificando los criterios de la gestión centralizada de los activos recibidos: la focalización de negocio en la desinversión de aquellos activos que se encontraban en el grado de maduración considerado óptimo para ello; en el reforzamiento de los aspectos logísticos de la compañía; y en avanzar en la implantación de la infraestructura técnica, legal y humana necesaria para el desarrollo de las actividades de la Sociedad. Pero dicho ejercicio se plantea como el arranque de una dinámica comercial más definida en la que se fortalecieron y agilizaron determinadas líneas de negocio, y sobre todo se consolidó a Sareb como un agente relevante en el mercado institucional, contribuyendo de forma destacada a la dinamización de este segmento.

Más allá de esta dinámica ordinaria, el segundo semestre trae 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, partiendo de los principios de voluntariedad, gestión especializada y vocación

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

de servicio. 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 llevarían a cabo los procesos de migración operativa y de gestión. Dicho proceso de migración ha finalizado en el primer trimestre del ejercicio 2017 con la migración tecnológica de la cartera de préstamos y créditos originalmente transmitida por Bankia, S.A.

En paralelo al mismo desarrollo del concurso, y formando parte de los acuerdos suscritos, Sareb inicia un proceso de reingeniería de sus procedimientos internos que se articula a través de proyectos informacionales complejos (Colabora, Medea, Alejandría y Carcasa) que han consumido importantes esfuerzos e los años sucesivos. Todo ello sin desatender la tarea principal de la sociedad que no es otra que la de maximizar el valor de sus activos y su liquidación ordenada, logrando unas cifras de negocio acordes con su plan de negocio.

El año 2015 vino determinado para Sareb una vez resuelto el concurso Íbero, por las migraciones operativas desde los cedentes a los nuevos *servicers*. La complejidad del proceso (14 migraciones) lo convirtió en un reto resuelto de modo satisfactorio, de tal suerte que todas ellas (salvo dos concluidas en el primer trimestre del 2016) se acometieron a lo largo del año.

Estos esfuerzos técnicos y organizativos en la transición cedentes-*servicers* trajeron consigo una retracción en el negocio. Para dinamizar la transición se crearon unidades especializadas que apoyaron las migraciones operativas entre los cedentes y los *servicers*, junto con unidades de transformación en cada *servicer* para coordinar los pasos que se darían por ambas partes para alcanzar Período Objetivo I y en el que se producirá el enlace operativo e informacional acordado en los contratos.

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 ese engranaje, y continuando con lo iniciado el año anterior se focaliza en el desarrollo de un grupo de proyectos tecnológicos (bajo el nombre de Híspalis) para mejorar la interacción con los sistemas de los nuevos *servicers*. Entre estos proyectos destacan: 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.

A nivel regulatorio se produce un hecho relevante cual fue la publicación en octubre de la Circular 5/2015 del Banco de España, que definió las líneas metodológicas centrales sobre las que ha de girar la valoración 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 (véase Nota 11).

El año 2016 representa la consolidación en buena parte de sus objetivos, de los proyectos tecnológicos antecitados y un paulatino engranaje operativo de ellos con los *servicer*, engranaje que se completa en el 2017. Y sobre todo, de persistencia y focalización en la tarea ya iniciada en el 2015 con motivo de la aplicación de la Circular 5/2015 del Banco de España, en la mejora de la información y estatus de sus activos (situación jurídica, posesoria, características, localizaciones, identificación etc.), dado que tal información es necesaria tanto para su gestión como para orientar la comercialización en el cumplimiento del doble objetivo de generación de recursos y sostenimiento de márgenes.

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

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.

Ha de destacarse en este ejercicio el reforzamiento de las líneas de creación de valor apuntadas el año anterior y que han seguido marcando los últimos ejercicios: el desarrollo de la obra en curso

Año 2017

Más allá de dicho efecto patrimonial, dicho cambio tuvo (y tiene) importantes efectos en nuestro negocio, pues puede condicionar la decisión que se tome sobre las operaciones. Pues 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 siempre evidente (y guía) relación entre la oferta y el precio de mercado del activo, sino que también hay que evaluar el resultado contable por sus efectos en nuestros limitados recursos propios. En este sentido 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 habilitaron sistemáticas de venta promovidas por Sareb con el

recibida como activo inmobiliario así como el apoyo a la terminación de obras en los colaterales, la transformación urbanística de suelos; la apuesta por el negocio de alquileres residencial y comercial.

En términos de negocio se estabilizó la cifra dado que la pauta decisional venía dada por el valor regulatorio (como una aproximación al valor de mercado), importe complejo de batir o aproximar en buena parte de las operaciones.

No obstante, a finales del año se publicó el RD 4/2016 por el que el importe del fondo de deterioro 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.

apoyo de los *servicers*. Entre ellas cabe destacar los denominados "escaparates" en los que una serie de activos son ofertados a un nutrido grupo de posibles clientes, estableciéndose entre ellos un esquema competitivo en el que Sareb transacciona al mayor precio, en caso de que lo considerase apropiado. Se siembra con ello la semilla de un futuro mercado abierto de activos con mayor profundidad y jugadores.

En cuanto a la estructura operativa, al haberse concluido buena parte de los proyectos estratégicos de relación transaccional e informacional con nuestros *servicers*, Sareb ha acometido un proyecto interno de mejora operativa (llamado OS17) orientado a responder con mayor agilidad a las necesidades de negocio. No sólo en dar respuesta ágil a las propuestas de nuestros *servicers*, sino también a proponer para buena parte de la cartera un marco de precios pre-aprobados. Para ello ha persistido en la mejora informacional de nuestros activos, en la mejora de sus valoraciones, y también en sofisticar sus aproximaciones de precios al doble objetivo de

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

mercado y de mantenimiento de valor.

Y como reforzamiento a las líneas de creación de valor apuntadas en años anteriores, durante el 2017 se ha creado un Área específica de Desarrollo de Promoción Inmobiliaria cuya primera tarea ha sido la de ampliar el abanico de activos sobre los que llevar a cabo dicha promoción, y organizar los canales de ejecución y comercialización de dicha actividad.

Finalmente señalar la creación de la Socimi Témpace 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.

De las cuentas correspondientes al ejercicio 2017 destacan los siguientes hechos:

- Las pérdidas del ejercicio antes de impuestos se sitúan en 534 millones de euros, frente a las pérdidas de 663 millones del ejercicio anterior, siendo tal que en ambos ejercicios le son aplicables las mismas reglas de reconocimiento de los deterioros.
- Dicho importe se incrementa en 31 millones de euros, hasta los 565 millones de euros, al revertir una parte de los créditos y activos diferidos fiscales de ejercicios anteriores.
- Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, 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 4.229 y 3.389 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 (el ajuste fiscal del ejercicio 2016 ascendía a 99.814 miles de euros).
- Así, conviene señalar, que la Sociedad ha venido a replicar el importe Neto de la Cifra de Negocios desde los 2.134 millones de euros del año anterior a los 2.144 millones del ejercicio presente. El importe en términos de ingresos

brutos asciende a 3.817 en el presente año frente a los 3.923 del ejercicio precedente, Se observa una cierta asimetría en tanto la venta de inmuebles mejora sus cifras, mientras las operaciones con préstamos reducen su impacto.

- Del resultado de explotación destacan, los siguientes aspectos:
 - El retorno a un resultado de explotación positivo por 7 millones de euros frente a los 105 negativos del ejercicio precedente. Este movimiento positivo se origina en la obtención de unos mayores márgenes en las ventas de activos financieros al focalizarse, debido a los cambios regulatorios, en aquellas operaciones que aportaran margen contable. En el sustraendo, las partidas de gastos muestran un comportamiento similar al de años anteriores en tanto están muy estabilizadas,
 - Ventas de inmuebles por importe de 1.132 millones frente a los 1.010 millones de euros del ejercicio anterior, con un margen bruto de 154 millones (que representa un 15% frente al 12% 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 49 millones de rentas percibidas por activos en alquiler.
 - En la rama de venta de activos financieros, la Sociedad ha reducido sus ingresos en el entorno del 5% obteniendo un margen medio del 9%. Comportamiento positivo ha tenido la venta de colaterales singulares que ha mejorado más de un 20%, mientras las ventas de colaterales residenciales se ha movido en términos similares al año anterior y por encima de los 500 millones de euros.
 - Ingresos financieros por un montante total de 503 millones de euros (607 millones de euros en el ejercicio 2016), de los cuales 724 millones de euros (por 891 millones de euros en el ejercicio 2016) se corresponden con el devengo de préstamos y créditos y 221

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

millones de euros negativos (284 millones de euros también negativos en el ejercicio 2016) 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 empeoramiento del margen está motivado tanto por un descenso del devengo de intereses, como por la absorción en el primer trimestre de márgenes negativos de operaciones aprobadas al final del año anterior antes del RDL 4/2016.

- Los gastos de mantenimiento, amortización y estructura se sitúan en 762 millones de euros (766 millones de euros en el año precedente), correspondiendo en su gran mayoría a gastos de mantenimiento de inmuebles, impuestos locales (I.B.I.) 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. En todo caso ninguna de las líneas ha experimentado variación significativa.

Desde el punto de vista de la generación de caja, en su quinto año de vida la Sociedad ha sido capaz de generar un excedente de tesorería suficiente para amortizar durante dicho año 1.526 millones adicionales a los 672 que se hicieron con cargo a la tesorería del año precedente. Todo ello, tras atender los gastos de estructura de la compañía, los gastos de

mantenimiento de los activos y los gastos de gestión y comercialización y, sobre todo, los algo más de 531 millones de carga financiera asociada a la deuda senior y sus derivados de cobertura.

En relación con la reducción de dicha deuda senior, principal referente de la actividad de la compañía, adicionalmente a la amortización ordinaria precedente, se han producido en el ejercicio cancelaciones de bonos mediante subsanaciones del proceso de traspaso por importe de 31 millones de euros. En su conjunto pues, la Sociedad ha reducido en el año 2017 el volumen de deuda senior emitida en 2.229 millones, lo que sumado a los 9.184 millones de euros de los ejercicios precedentes, elevan la reducción 11.413 millones, al 22,5% del volumen de deuda original, porcentaje que se incrementaría al 23,7 % si considerásemos la amortización de 605 millones realizada en febrero de 2018, 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 2017 asciende a 34 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

La Sociedad afrontó el ejercicio 2017 como el año de consolidación de todo lo avanzado en los años precedentes protagonizados por las migraciones. Una vez estabilizada y fortalecida su nueva estructura no sólo interna sino externa, en lo que los nuevos *servicers* está ya a plena actividad tanto por cerrar sus tareas técnicas como por ir tomando el efectivo control de los activos. Nos encontramos ya en un escenario normalizado en el que estos agentes puedan dedicar mayores esfuerzos a sus tareas de venta y cobro.

Y en todo caso, teniendo siempre un termómetro adicional en términos de márgenes que permitan a Sareb sostener los costes estructurales de la compañía, a la par que se generen los suficientes recursos de caja para atender la devolución paulatina de la deuda.

Por ello, el 2018 se presenta como un ejercicio de reforzamiento de estos mensajes, de mayores exigencias en la medida en que la cartera pueda ofrecer menos ámbitos de liquidez que en años precedentes. 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.

Así pues, ligado a este objetivo de venta, persiste la ambición estratégica de consolidar unas infraestructuras corporativas que agilicen su quehacer, optimicen los esfuerzos de gestión e informacionales, y por ello se logre una mayor eficiencia operativa de la sociedad. La sociedad se apunta a la exigencia de mejorar aún más sus decisiones tanto en tiempo como en elementos de juicio, en facilitar la relación con terceros adquirentes creando un entorno de sociedad amigable.

Esta inercia, en una organización joven y con muchos retos, nos seguirá llevando por un camino dinámico de adaptación al entorno, de cambio tanto en nuestra organización como en el mejor modo de enfocar nuestros objetivos, de mejora de los procesos en aras de su estabilidad. Es por ello que se acometerán las necesarias reorganizaciones y reestructuraciones de

las áreas, ampliando los mecanismos de coordinación entre ellas sin dejar de avanzar en una mayor especialización funcional, fano de la estrategia organizativa.

Si ya en el 2017 se sentaron las bases de un modelo de mejora operativa interna y con los *servicers* (denominado proyecto OS 17), el 2018 pondrá sobre la mesa un modelo de procesos basado en las tareas como unidad básica para a través de su agregación según los productos crear esquemas ágiles no solo en su gestión diaria, sino en la capacidad para modificarse y reinventarse ágilmente según las necesidades.

En cuanto a la información sobre nuestros activos, los esfuerzos necesarios para llevar a cabo la valoración de nuestras carteras exigida por la Circular 5/2015 del BE, han sido la punta de lanza de una permanente mejora de la información sobre ellos. Porque alcanzado en el 2016 el objetivo de valorar la totalidad según su metodología, en el 2017 se continúa poniendo el foco en la resolución de posibles deficiencias, completando el programa de depuración y apertura de todos los expedientes de nuestros activos. Y se procede, y esto es significativo a las primeras rotaciones de nuestras tasaciones ECO que nos permiten conocer cómo se está comportando nuestra cartera en sus distintos segmentos geográficos y de tipologías. A ello se añaden todas las tareas relacionadas con el mantenimiento de nuestros activos, su situación posesoria, los mapas de calor que evidencian zonas de mayor tracción, etc.

Porque, y el 2018 no cambiará la estrategia de información, este conocimiento de la cartera va mucho más allá de un cumplimiento regulatorio. El esfuerzo ha de servir, y tiene su razón primera y última, para agilizar la comercialización por la vía de establecer unos valores o precios que sean cada vez más totalmente transacionables, o en su defecto sí han de ser cuanto menos claramente orientativos. De esta forma, los gestores pueden conocer en qué medida sus acciones comerciales tendrán refrendo en el cierre de las operaciones a los precios establecidos, y podrán optimizar sus acciones.

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

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.

El Plan de Negocio ahonda, cara a cumplir con nuestros objetivos sociales en el largo plazo, en las líneas de creación de valor que ya se apuntaron en ejercicio anteriores y que ahora se potencian: 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 2018, como ya hicieron los planes preceden, 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 2018, parece evidente que, a pesar de la fragmentación del mercado inmobiliario y superado en el primer trimestre la crisis de cierto vacío gubernamental así como un mayor optimismo sobre la resolución del conflicto político en Cataluña,

se observa una cierta recuperación a nivel general, en la que se va ampliando, aunque sin llegar a todo el territorio nacional, los movimientos que se evidenciaron el año pasado en submercados como las provincias de Madrid, Barcelona o las provincias de costa mediterránea en los activos de tipo residencial. Dicho movimiento que en principio anuncia mejores perspectivas para todos los activos inmuebles de nuestro país, presenta en todo caso ciertas lagunas geográficas y también ciertas lagunas en los usos y antigüedad de los activos, que hacen que no afecte con la misma intensidad a la cartera de Sareb dada la idiosincrasia de ésta.

Quizás tenga una mayor relevancia para Sareb, el hecho de que la resolución de estas dos fases de incertidumbre ha generado un escenario de confianza hacia España, y a partir de una mejora en el entorno monetario, han venido a aparecer nuevos jugadores en el mercado inmobiliario con fuerte apetito inversor que ha contribuido a dinamizar el mercado y a establecer mayores niveles de competencia en el lado de la demanda. Lo que igualmente ha promovido la aparición de sociedades inmobiliarias con expectativas de salida a bolsa en el medio plazo. Figuras tales como socimis, en las que Sareb ya es un jugador aventajado con la sociedad Témproe Properties de inminente salida a cotizar.

En nuestra opinión, vencidas las reticencias de la evolución macroeconómica internacional y de la situación de indefinición política en nuestro país, han propiciado que se reactive la inversión institucional y que la actividad de los adquirentes domésticos finales recobre ya un pulso alcista en términos de unidades, sin que se traslade con mayor fuerza a los precios habida cuenta de la fuerte competencia entre los oferentes titulares de extensos stocks. Por ello, en Sareb apostamos porque en 2018 se produzca un evidente despegue del volumen de transacciones en el mercado nacional respecto de los ejercicios precedentes. Y tome fuerza una ligera senda de crecimiento los precios de la vivienda. Sabiendo que esto ya se está produciendo en determinadas localizaciones geográficas (Andalucía, Cataluña, Comunidad Valenciana, Murcia o Madrid), Sareb potenciará sus esfuerzos comerciales en dichas áreas, o aquellas en que se aprecie dinamismo. Pensamos, y constituye un eje de creación de valor, en focalizar esfuerzos en el mercado de suelo en aquellos

entornos no saturados o que presentan ya claros indicios de viabilidad en su promoción ante una ya más que incipiente demanda de vivienda nueva.

En conjunto, la consolidación de expectativas positivas en la coyuntura macroeconómica, la infraestructura creada, la fuerte capacidad operativa de nuestros canales de venta minoristas, la mejora en la información de nuestros activos en términos de segmentación y liquidez, y sobre todo la dinamización comercial propia de los *servicers* una

vez han tomado el control efectivo de las carteras migradas debe permitirnos en el ejercicio 2018 alcanzar unas cifras de negocio claramente mejores a las del año 2017 tanto en volúmenes como en márgenes, manteniendo nuestro objetivo de ser uno de los principales actores nacionales del mercado inmobiliario.

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. Si bien habría que considerar la posibilidad de determinados cambios en la normativa autonómica que afecten al mercado inmobiliario, los últimos meses vienen marcados por una menor incertidumbre sobre nuevas exigencias por parte de las Comunidades, e incluso sobre un cierto retorno a las situaciones previas.

- Una vez cerrado el proceso Íbero (migración, toma de control) con los *servicers*, los riesgos de disfunción operativa han decaído notablemente, siendo tal que para el 2018 y siguientes el reto está en consolidar los niveles de negocio previstos en una situación en la que el esquema de contabilización (frente al valor contable sin provisiones) limita las posibilidades de cierre de las operaciones.

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 2017 se mantuvo el esquema de cobertura que se concretó en el año 2013 con objeto de reducir el eventual impacto negativo de una evolución al alza de los tipos de interés que pudiera poner en riesgo la propia viabilidad de la Sociedad.

4. Adquisición de acciones propias

Durante el ejercicio 2017 la Sociedad no ha realizado operaciones con acciones propias ni tampoco las mantiene al 31 de diciembre 2017.

5. Información sobre vinculadas

En la Nota 17 de las presentes cuentas anuales se detallan las operaciones realizadas con partes vinculadas. Gran parte de las mismas proceden de los acuerdos de financiación y sus correspondientes gastos financieros y de las comisiones de gestión y venta devengadas durante el ejercicio con las entidades financieras que tenían encomendada la gestión y comercialización de los activos de la Sociedad.

6. Hechos posteriores

No se han producido otros hechos posteriores adicionales respecto a los ya señalados en la Nota 19 de la presente Memoria.

Está prevista la salida al Mercado Alternativo Bursátil de la socimi Témproe Properties para la primera semana de abril, siendo tal que Sareb ostentará en dicho momento cerca del 99% de sus participaciones, al haberse distribuido algo más de un 1% entre adquirentes minoritarios.

7. Investigación y Desarrollo

No se han realizado durante el ejercicio 2017 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 22 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 2017, los cuales vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito.

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

<p>D. Jaime Echegoyen Enríquez de la Orden Presidente</p>	<p>D. Eduardo Aguilar Fernández-Hontoria Consejero</p>
<p>D. Enric Rovira Masachs Consejero</p>	<p>D. Javier García-Carranza Benjumea Consejero</p>
<p>D. Antonio Cayuela Gil Consejero</p>	<p>D. Jordi Mondéjar López Consejero</p>
<p>D^a. Francisca Ortega Hernández-Agero Consejero</p>	<p>Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (representada por D. Jaime Ponce Huerta) Consejero</p>
<p>D. Jaime Rodríguez Andrade Consejero</p>	<p>D. Joseba Iñaki Goikoetxea González Consejero</p>
<p>D. Pedro Antonio Merino García Consejero</p>	<p>D. Isidoro Lora-Tamayo Rodríguez Consejero</p>
<p>D. José Poveda Díaz Consejero</p>	<p>D. Francisco Javier Bartolomé Delicado Consejero</p>

12 ÍNDICE DE GRÁFICOS



ÍNDICE DE GRÁFICOS

1. Las compañías nacionales de gestión de activos en Europa	17
2. Contribución de Sareb a la economía española entre 2013 y 2017	20
3. Contribución al empleo	20
4. Evolución del producto interior bruto	29
5. Transacciones de vivienda libre – Total nacional, vivienda nueva y de segunda mano (miles de uds)	30
6. Vivienda libre (valor tasado (€/m ²)	30
7. Evolución del valor tasado medio de la vivienda libre entre 2016 y 2017	31
9. Suelo urbano (Precio / Transacciones)	32
10. Oficina Renta media (€ /m ² /mes)	32
11. Evolución de la cartera (M€)	37
12. Composición de la cartera (% sobre M€)	37
13. Cartera (número de activos)	38
14. Desglose por tipología de activos (% sobre M€)	38
15. Desglose de activos financieros por tipo de garantía (% sobre M€ (VNC*))	38
16. Desglose de activos inmobiliarios por tipología (% sobre M€ (VNC)	38
17. Desglose geográfico de la cartera de activos inmobiliarios (% sobre unidades y sobre VNC1)	39
18. Desglose geográfico de la cartera de primeros acreditados (% sobre M€ en base a deuda)	40
19. Desglose de propuestas gestionadas por tipología (%)	42
20. Ventas PDV y liquidación de garantías (número de inmuebles vendidos)	43
21. Desglose geográfico de las ventas de PDV y liquidación de colaterales por tipo de activo (% sobre unidades)	43
22. Número de acreditados por rango de deuda (M€)	44
23. Evolución de activos puestos en comercialización (En nº)	48
24. Ventas de inmuebles (% sobre unidades)	49
25. Venta de activos inmobiliarios propios por tipología (% sobre unidades)	49
26. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios (% sobre unidades vendidas)	50

27. Desglose geográfico de ventas de inmuebles propios (% sobre el volumen de ventas)	51
28. Perfil del comprador de vivienda residencial propia	53
29. Ventas de inmuebles residenciales (% sobre unidades)	53
30. Ventas de suelo (% sobre unidades)	54
31. Ventas de inmuebles terciarios (% sobre unidades)	55
32. Consultas recibidas a través de Sareb Responde	58
33. Tipología de las consultas recibidas (% sobre el total)	58
34. Inversión acumulada en el desarrollo de promociones en suelos de Sareb y en la finalización de obras sin terminar (millones de euros)	60
35. Desglose geográfico de la promoción y desarrollo de viviendas previsto (número de unidades)	60
36. Desglose del alquiler de inmuebles por tipo de activo	61
37. Desglose geográfico del número de inmuebles en alquiler	61
38. Gastos de la gestión y el mantenimiento de los inmuebles (% sobre M€)	63
39. Adecuaciones e inversión en inmuebles para su comercialización y cesión	64
40. Evolución de la deuda senior desde el origen de Sareb	72
41. Amortizaciones de bonos durante 2017 (millones de euros)	72
42. Amortizaciones de bonos en febrero 2018 con cargo a 2017 (millones de euros)	72
43. Subsanción de bonos en 2017 (M€)	73
44. Claves patrimoniales (millones de euros)	73
45. El perfil de los empleados (número de empleados)	75
46. Distribución de la plantilla de Sareb por intervalos de edad y género	76
47. Nuevas contrataciones en 2017 por intervalos de edad y género	76
48. Horas de formación total	79
49. Estructura accionarial de Sareb	90
50. El Canal de Denuncias de Sareb	98



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



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

**PASEO DE LA CASTELLANA, 89
28046 MADRID
T.+34915563700**

www.sareb.es