

La Re-estructuración del sector financiero y el nuevo sector inmobiliario

Jorge Zanoletty Larrea, presidente de
apGA

Colegio de Economistas, Valencia,
1-4-2014

Sistema Financiero 2007

- 7 bancos nacionales: Santander, BBVA, Popular, Banesto, Sabadell, Bankinter y Pastor y otros menores (Banca March, Gallego, Etcheverría, Valencia)
- 45 cajas, 1 por autonomía, excepto:
 - Andalucía 5
 - Aragón 2
 - Baleares 2
 - Canarias 2
 - Castilla La Mancha 2
 - Castilla y León 6
 - Cataluña 10
 - Comunidad Valenciana 3
 - Extremadura 2
 - Galicia 2
- Cajas Rurales

- Empiezan a manifestarse problemas serios
 - Se interviene CCM (3-09) y se vende a Cajastur (11-09)
 - Concurso de Martinsa (deuda a Caja Madrid € 6 bn)
- FAAF –Fondo de Adquisición de Activos Financieros-, presta € 19 bn, disuelto.
- EPA – Esquema de Protección de Activos
- Emisión de Preferentes
 - Estimación € 30.000 y 500.000 inversores afectados
 - € 6.212 (importe investigado por la CNMV), 185.000 inversores
 - € 6.911 emitidos por Bankia, 123.000 inversores
- Contencioso pendiente de las cláusulas suelo

- Se crea por RDL 9/2009 y 9/2012 regulan su funcionamiento
- Presidente: Fernando Restoy, subgobernador del Banco de España.
- Director general: Antonio Carrascosa

2010 - RDL 11 sobre Cajas

1. Sistemas Institucionales de Protección –SIPs o “Fusiones Frías-
2. Ejercicio indirecto de la actividad financiera a través de un banco.
3. Transformación de las cajas en fundaciones de carácter especial.
 - Renuncia a la condición de entidad de crédito
 - Canaliza la Obra Social
4. El FROB inicia ayudas y re-estructuración
 - Se interviene Cajasur (5-10)
 - € 1.315 Catalunya Caixa
 - € 4.500 Bankia (absorción de Bancaja) y se nombra a Rato

2011 – Se acumulan los problemas

- Nacionalización de Catalunya Caixa
- Nacionalización de NovaCaixaGalicia
- Nacionalización de CAM, venta a Sabadell con EPA

(18 meses pendientes del rescate, prima de riesgo escala a 500 pb máximos)

(Cambio de Gobierno)

La última gota: Bankia

- OPV 2011, se captan € 3.100 de inversores españoles
- En mayo se reformulan las cuentas de Bankia. 2011 pasa de beneficio de € 309 a pérdida de € 4.3 bn
- Dimite Rato, se incorpora Goirigolzarri
- Ayuda del FROB € 19.1 bn
- Pérdidas 2012 € 19 bn

(Prima de riesgo en máximos)

Saneamiento del Sistema Financiero I (Guindos I)

Provisiones en créditos al sector inmobiliario RD
2/2012 (3 de febrero):

- Créditos normales: provisión genérica 7%.
- Créditos de suelo dudosos y sub-estándar: 60%
- Créditos de promociones en curso paradas dudosos y sub-estándar: 50%
- Créditos de promociones en curso en marcha:
 - Dudoso: 50% (incumplimiento)
 - Sub-estándar: 24% (sector, región, documentación)
- Ratio de solvencia (8%, 10%, 9%)

Saneamiento del Sistema Financiero II (Guindos II)

Provisiones en créditos al sector inmobiliario RD
18/2012 (11 de mayo):

- Créditos normales: ~~provisión genérica 7%.~~

Nueva regulación:

- Financiación con garantía hipotecaria:
 - Suelo: 45%
 - Promoción en curso: 22%
 - Promoción terminada: 7%
- Financiación sin garantía real: 45%

- Garantiza al 31-12-12 € 795.135
- Patrimonio neto 31-12-2012: € 328 (€ 7.589 en sanear CAM y € 1.847 en Unnim) (Cuentas 2012 reformuladas). Tras derrama de € 2.346 a pagar en 10 años, porque al 31-12-11 tenía € -2.025 (patrimonio neto negativo).
- Patrimonio cubre el 0.04% de las obligaciones.

Mecanismo Europeo de Estabilidad

- € 500.000 presupuestados.
- € 39.468 se han desembolsado a España en diciembre 2012.
- MEDE emite deuda entre 2 meses y 3 años.
- MEDE presta al FROB (esto sí es deuda pública).
- España paga coste de la deuda más un margen

- FGDEC: patrimonio neto de € 328 (€ 7.589 en sanear CAM) (Cuentas 2012 reformuladas)
- FROB: pérdidas de € 26.060 en 2012.
Patrimonio neto negativo de € -21.831. Deuda con el estado € 39.468. Diciembre 2013 se convierten € 27.170 de deuda del estado en capital, en consecuencia patrimonio FROM al 31-12-13, € 5.000.
- FROB: ¿resultado 2013?

Annex II. Summary table on restructuring of the Spanish banking sector.

	make it up		DGF capital and contributions	FROB 1 Preference shares	FROB 2 Capital	FROB 3 Capital CoCo bonds	TOTAL ASSISTANCE IN CASH	DGF asset protection scheme	FROB asset protection scheme	
Group 0	BBVA	BBVA								Unnim, controlled by the FROB, was allotted to BBVA in March 2012. The €953 million from the DGF offset the €948 million invested previously by the FROB, after capitalisation of accrued interest on the preference shares
	UNNIM: Caixa Sabadell, Caixa Terrassa, Caixa Manlleu	Mar- 10	953	380	568		953	80% losses after provisions on specific assets.		
		Mar-12 capitalisation of preference shares		-380	-568					
	Bankinter									
	Caixabank	Caixabank: La Caixa + Caixa Girona	Oct- 10							Banka Cívica was finally merged into Caixabank and its brand disappeared. It is envisaged that the Banca Cívica preference shares subscribed by the FROB will be redeemed by the Caixa group.
		Banca Cívica: Caja Navarra, Caja Canarias, Caja Burgos	Apr- 10	977						
		Caja Sol + Caja Guadalajara	Dec- 10							
		Banco de Valencia	May- 12		1,000	4,500	6,477	72.5% losses after provisions on portfolio of individual entrepreneurs and SMEs, and guarantees and other financial commitments.		Banco de Valencia, placed under official administration by the Banco de España in November 2011, was allotted to Caixabank by the FROB in December 2012. The aid from the MEDE is in the form of capital.
			Dec- 12							
	Kutxabank	BBK-Cajasur	Jul- 10						up to €392 m	Cajasur was placed under official administration by the Banco de España in May 2010 after the failure of its attempted merger with Unicaja. It was allotted to BBK in July 2010 with an asset protection scheme of €392 million from the FROB.
Group 3		Caja Vital/Kuba					-			
	Sabadell	Sabadell	Dec- 11	5,249			5,249	80% losses after provisions on specific assets.		CAM was placed under official administration by the FROB on 22-07-11 and allotted to Banco Sabadell on 7/12/11. The €5,249 million of capital injection from the DGF include the €2,800 million committed previously by the FROB.
		CAM								
	Santander Group									Santander announced the absorption of Banesto, a member of the Santander group, in December 2012.
	Unicaja	Unicaja								
		Caja Jaén	Apr- 10				-			
	Banco Popular	Banco Popular, Banco Pastor	2011							
	Ibercaja Banco	Ibercaja								Once the integration with Ibercaja has been completed, Caja 3 will be a fully owned subsidiary of Ibercaja Banco. It will be merged following the full integration of its commercial and operational operations. The aid from the ESM is in the form of CoCos.
		Caja 3: CAI, Caja Circulo de Burgos, Caja Badajoz	Dec- 11			407	407			
			Merger under way							

Annex II. Summary table on restructuring of the Spanish banking sector.

	Resulting bank	Institutions that make it up	Transaction date		Assistance provided/committed IN CASH (EUR Mn)				Contingent aid		OBSERVATIONS
					DGF capital and contributions	FROB 1 Preference shares	FROB 2 Capital	FROB 3 Capital CoCo bonds	TOTAL ASSISTANCE IN CASH	DGF asset protection scheme	
Group 2	Banco Ceiss	Caja España	Mar- 10		525		604	1,129			The aid from the ESM is in the form of capital. Upon completion of the recapitalisation, in which it is implicit that the preference shares subscribed by the FROB will lose all their value, the FROB will become the majority shareholder of Banco Ceiss, which will be restructured and sold.
		Caja Duero									
	Banco Mare Nostrum/ BMN	Caja Murcia, Caixa Penedés, Sa Nostra, Caja Granada	Jun- 10 Feb-13 conversion of preference shares into capital		815 -815	815	730	1,645			Controlled by the FROB with a 65.34% of the capital. The first €915 million of preference shares were converted into ordinary shares in February 2013. Disbursement of ESM aid took place in March 2013 in the form of capital 2013.
	Liberbank	Cajastur-CCM	Nov- 09 Apr- 11	1,650			124	1,774	up to €2,475 m		CCM was placed under official administration in March 2009 by the Banco de España and allotted to Cajastur in November 2009. The €1,650 million of write-downs of capital from the DGF relate to amounts invested in the balance sheet clean-up and whose recovery will depend on the realisation of assets received in satisfaction of debt for a book value of €1,097 million, other than those covered by the asset protection scheme. The aid from the ESM is in the form of CoCos.
Caja Cantabria, Caja Extremadura										In the first restructuring phase, they formed part of an institutional protection scheme in which CAM participated. After CAM was excluded from the project, it was placed under official administration and later allotted to Banco de Sabadell.	
Group 1	Bankia-BFA	Caja Madrid, Bancaja, Caja Ávila, Caj	Jun- 10 May-12 conversion of preference shares into capital		4,465 - 4,465	4,465	17,959	22,424			The first €4,465 million of preference shares were converted into ordinary shares at the request of the Board of Directors of BFA in May 2012. The €17,959 million from the ESM in the form of capital include €4,500 million advanced by the FROB in September 2012 to restore the regulatory capital position of the group.
	Catalunya Banc	Caixa Catalunya, Caixa Tarragona, C	Mar- 10 Dec-12 conversion of preference shares into capital		1,250 - 1,250	1,718 1,250	9,084	12,052			Controlled by the FROB. The first €1,250 million of preference shares were converted into ordinary shares on 18 December 2012. The aid from the ESM is in the form of capital.
	NCG Banco Novacaixagalicia	Caixa Galicia, Caixanova	Jun- 10 Dec-12 conversion of preference shares into capital		1,162 -1.162	2,465 1,162	5,425	9,052			Controlled by the FROB. The first €1,162 million of preference shares were converted into ordinary shares on 26 December 2012. The aid from the ESM is in the form of capital.

Reestructuración

(de 42 a 12 entidades)

<i>Anterior</i>	<i>Actual</i>	<i>Anterior</i>	<i>Actual</i>
Caixa Penedés	Banco BMN	Caja Círculo de Burgos (Banco Caja3)	Ibercaja
Caja Granada	Banco BMN	Caja de Badajoz (Banco Caja3)	Ibercaja
Caja Murcia	Banco BMN	Caja Inmaculada (Banco Caja3)	Ibercaja
Sa Notra	Banco BMN	BBK	Kutxabank
Caja Duero (Banco Ceiss)	Unicaja	Cajasur	Kutxabank
Caja España (Banco Ceiss)	Unicaja	Caja Vital Kutxa	Kutxabank
Caja de Jaén	Unicaja	Kutxa	Kutxabank
Caixa Penedés	Banco Sabadell	Banco de Valencia	La Caixa
CAM	Banco Sabadell	Caixa Girona	La Caixa
Banco Gallego	Banco Sabadell	Caja Burgos (Banca Cívica)	La Caixa
Bancaja	Bankia	Caja Canarias (Banca Cívica)	La Caixa
Caixa Laietana	Bankia	Caja Navarra (Banca Cívica)	La Caixa
Caja Ávila	Bankia	Cajasol-Guadalajara (Banca Cívica)	La Caixa
Caja Insular de Canarias	Bankia	Caja Cantabria	Liberbank
Caja Madrid	Bankia	Caja Castilla La Mancha	Liberbank
Caja Rioja	Bankia	Caja Extremadura	Liberbank
Caja Segovia	Bankia	Cajastur	Liberbank
Manlleu (Unnim)	BBVA	Caixa Galicia (NGB y EVO)	Baneco y Apollo
Sabadell (Unnim)	BBVA	Caixanova (NGB y EVO)	Baneco y Apollo
Terrassa (Unnim)	BBVA		
Caixa Manresa	Catalunya Banc	Grupo 1 Coste Frob	36.968 M
Caixa Tarragona	Catalunya Banc	Grupo 2 Coste Frob	1.865 M
Catalunya Caixa	Catalunya Banc	Coste Total	38.833 M

Nuevo mapa bancario

- Cinco grandes grupos: Santander, BBVA, Caixabank, Sabadell, Popular (activos > € 110 bn)
- Bancos “nicho”: Bankinter
- Una entidad regional: Kutxabank
- Dos rescates varios: Ibercaja, Unicaja
- Tres entidades nacionalizadas: Catalunya Caixa (pendiente de venta), NGB (vendida a Banesco), Bankia (en proceso de venta).
- Menores de Grupo 2: Liberbank, Banco BMN
- Otras: Banca March, Banca Cooperativa (Cajamar, etc.)
- Y... 2 cajas: Caixa Ontiyent y Caixa Pollensa...

http://www.frob.es/financiera/docs/20130425%20_Presentacion_abril2013.pdf

Mora, desahucios y cédulas hipotecarias

- Ineficacia del sistema de subastas públicas
- Saldo de cédulas hipotecarias : € 489.346 (30-6-13)
- Crédito a familias: € 787.000 (31-12) -4,9%. 77,6% hipotecario.
- Crédito a empresas: €1.072.000 (31-12) -4,8%
- Mora total € 197.045, 13,61% (31-12)
- Falta de estadística sobre desahucios (nuevo mandato al INE, junio 2014). 65.000 ejecuciones hipotecarias en 2012

Programa de recapitalización de la banca española (Eurogrupo 28-29-6-12)

“Con el fin de romper el círculo vicioso entre bancos y emisores soberanos, el Eurogrupo ha acordado en su sesión de hoy 29 de junio al análisis de cara a definir un mecanismo único de supervisión que posibilite la recapitalización directa de los bancos”

- Se puso a disposición de España € 100 bn por en MEDE de línea de crédito que no computa como deuda pública.
- Se han acabado utilizando € 41.3 bn (se puede decir que ha funcionado bien, aunque quedan temas pendientes –€ 51 bn de créditos fiscales en el sistema-)
- Estaremos bajo vigilancia hasta devolver el 75% de lo utilizado.
- Visita de la “Troika” (Comisión, BCE y FMI) el 2-12.

MOU Rescate Banca

1. "On 25 June 2012, the Spanish Government requested external financial assistance in the context of the ongoing restructuring and recapitalisation of the Spanish banking sector..."
 - 10-7-2012
 - "...7. Preparar un plan integral y un marco legislativo para la creación y el funcionamiento de la compañía de gestión de activos (AMC en inglés, el llamado banco malo). Finales de agosto..."
 - "...15. Adoptar la legislación para el establecimiento y funcionamiento del [banco malo](#), con el fin de que esté plenamente operativo en noviembre de 2012...."

Artículo 35. Sociedad de gestión de activos.

1. En los términos previstos en este Real Decreto-ley, el FROB podrá, con carácter de acto administrativo, obligar a una entidad de crédito a transmitir a una sociedad de gestión de activos determinadas categorías de activos especialmente dañados o cuya permanencia en el balance de la entidad se considere perjudicial para su viabilidad, a fin de dar de baja del balance dichos activos y permitir la gestión independiente de su realización.

Activos que se aportan

- Los inmuebles adjudicados: viviendas, obras en curso, terrenos y solares, edificios singulares, fincas rústicas.
- Los créditos relacionados con el sector inmobiliario normales, sub-estándar y dudosos.
- Las participaciones en sociedades inmobiliarias.

Fondos Propios

- “ESA95 manual on government deficit and debt”: para que la deuda de Sareb no compute como pública el capital tiene que ser de mayoría privada
- € 4.800 (tras ampliación 2-13):
 - € 1.200 capital
 - € 3.600 deuda subordinada, cupón anual 8% (sólo se paga si Sareb tiene beneficio)
 - € 50.000 aprox deuda avalada por el estado, duración media 2 años, a Euribor + 2% (con ella se pagan los activos a las entidades)

Accionistas y financiadores de Sareb

<i>Entidad</i>	<i>Capital</i>	<i>%</i>	<i>Deuda</i>	<i>Total</i>	<i>Entidad</i>	<i>Capital</i>	<i>%</i>	<i>Deuda</i>	<i>Total</i>
FROB	540.0	45.0%	1,652.4	2192.4	Ibercaja	17.7	1.5%	51.3	69.0
Santander	207.4	17.3%	598.2	805.6	Bankinter	17.0	1.4%	49.2	66.2
Caixabank	149.3	12.4%	431.9	581.2	Unicaja	15.8	1.3%	45.6	61.4
Banco Sabadell	83.2	6.9%	238.1	321.3	Cajamar	15.0	1.3%	43.4	58.4
Popular	71.7	6.0%	204.6	276.3	Mapfre	10.0	0.8%	40.0	50.0
Kutxabank	31.5	2.6%	91.2	122.7	Caja Laboral	7.4	0.6%	21.3	28.7
	1,083.1	90.3%	3,216.4	4299.5	Mutua Madrileña	6.0	0.5%	24.0	30.0
					Banca March	4.9	0.4%	14.3	19.2
					Cecabank	4.2	0.4%	12.1	16.3
					Banco Cooperativo	3.9	0.3%	11.4	15.3
					Deutsche Bank	3.7	0.3%	10.7	14.4
					Barclays	3.0	0.3%	8.6	11.6
					Catalana Occidente	3.0	0.3%	12.0	15.0
					Iberdrola	2.5	0.2%	7.5	10.0
					Axa	2.0	0.2%	8.0	10.0
					Banco Caminos	0.8	0.1%	2.2	3.0
						116.9	9.7%	361.6	478.5

Consejo de Sareb

- **Presidenta: Belén Romana**
- **Consejo de Administración:**
 - **Dominicales:**
 - Ana María Sánchez Trujillo (FROB, Banco de España)
 - Rodolfo Martín Villa (FROB, exministro, expresidente de Endesa)
 - Remigio Iglesias (Santander, responsable morosidad banco)
 - Antonio Trueba (Santander, expresidente de Urbis)
 - Antonio Massanell (Caixa)
 - José Ramón Montserrat (Caixa)
 - Miguel Montes (Sabadell, responsable “banco malo” interno)
 - Francisco Sancha (Popular)
 - **Independientes:**
 - José Ramón Álvarez Rendueles (exgobernador del Banco de España)
 - José Poveda Díaz (exdecano del Colegio de Registradores)
 - Luis Sánchez Merlo (periodista)
 - Isidoro Lora Tamayo (notario)
 - Emiliano López Atxurra (consejero de Gas Natural)
- **Consejero Delegado: Jaime Echegoyen (sustituye a Walter de Luna)**
- **Javier Trillo y Celestino Pardo dimitidos, les sustituyen Isidoro Lora Tamayo y José Poveda Díaz. Rafael de Mena (Popular), sustituye a Francisco Sancha.**



Asociación Profesional de
Gestión de Adjudicados

Equipo Gestor

- Presidenta: Belén Romana
- Consejero Delegado: Jaime Echegoyen
- Director Comercial: Juan Barba
- Directora de Patrimonio: Olga Guitián
- Director de Riesgos: Roberto Knop
- Director de Estrategia: Iker Beraza
- Director de Suelo: Carlos Fernández del Viso
- Director de Reestructuraciones y Recuperaciones: Enrique Saiz
- Directora Comercial de Vivienda: Marisela González López
- Áreas:
 - Estrategia
 - Gestión de activos
 - Operaciones
 - Financiero
 - Jurídico/legal
 - Auditoría interna
 - Riesgos

Balance Inicial

Activo

Préstamos	M€ 39.434
Inmuebles	M€ 11.357
Caja	M€ 4.800

Pasivo

Capital	M€ 1.200
D.Subord.	M€ 3.600
FROB	M€ 50.781

Cesiones de inmuebles a Sareb

- Bancos Grupo 1: € 36.000 (Bankia, CatalunyaBanc, NCG, Banco de Valencia. 15-12-12 "paran máquinas").
- Bancos Grupo 2: € 14.000 (BMN, Liberbank, Ceiss y Caja3)
- No parece que el volumen de Sareb va a crecer, salvo sorpresas.

Valores de traspaso

- Solares -80%
- Promociones en curso, -63,2%
- Viviendas terminadas -54,2%
- Préstamos a promotores -45,6%
- Media 63% (nota de prensa del FROB de 29-10-12)
- Valor mínimo en libros para inmuebles € 100.000
- Valor mínimo en libros para créditos a promotores: € 250.000

Costes inmediatos de la Sareb

- Recursos materiales y humanos para gestión (de momento algo más de 100 personas)
- Adquisición de los activos.
- Mantenimiento de los inmuebles.
- Desarrollo y gestión de estos activos.
- Costes financieros.

Los Presupuestos Generales del Estado 2013 contaron con una partida de garantías del Estado a favor de Sareb por importe de € 65.000 para avalar las líneas de financiación de esta sociedad, que no se ha consumido en su totalidad

Valoración de los activos aportados

- El Gobierno manifiesta que Sareb tiene que ser rentable.
- Es básico que los activos aportados lo sean a un valor que pueda generar plusvalías futuras.
- Contradicción: A menores precios de venta para las EE.FF., mayores beneficios futuros para Sareb pero pérdidas inmediatas para las EE.FF. aportantes. ¿Qué se prioriza? Trabajo previo de Oliver Wyman (2014: valoración puesta en cuestión)
- Valor previsto: precio de adquisición menos provisiones RD 2/2012 y RD 18/2012 y algo más.

Cartera Inmobiliaria

- Inicial 197.474 unidades, de las que
- 107.000 viviendas, de las que
 - 76.000 viviendas vacías acabadas
 - 3.000 en construcción
 - 6.300 en alquiler
 - 14.900 en plano
- Ventas 2013 9.000 inmuebles por € 700 (resto otros € 3.100 en deuda).

Previsión de resultados

	<i>Año</i>	<i>Plan 1</i>	<i>Plan 2</i>	<i>Real</i>	<i>Año</i>	<i>Plan 1</i>	<i>Plan 2</i>
Beneficio Total € 5860 M 14% rentabilidad Anual. 2014 puesto en cuestión	2012	-32 €	-5 €		2020	593 €	
	2013	516 €	-47 €	-261 €	2021	638 €	
	2014	204 €			2022	725 €	
	2015	-532 €			2023	631 €	
	2016	-61 €	762 €		2024	541 €	
	2017	375 €			2025	587 €	
	2018	533 €			2026	459 €	
	2019	519 €			2027	164 €	

En qué basa Sareb su previsión de resultado

- Para el cálculo de su resultado futuro, Sareb maneja el LEV –long term economic value-, basado en precios históricos y perspectivas de rendimiento.
- Regla: venta a costo + 25%
- Si compara con un coste de adquisición que se presume por debajo del valor de mercado, pero no realizable por las condiciones macroeconómicas actuales, estima que en el largo plazo el LEV sí será realizable. Por ello y por la mayor carga financiera inicial, estima sus mayores beneficios entre 2018 y 2025.

Ventas 2013 al 2015

- 2013 fase mayorista.
- Relación con las entidades cedentes.
- Previsión de no vender o muy poco en Andalucía, Extremadura y Castilla La Mancha (zonas ilíquidas)

Operaciones mayoristas de Sareb

- Bull – 939 viviendas – Bayside (H.I.G. Capital) – € 100
- Bermuda – Deuda de cotizadas-
 - Fado - Colonial – Burlington - € 245
 - Abacus – Varias – Deutsche Bank - € 233
 - Realia – € 550
 - Metrovacesa – Bank of America - € 80
- Crossover – Suelo urbano – (11-13)
- Harvest – Suelo rústico
- Teide – Viviendas – € 150
- Corona – 600 Oficinas - € 450
- Runner – 35% de Parque Corredor - € 35
- Paramount – 12 Viviendas exclusivas
- Dorian – 822 viviendas VPO

Fondos de Activos Bancarios -FABs-

- Fondos de Titulización
- Sin personalidad jurídica
- Impuesto sociedades al 1%
- Los inversores en estos fondos no tributan por los beneficios, incluso si residen en un paraíso fiscal
- Control total por el inversor, mayoría
- Sareb puede participar en minoría

Ventas minoristas de Sareb y de la Banca

- **Sareb:**
 - Plan de negocio, venta de 7.200 viviendas
 - 500 viviendas por € 550 a mayo
 - 1.800 viviendas por € 900 a julio
 - 3.000 viviendas a septiembre
 - 6.400 a noviembre
 - Objetivo anual 7.523
 - Ingreso total en 2013 € 3.800
- **Banca:**
 - Caixa Bank 14.988 (parte de promotores financiados)
 - BBVA 12.900 (parte de promotores financiados)
 - Sabadell 12.615
 - Santander 11.800
 - Popular 1.082
 - Bankia 2.000 (incluyendo de Sareb)

- El ejemplo de NAMA: 2973 promociones o 1770 promociones (cambio de metodología)
- El ejemplo de AIRO (All Island Research Observatory):
<http://www.airo.ie/news/unfinished-estates-data-2012-released-and-visualised>
- Previsión de Sareb: costo € 500 (€ 100 en 2014).

Situación actual macro

- Situación macroeconómica peor que en 2008 por bajo crecimiento y alto desempleo, pero hay un repunte de crecimiento (Luis Linde, BdE).
- Balanza exterior positiva.
- Ganancias de competitividad.
- No habrá rescate. Pero atención al stress test / AQR. Octubre 2014. Valoraciones de antes de 1-1-2013 no válidas.
- Revisión rating S&P, de negativo a estable.
- Crédito inmobiliario en mínimos, conflicto con la necesidad de movilizar inmuebles, pero las operaciones “cash” empiezan a ser significativas.
- Incertidumbre política por los frentes nacionalistas, dificultad con “riesgo España”, va a menos.
- Pese a todo ello: Elevado interés de los fondos inmobiliarios, y no sólo oportunistas.

Necesidades de servicios de Sareb

- Comercialización de los activos, primero paquetes, luego detalle.
- Mantenimiento y gestión de los inmuebles.
- Finalización de los proyectos en curso.
- Gestión urbanística de los suelos no consolidados.
- Desarrollo de nuevas promociones donde exista demanda. ¿Cuáles? ¿Con qué formulas?
Promoción delegada, permutas, convenios con AA.PP. Locales, ...

Reflexiones finales I

- La Sareb, al menos en 2013, empieza a funcionar, pero su rentabilidad está en cuestión.
- Protagonismo de la estrategia mayorista en 2013.
- Se han puesto en marcha instrumentos de inversión – FABs- fiscalmente atractivos.
- Mucho interés por fondos oportunistas pero más ruido que realidad (reconoce el propio Echegoyen).
- La oportunidad para los agentes en general está por llegar.
- Mejorar la planificación futura del sector. Para ello hace falta mucho más análisis estadístico desagregado.

Reflexiones finales II

- Impacto sobre los precios inmobiliarios. Está por saber: cuando Sareb y fondos lleguen al menudeo.
- Incapacidad o dificultad de Sareb de financiar al individuo, todavía poco impacto.
- “Competencia” entre entidades sanas con cartera propia de adjudicados (a la vez accionistas de Sareb)
- Nuevas estrategias comerciales de Sareb
- Panorama de nuevos inversores y “servicers”
- Cómo estar en el “radar” de Sareb y fondos.