

Análisis: Sareb: el banco malo

1. Regulación Legal

En desarrollo de los artículos 35 y 36 del Real Decreto-ley 24/2012 de 31 de agosto, la Ley 9/2012, de 14 de noviembre de reestructuración y resolución de entidades de crédito, ha venido a implantar en España un nuevo marco normativo para la gestión de la actual y las posibles futuras crisis bancarias, pretendiendo facilitar a los poderes públicos los instrumentos más adecuados para realizar la reestructuración y, en su caso, la resolución ordenada de las entidades de crédito que atraviesan dificultades.

Uno de estos instrumentos de reestructuración y resolución consiste en la creación de **sociedades de gestión de activos**. Su cometido es permitir la concentración en una sociedad de aquellos activos considerados como problemáticos o que puedan dañar el balance de las entidades, facilitando de este modo su gestión y logrando que, desde su transmisión, se produzca una traslación efectiva de los riesgos vinculados a los mismos.

La regulación de estas sociedades se aborda desde dos perspectivas. Por un lado, en el capítulo VI de la ley, se incluye la regulación genérica de esta tipología de sociedad. Esta regulación tiene vocación de permanencia y será aplicable a todos aquellos supuestos, presentes o futuros, en los que la reestructuración de una entidad de crédito, pueda requerir la constitución de una sociedad de gestión de activos. Por otro lado, las disposiciones adicionales contienen una regulación de carácter específico, ordenando la constitución de la sociedad de gestión de activos a la que se transmitirán los activos provenientes del proceso de reestructuración bancaria que actualmente se está llevando a cabo en nuestro país (la

creación de la SAREB o BANCO MALO).

Ambas vertientes de la Ley han sido desarrolladas por el **Real Decreto 1559/2012 de 15 de noviembre**.

La regulación alcanza a: 1) la delimitación de los activos transferibles a una **sociedad de gestión de activos**. Se definen una serie de criterios cualitativos y cuantitativos generales, así como específicos, para los derechos de créditos y bienes inmuebles, que serán utilizados por el FROB para definir las categorías de activos que podrán ser objeto de transmisión. El Banco de España podrá, mediante circular, ampliar estos criterios, y resolverá las dudas sobre la inclusión de un activo dentro de las categorías definidas por el FROB. Los derechos de crédito no podrán ser de un valor inferior a 250.000 € y los inmuebles a uno de 100.000 €. En este aspecto resulta extremadamente relevante, a nuestro juicio, el carácter coercitivo de estas adquisiciones. 2) los ajustes de valoración y al valor de transmisión de los activos que determina la fase final de la fijación del precio de transmisión. Estos criterios de valoración tienen en cuenta si los activos cotizan o no en un mercado activo, y diferencian específicamente entre la valoración de bienes inmuebles, derechos de crédito e instrumentos representativos del capital social. La determinación final del valor de transmisión se realizará por el Banco de España, partiendo de informes de valoración encargados a uno o varios expertos independientes, y ajustando la estimación de acuerdo con los criterios previstos en este real decreto. El valor de transmisión se expresará para cada categoría de activo como un porcentaje del valor en libros tras realizar los ajustes precisos 3) régimen aplicable a la SAREB y a sus patrimonios separados, **los fondos de activos bancarios**, en adelante FAB, a los que esta podrá transferir sus activos. La SAREB se constituye como una sociedad anónima que presenta determinadas particularidades derivadas de su objeto social singular y del interés público derivado de su actividad. Su objeto está determinado por la

transferencia de activos necesaria para desarrollar el proceso de reestructuración y saneamiento del sector bancario español a acometer dentro del marco del memorando de entendimiento firmado entre las autoridades españolas y europeas el 23 de julio de 2012, para la asistencia financiera.

En lo relativo al régimen jurídico de la SAREB las notas definitorias son las siguientes: 1) sólo podrán ser accionistas de la SAREB las entidades financieras relacionadas en el Real Decreto u otros que el Ministro de Economía y Competitividad pudiera expresamente autorizar 2) la SAREB debe cumplir con varios requisitos específicos de gobierno corporativo como, por ejemplo, la obligación de contar con un número determinado de consejeros independientes en el consejo de administración y a la exigencia de constituir varios comités: de auditoría, de retribuciones y nombramientos, de dirección, de riesgos, de inversiones y de activos y pasivos. Añadido a esto, los miembros del Consejo de Administración deberán cumplir unos requisitos de profesionalidad, honorabilidad y experiencia específicos. En definitiva, sobre el papel, la SAREB deberá actuar en todo momento con transparencia y profesionalidad. En particular, habrá de elaborar un informe semestral sobre su actividad y será responsable de presentar anualmente el Informe independiente de cumplimiento, con el objetivo de recoger un análisis externo e independiente sobre la adecuación de sus actividades y estrategias a los cometidos que tiene legalmente atribuidos. Sendos informes no alteran, en ningún caso, la responsabilidad supervisora e inspectora atribuida, de conformidad con la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, al Banco de España.

Como ya se ha adelantado, la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, permite a la SAREB transferir sus activos a fondos especiales, con el fin de facilitar el proceso de desinversión, adaptándolo a las especialidades de los activos gestionados por esta sociedad. A estos efectos, los FAB están creados con el propósito, singular y exclusivo, de servir como

herramientas para la desinversión en la SAREB. Su regulación, inspirada en la de los fondos de titulización y las instituciones de inversión colectiva, pretende dar plenas garantías a los inversores de FAB, sin menoscabar la necesaria flexibilidad exigible a unos fondos creados con una estructura muy singular de activos, y cuya comercialización se dirige en exclusiva a inversores profesionales. Por ello, ha sido necesario delimitar aspectos tales como los activos y pasivos admisibles y los requisitos para su transmisión, las reglas de constitución, fusión y escisión, la posibilidad de crear compartimentos, la posibilidad de crear un sindicato de tenedores de valores emitidos por el FAB o las normas de transparencia y contabilidad. La Comisión Nacional del Mercado de Valores creará un registro para los FAB y supervisará el cumplimiento por las sociedades gestoras de los requisitos organizativos y de funcionamiento que les impone la normativa, así como de las normas de transparencia impuestas sobre los FAB.

2. Capital Social

Hasta la fecha (comunicado de 18 de diciembre de 2012) la SAREB ha completado al 100% su capital social inicial con la entrada de 14 nuevos inversores, de los que la mayoría son accionistas privados (55%) y el resto, capital público (45%). Se trata de dos bancos extranjeros: Deutsche Bank y Barclays Bank; ocho españoles: Ibercaja, Bankinter, Unicaja, Cajamar, Caja Laboral, Banca March, Cecabank y Banco Cooperativo Español; y cuatro aseguradoras: Mapfre, Mutua Madrileña, Catalana de Occidente y Axa.

Con la entrada de esos nuevos socios en la SAREB están presentes, según la entidad, «prácticamente» todas las principales entidades financieras y grupos aseguradores de España -excepto BBVA- y «se cumplen los objetivos previstos de disponer de una mayoría privada en su capital social y albergar accionistas internacionales».

En conjunto, los socios privados de la SAREB han aportado 524 millones de euros en la etapa inicial, mientras que el FROB ha contribuido con otros 431 millones, cantidades que se incrementarán en la segunda fase. En concreto, el Banco Santander ha aportado 164 millones, Caixabank, 118 millones, el Sabadell, 66 millones, el Popular, 57 millones y Kutxabank, 25 millones.

Estas entidades privadas, junto con otros inversores, suscribirán en las próximas semanas deuda subordinada emitida por la SAREB y aportarán los recursos necesarios para cerrar hasta un importe máximo de 3.800 millones de euros en fondos propios previstos en la primera fase.

Dichos fondos estarán compuestos en un 25% por capital y en un 75%, por deuda subordinada.

3. Plan de Negocio

La SAREB adquirirá antes de que acabe 2012 los activos de las cuatro entidades del Grupo 1 (Bankia, Catalunya Bank, Caixa, Novagalicia y Banco de Valencia) por unos 40.000 millones de euros, según los planes de reestructuración aprobados por la Comisión Europea el 28 de noviembre de 2012.

En una segunda fase, en el primer trimestre de 2013, asumirá el traspaso de activos del Grupo 2, para lo que se hará una nueva ampliación de capital y se emitirá deuda subordinada, que suscribirán los actuales accionistas y, en su caso, otros inversores interesados.

El plan de negocio de la Sociedad contempla dar salida al stock inmobiliario de la banca española en 15 años. Asume un mínimo de 43.964 millones de euros en ladrillo -solo los activos tóxicos de la banca intervenida ya suponen esa cifra- pero contempla absorber hasta un máximo de 90.000 millones. Ahí se incluyen todo tipo de suelo y de inmuebles y todo tipo de operaciones -por ejemplo continuar con promociones inacabadas o tirarlas si no les ven viabilidad económica-.

El precio de adquisición de los activos conforme al informe realizado por la consultora Oliver Wyman, que deberá ser concretado posteriormente activo a activo, se fija de acuerdo a los siguientes coeficientes:

Tipo de activo.		Recorte mínimo por sus características	Recorte adicional por su situación geográfica
Edificios terminados	Vivienda nueva.	31%	63%
	Vivienda usada.	23%	59%
	Locales comerciales.	24%	55%
Promoción y suelo	Promociones en curso.	40%	75%
	Suelo.	58%	88%

Según el Real Decreto-ley 2/2012 de saneamiento del sector financiero las entidades se encuentran obligadas a dotar las siguientes coberturas:

ANEXO I

1. Los activos inmobiliarios recibidos en pago de deudas por las entidades de crédito y que cuenten con una antigüedad en balance superior a 36 meses tendrán un porcentaje de cobertura de al menos el 40 %.

2. Las coberturas que correspondan por operaciones calificadas como dudosas destinadas a la financiación de construcciones o promociones inmobiliarias de todo tipo de activos, que se encuentren terminadas, en ningún caso podrán ser inferiores al 25 % del importe del riesgo vivo.

3. Las coberturas que correspondan por operaciones calificadas como subestándar destinadas a la financiación de

construcciones o promociones inmobiliarias de todo tipo de activos, que se encuentren terminadas, en ningún caso podrán ser inferiores al 20 % del importe del riesgo vivo. Este porcentaje será del 24 % para aquellas operaciones que no cuenten con garantía real.

4. Las coberturas que correspondan por operaciones calificadas como dudosas o como subestándar, destinadas a la financiación de suelo para promoción inmobiliaria o de construcciones o promociones inmobiliarias de todo tipo de activos, que se encuentren en curso, en ningún caso podrán ser inferiores a los porcentajes que se indican a continuación:

Clase de activo	Dudoso–Porcentaje	Subestándar–Porcentaje
Financiación de suelo para promoción inmobiliaria	60	60
Financiación de construcción o promoción inmobiliaria en curso con obra parada	50	50
Financiación de construcción o promoción inmobiliaria en curso con obra en marcha	50	24

5. Los porcentajes mínimos de cobertura relativos a activos inmobiliarios recibidos en pago de deudas no podrán ser inferiores a los siguientes:

a) Activos recibidos consistentes en construcciones o promociones inmobiliarias terminadas, así como viviendas de particulares que no hayan sido residencia habitual de los prestatarios

El porcentaje de deterioro mínimo aplicable a los activos adjudicados en pago de deudas será del 25 %, y los porcentajes mínimos de cobertura en función de la antigüedad de su incorporación al balance serán los recogidos en el siguiente cuadro:

Plazo desde la adquisición	Porcentaje de cobertura
-----------------------------------	--------------------------------

Más de 12 meses sin exceder de 24	30
Más de 24 meses sin exceder de 36	40
Más de 36 meses	50

b) Activos recibidos consistentes en suelo para promoción inmobiliaria o construcciones o promociones inmobiliarias en curso, con independencia de la antigüedad de su incorporación al balance.

Clase de activo	Porcentaje de cobertura
Suelo para promoción inmobiliaria	60
Construcción o promoción inmobiliaria en curso	50

ANEXO II

El exceso adicional de capital principal a que se refiere el apartado 4 del artículo 1 del presente Real Decreto-ley deberá ser equivalente a la suma de los importes que resulten de los cálculos que a continuación se señalan. De estos importes se deducirán las provisiones constituidas por dichos activos.

a) Activos clasificados como dudosos y subestándar de acuerdo con el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a las entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros:

Clase de activo	Porcentaje sobre importe del riesgo vivo
Financiación de suelo	80

Financiación de promociones en curso (excepto subestándar con obra en marcha)	65
--	-----------

b) Activos recibidos en pago de deudas:

Clase de activo	Porcentaje sobre valor contable
Suelo	80
Promociones en curso	65

Atendiendo a estos dos parámetros (coberturas y porcentajes para la determinación del valor de adquisición) La lógica del mecanismo sería la siguiente: 1) El banco reestructurado adquiere el activo mediante ejecución hipotecaria o mantiene el crédito dudoso en su balance. En cualquiera de estos casos el banco tuvo que dotar las coberturas que hemos detallado más arriba, asumiendo (anticipando) una pérdida en la operación equivalente a la provisión dotada. 2) El banco reestructurado cede a la SAREB el activo por un valor que será de, aproximadamente, el valor contable neto (valor contable – provisiones = valor de adquisición según coeficientes SAREB vs la entidad afectada no asume nuevas pérdidas) 3) La SAREB recibe este activo inyectando liquidez (podría haber diferentes modalidades para realizar el pago) al banco reestructurado 4) La SAREB, en un plazo máximo de 15 años, consigue colocar o titulizar el activo con un pequeño beneficio.

El problema podría residir en que los inversores, que tienen que aportar los fondos para pagar estas adquisiciones, no se terminen de creer que en un ciclo largo (15 años) el valor de estos activos vaya a remontar lo suficiente para garantizarles una rentabilidad adecuada, teniendo en cuenta, además, el elevado riesgo de la operación. Si no se consigue la financiación en el mercado la SAREB deberá recurrir a

ampliaciones de capital consecutivas a favor del FROB o, lo que es lo mismo, nos veremos obligados a financiar entre todos el saneamiento de los bancos con problemas.

La diferencia entre el valor fijado y el precio actual de mercado de los activos se considerará ayuda de Estado y se restará del capital del rescate que recibirán las entidades del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera. Este sobreprecio teórico supone un suelo para las bajadas de precios, ya que el principio de uso eficiente de los recursos públicos, que rige las ayudas de Bruselas, exige que el banco malo no pierda en la venta de los activos, esto es, que los venda, como mínimo, al precio al que los adquiriera.

A continuación el banco malo deberá estructurar los activos para después darles la salida correspondiente a cada uno. Algunos activos tardarán diez años en venderse y otros, tal vez, se pondrán sacar al mercado dentro de un año. Al tratarse de un solo gestor, ya que el FROB asumirá una posición inicial de control, nutriéndose la sociedad de recursos procedentes de Europa, va a ser posible ordenar y clasificar los activos para su venta, elegir dónde debe actuar en cada momento y optimizar su precio, en vez de tener a varias entidades compitiendo entre sí.

4. Nombramientos

Tras la aprobación por parte de la Junta General, el Consejo de Administración estará formado por Belén Romana como presidenta y Walter de Luna como consejero delegado – director general.

El resto de miembros del consejo son Rodolfo Martín Villa, Ana María Sánchez Trujillo, José Ramón Álvarez-Rendueles, Emiliano López Achurra, Javier Trillo Garrigues, Celestino Pardo, Luis Sánchez-Merlo, Remigio Iglesias, Antonio Massanell, Francisco Sancha, Miquel Montes, Antonio Trueba y José Ramón Montserrat. El secretario del Consejo será Oscar García Maceiras.

5. Algunas valoraciones

De momento ninguno de sus propios activos parece que le servirá a la SAREB para establecer su propia sede, ya que sus cerca de 100 empleados dispondrán de dos plantas de alquiler en un emblemático edificio (el edificio de Ahorro Corporación), en el número 89 del Paseo de la Castellana. Mientras trata de dar salida a miles de edificios el banco malo trabajará en una sede de alquiler.

El edificio de Ahorro Corporación -grupo de servicios financieros perteneciente a las cajas de ahorros- está en venta desde hace un año, aunque si aparece un comprador este tendrá que aceptar a sus nuevos inquilinos. Ahorro Corporación ofrece un contrato de arrendamiento a diez años por unos 26 euros el metro cuadrado, lo que da una idea aproximada de lo que tendrá que pagar la SAREB por instalarse en 2.500 metros del mismo edificio: 65.000 euros al mes. Si continuara en esa sede y en el caso improbable de que se mantuviera inalterable el precio del alquiler en 15 años de vigencia de la sociedad, estaríamos hablando de un coste total de 11,7 millones de euros.

Tampoco está muy claro el sistema de selección de su personal con lo que nos empezamos a preguntar si con la excusa de la crisis en lugar de desmontar las empresas públicas, como se había prometido, no estarán creando una más para colocar a sus "clientelas" habituales. La misma duda nos cabe respecto de los servicios contratados. De momento ya hay una serie de consultoras para las que la SAREB está resultando muy rentable.

Además, se ha vuelto a empezar la casa por el tejado, nombrando a los consejeros antes de cerrar la contratación del equipo directivo. Entre estos consejeros se incluyen, además, algunos nombres que aportan a SAREB un semblante muy "sistémico".

Desde una perspectiva más estrictamente jurídica nos preocupa que se haya vuelto a incurrir en una cierta improvisación jurídica, que ya hemos denunciado en otras ocasiones. El artículo 4 del Real Decreto establece que “de conformidad con lo dispuesto en el artículo 35 de la Ley 9/2012, el **FROB podrá obligar a una entidad de crédito a transmitir a una sociedad de gestión de activos determinadas categorías de activos**, definidas conforme a lo previsto en los artículos siguientes, que figuren en el balance de la entidad, o a adoptar las medidas necesarias para la transmisión de activos que figuren en el balance de cualquier entidad sobre la que la entidad de crédito ejerza control en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, **cuando se trate de activos especialmente dañados o cuya permanencia en dichos balances se considere perjudicial para su viabilidad**, a fin de dar de baja del balance dichos activos y de permitir la gestión independiente de su realización”.

A este objeto, la Ley establece “ex novo” dos tipos de facultades a favor del FROB: las mercantiles (artículo 63) y las administrativas (artículo 64). El primer problema es que entre las mercantiles hay unas que resultan ociosas por evidentes (como facultades aunque no como competencias) y una: la de **sustituir a la junta o asamblea general cuando esta obstaculice o rechace los acuerdos de reestructuración**, que, definitivamente, no es mercantil. Se trata del ejercicio de una auténtica potestad administrativa de diseño, creada específicamente para este caso, que no encaja en los cauces de la Ley de Sociedades de Capital, ni en el resto de la normativa mercantil, creando infinitas incertidumbres prácticas. Entre las facultades administrativas, se establece, en conjunto, y sin restricción alguna, la de disponer del patrimonio de las entidades afectadas. Puesto que esta potestad implica una restricción del derecho de propiedad de la entidad y, consiguientemente, del de los accionistas, debería estar sometida, en nuestra opinión, a las mismas cautelas que cualquier expropiación forzosa (utilidad pública

e interés social y procedimiento de valoración de los bienes). Lejos de ello, se establece que los actos del FROB son ejecutivos desde que se dictan, eliminando, incluso, el trámite de alegaciones común a todos los procedimientos administrativos. Para aumentar la confusión, parece entorsearse que para facilitar el ejercicio de algunas de estas facultades administrativas el FROB, en su carácter, en su caso, de administrador de la entidad, podría facilitar la colaboración de esta última.

¿Habría que actuar por vía mercantil contra estos actos de colaboración y en vía administrativa contra los de disposición propiamente dichos? Según la Ley 9/2012, las actuaciones del FROB como accionista, administrador o junta general (las del artículo 63) se impugnarán conforme a la normativa mercantil, aunque, eso sí, se establece un plazo especial de prescripción de quince días para la acción de impugnación de acuerdos sociales (la única posible cuando el FROB actúa sustituyendo a la Junta General) **y se prohíbe absolutamente la acción social de responsabilidad (la que correspondería cuando actúa como órgano de administración)**. La Administración actúa como un particular pero se blindo contra la responsabilidad que podría derivarse de dicha actuación. Se vulneran los derechos de las propias entidades intervenidas, pero, sobre todo, los de los accionistas de las mismas, quebrantando el principio de seguridad jurídica. Por otra parte, si la actuación del FROB en el contexto del artículo 63 es de derecho privado, pero no se le puede exigir la responsabilidad conforme a las leyes mercantiles, ¿se le podrán exigir por la vía del daño patrimonial que ha producido como Administración Pública (responsabilidad patrimonial de la Administración)? Entendemos que sí. Respecto de la actuación propiamente administrativa del FROB la Ley establece que la misma (o la del Banco de España cuando este se encuentre implicado) pone fin a la vía administrativa y es susceptible de **recurso contencioso administrativo ante la Audiencia Nacional**. Este recurso hace, además, un efecto de prejudicialidad respecto de cualquier

acción mercantil interpuesta. Por último, para acabar de desmontar las garantías de los accionistas, se concede al FROB la posibilidad de, si es condenado, alegar la imposibilidad material de ejecutar la sentencia, debiendo el juez fijar como alternativa una indemnización que no podrá exceder de la diferencia entre el daño efectivamente sufrido por el recurrente y la pérdida que hubiera soportado en caso de no adoptarse el acuerdo. La idea de que en el incidente de ejecución haya que abordar algo tan complejo e indeterminado como puede ser el análisis de los pasados alternativos (a lo mejor habría que pedir una pericial de la pitonisa de pasados del clásico de A.B.Priestley) resulta bastante infantil, aunque solo sea por su deliberado voluntarismo.

En general, en nuestra opinión, lo que encubre este paquete normativo es la declaración de un auténtico **estado de excepción en materia bancaria que otorga un cheque en blanco al gobierno** ¿lo usará, como hasta ahora, para cargar las consecuencias de la mala gestión de algunos sobre las espaldas de todos? Pronto lo veremos.

Alberto Berdión Osuna | Socio Director