

## **Sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria**

---

**Diseño general – 16 de noviembre de 2012**

### **1. INTRODUCCIÓN**

Las autoridades españolas han adoptado una serie de importantes medidas para hacer frente a los problemas del sector bancario: sanear los balances de las entidades de crédito; aumentar los requerimientos mínimos de capital; reestructurar el sector de cajas de ahorro; e incrementar significativamente los requerimientos relativos a las provisiones por préstamos relacionados con promociones inmobiliarias y activos adjudicados o recibidos en pago de deudas inmobiliarias.

El 25 de junio de 2012, el Gobierno de España solicitó asistencia financiera externa en el contexto de la actual reestructuración y recapitalización del sector bancario español. Esta asistencia fue acordada por el Eurogrupo y recogida en el Memorando de Entendimiento (MoU) entre las autoridades españolas y europeas, con la participación del Fondo Monetario Internacional.

Uno de los principales componentes del programa es la reforma de las partes más débiles del sector financiero español, que se compone de los tres elementos siguientes:

- Identificación de las necesidades de capital de cada entidad de crédito mediante una revisión exhaustiva de la calidad de los activos del sector bancario y un ejercicio de prueba de resistencia desagregado, banco por banco, basado en la citada revisión de la calidad de los activos (concluido a finales de septiembre de 2012); esta prueba de resistencia llevada a cabo tras los resultados del ejercicio agregado publicado el 21 de junio de 2012, estima las necesidades de capital de cada una de las entidades de crédito.
- Recapitalización, reestructuración o resolución de las entidades débiles, mediante la aplicación de planes que permitan hacer frente a las necesidades de capital identificadas en la prueba de resistencia.

- Segregación de los activos problemáticos por parte de las entidades que reciban ayudas públicas a una Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria externa (en adelante “Sareb”).

Los activos problemáticos de las entidades que han recibido ayudas públicas deberán ser dados de baja de los balances de dichas entidades. Esto se aplica, en particular, a los préstamos relacionados con promociones inmobiliarias y a los activos adjudicados o recibidos en pago de deudas. El precio de transmisión de estos activos se fijará a partir del valor económico real de los mismos con un recorte adicional. El valor económico real se determinará a partir del proceso de revisión de calidad de los activos, basado en las valoraciones individuales utilizadas en la prueba de resistencia.

A lo largo del mes de octubre, las entidades con necesidades de capital han presentado sus planes de recapitalización y reestructuración, en los que se determina la manera en la que se proponen satisfacer las necesidades de capital identificadas.

Las autoridades españolas y la Comisión Europea han valorado la viabilidad de las entidades utilizando los resultados de la prueba de resistencia y los planes de reestructuración y recapitalización.

En el caso de las entidades del Grupo 1, entidades ya participadas por el Frob, las autoridades españolas y la Comisión Europea comenzaron a trabajar en los planes de reestructuración desde finales de julio de 2012. Estos planes, completados a la luz de los resultados de las pruebas de resistencia, deben ser aprobados por la Comisión Europea en noviembre de 2012. Las ayudas públicas se concederán sobre esta base, y los planes podrán ponerse en marcha inmediatamente. El proceso de transmisión de los activos deteriorados a la Sareb terminará a finales de año.

En el caso de las entidades del Grupo 2, los planes de reestructuración y recapitalización han sido presentados recientemente ante la Comisión Europea. Habida cuenta de la necesidad de incorporar los resultados de la prueba de resistencia, se prevé que el proceso de aprobación se prolongue hasta mediados de diciembre, momento en que las entidades serán reestructuradas o recapitalizadas o se procederá a su resolución de manera ordenada. Todas las entidades del Grupo 2 incluyen en sus planes de reestructuración las medidas necesarias para transmitir sus activos deteriorados a la Sareb.

En el caso de las entidades de los Grupos 1 y 2, las ayudas se facilitarán cuando la Comisión Europea apruebe los planes definitivos de reestructuración y recapitalización o de resolución.

A las entidades del Grupo 3 con necesidades de capital significativas –correspondientes a más del 2% de los activos ponderados por riesgo– se les exigirá, como medida de precaución, la emisión de valores contingentes convertibles (COCOS), de acuerdo con el plan de recapitalización, para satisfacer las necesidades de capital el 31 de diciembre de 2012, a más tardar. Los COCOS serán suscritos por el FROB utilizando los recursos del programa y podrán amortizarse hasta el 30 de junio de 2013 si las entidades de crédito logran obtener el capital necesario de fuentes privadas. En caso contrario, las entidades de crédito serán recapitalizadas

mediante la conversión total o parcial de los COCOS en acciones ordinarias. También tendrán que presentar planes de reestructuración.

A las entidades del Grupo 3 cuyas necesidades de capital sean limitadas –correspondiente a menos de un 2% de los activos ponderados por riesgo– se les concederá de plazo hasta el 30 de junio para hacerlo. En caso de que no lo logren, serán recapitalizadas mediante ayudas públicas y, por lo tanto, deberán presentar planes de reestructuración.

A las entidades del Grupo 3 que sigan requiriendo ayudas públicas en virtud de este programa el 30 de junio de 2013 se les exigirá, en sus planes de reestructuración, que transfieran los activos deteriorados a la Sareb, salvo que se demuestre, para las entidades que necesiten ayudas públicas por un importe inferior al 2% de los activos ponderados, que hay otros medios menos costosos de lograr el saneamiento de sus balances mediante la segregación de estos activos.

Las autoridades españolas, en consulta con la Comisión Europea, el BCE, el MEDE y el FMI, han preparado un plan exhaustivo y un marco legislativo para el establecimiento y funcionamiento de un plan de transmisión de activos. En concreto, el RDL 24/2012, hoy ya Ley 9/2012, de 14 de noviembre, y el Real Decreto que lo desarrolla, aprobado el día 15 de noviembre, han sentado las bases jurídicas sobre las que se constituirá la Sareb con la idea de que la sociedad esté plenamente operativa a finales de noviembre de 2012. En el presente documento se resumen los principales elementos del plan mencionado y del marco normativo en el que se integra.

## **2. OBJETIVOS**

El objetivo primordial de la Sareb es la gestión y desinversión ordenada de la cartera de préstamos y activos inmobiliarios recibidos de las entidades participantes dentro de un horizonte temporal que no supere los 15 años, al tiempo que:

- Optimiza los niveles de recuperación y preservación del valor
- Minimiza el impacto negativo en la economía, el mercado inmobiliario y el sector bancario españoles
- Minimiza los costes y la carga sobre los contribuyentes
- Reembolsa plenamente sus pasivos
- Utiliza eficientemente el capital

La Sareb se centrará en la gestión eficiente y profesional de los activos inmobiliarios que le sean transferidos y será muy activa en su desinversión ordenada. Su enfoque será el de una sociedad de reestructuración inmobiliaria y no, por tanto, el de una entidad de crédito. La Sareb está diseñada para cumplir las condiciones necesarias para que no consolide como parte del sector de las Administraciones Públicas de España.

El modelo de funcionamiento de la Sareb será flexible para que:

- Satisfaga a lo largo del tiempo los requisitos cambiantes relativos a la gestión de activos
- Minimice los costes fijos
- Establezca relaciones con los mejores proveedores de servicios

La estructura de la Sareb le permitirá segmentar, desde el punto de vista jurídico y financiero, su cartera de activos de la manera más eficiente desde la perspectiva tanto de la utilización del capital como de su distribución, teniendo en cuenta criterios estrictos de mercado inmobiliario. Los activos problemáticos de las entidades del Grupo 1 deben ser transmitidos a la Sareb a partir del 1 de diciembre de 2012 y haber completado dicho traspaso antes de que concluya el año, tal y como establece el acuerdo de asistencia financiera.

### **3. ÁMBITO DE ACTUACIÓN Y PRECIO DE TRANSMISIÓN**

#### **Entidades de crédito participantes**

La transmisión inicial de activos será realizada por las entidades del Grupo 1 (las «entidades de crédito participantes»): BFA-Bankia, Catalunya Banc, Novagalicia Banco y Banco de Valencia.

En la siguiente fase, estarán obligadas a transmitir sus activos a la Sareb todas las restantes entidades de crédito de los grupos 2 y, en su caso, 3 que reciban ayudas públicas para sus planes de recapitalización.

#### **Activos a transferir**

A fin de determinar el ámbito de actuación de la Sareb, se ha realizado una amplia y detallada labor de extracción de datos, estratificación y segmentación de las carteras de todas las entidades de crédito del Grupo 1, tanto en base individual como consolidada.

El centro de atención de la Sareb serán los riesgos de las entidades de crédito participantes en relación con los promotores inmobiliarios, así como los activos inmobiliarios adjudicados en pago de deudas. Las diferentes categorías de activos que abarca este concepto habrán de cumplir unos criterios de selección específicos, pero todos los activos transferidos estarán sujetos a diversos criterios comunes, como la documentación de los activos, la clasificación de los préstamos y la divulgación de litigios.

Los criterios de aceptación son claros y no son susceptibles de interpretación subjetiva:

CATEGORIA DE ACTIVO	CRITERIOS DE SELECCIÓN
Bienes inmuebles adjudicados	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 100% de los activos clasificados por las entidades de crédito participantes como bienes inmuebles adjudicados, declarados al Banco de España a 30 de junio de 2012, sujetos a un tamaño mínimo individual de 100.000 euros medido en términos de valor neto contable.</li> </ul>
Préstamos a promotores inmobiliarios: dudosos	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 100% de los préstamos a promotores inmobiliarios clasificados por las entidades de crédito participantes como dudosos en las declaraciones a la Central de Información de Riesgos remitidas por las respectivas entidades a 30 de junio de 2012, con una exposición mínima frente al prestatario de 250.000 euros, medida en términos de valor neto contable.</li> </ul>
Préstamos a promotores inmobiliarios: subestándar	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 100% de los préstamos a promotores inmobiliarios clasificados por las entidades de crédito participantes como subestándar en las declaraciones a la Central de Información de Riesgos remitidas por las respectivas entidades a 30 de junio de 2012, con una exposición mínima frente al prestatario de 250.000 euros, medida en términos de valor neto contable</li> </ul>
Préstamos a promotores inmobiliarios: normales	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 100% de los préstamos a promotores inmobiliarios clasificados por las entidades de crédito participantes como normales en las declaraciones a la Central de Información de Riesgos remitidas por las respectivas entidades a 30 de junio de 2012, con una exposición mínima frente al prestatario de 250.000 euros, medida en términos de valor neto contable.</li> </ul>
Participaciones accionariales vinculadas al sector inmobiliario	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 100% de las participaciones accionariales en el capital de sociedades inmobiliarias, siempre que dichas participaciones permitan, al menos, ejercer el control conjunto o una influencia significativa sobre tales sociedades.</li> <li>➤ Estos activos se incluirán una vez realizada la revisión de diligencia debida (due diligence).</li> </ul>

Para determinar el valor de los activos que se han de transferir será preciso que, previo a su traspaso, se hayan realizado todos los ajustes a la baja pertinentes incluidos los previstos en los Reales Decretos-ley 2/2012, de 3 de febrero y 18/2012, de 11 de mayo.

## Precio de transmisión

El precio de transmisión, cuya determinación corresponde al Banco de España, incorpora dos elementos diferenciados. En primer lugar, el valor económico de los activos transferidos, calculado con las técnicas convencionales de valoración. En segundo lugar, los ajustes de valoración que resulten de la consideración de los términos concretos de la operación de transferencia que se ejecuta y la viabilidad del plan de negocio de la propia Sareb.

De este modo, el punto de partida para determinar el precio de transmisión de los préstamos y de los bienes inmuebles en propiedad a la Sareb es el escenario base de la prueba de resistencia de Oliver Wyman (OW) concluida a finales de septiembre de 2012. No obstante, existen importantes diferencias conceptuales entre los objetivos de los dos ejercicios:

- La prueba de resistencia de OW se realizó prestando «atención a los saldos»: calculando las necesidades de capital de las entidades de crédito a una fecha fija, basándose en una valoración de los activos en la que se tienen en cuenta distintos supuestos, tanto a nivel microeconómico como macroeconómico.
- La Sareb se guía por la «atención a los flujos»: su actividad durante los próximos 15 años será la gestión y la desinversión de activos
- El modelo de OW se basa en un supuesto de «empresa en funcionamiento», mientras que los objetivos de la Sareb son desinvertir ordenadamente sus carteras en un período de 15 años, transcurrido el cual, la Sareb será disuelta, y, por lo tanto, refleja un modelo con «fecha de liquidación (*run down*)».

Además, OW utilizó ajustes «indiciados a futuro» al valorar los bienes inmuebles adjudicados, que no pueden extrapolarse directamente a la Sareb:

- El ejercicio de valoración contempla un horizonte hasta 2014, mientras que la Sareb considera un período adicional de hasta 13 años y, por lo tanto, la volatilidad de mercado de esos activos ha de reflejarse en el modelo de la Sareb.
- Sareb tendrá que financiar un volumen mayor de activos para un periodo de tiempo también mayor y este efecto debe ser incluido en el cálculo del menor valor residual.

En cuanto a los ajustes de valoración, para un modelo de largo plazo que tiene en cuenta la situación futura, como el de la Sareb, construido sobre la base de un plan de negocio que incluye la liquidación al cabo de 15 años, el ejercicio de determinación del precio de transmisión debe contemplar elementos que no pertenecen a la estimación del valor económico de los activos, tales como:

- los costes de explotación asociados a la propiedad tanto de préstamos como de activos inmobiliarios
- los costes de financiación de la cartera mientras se mantiene para la venta
- el hecho de que la venta a la Sareb por parte de cada una de las entidades participantes supondrá una única venta de cartera de gran magnitud
- los gastos generales de la Sareb

- los costes de ejecución
- los costes de recuperación de los préstamos deteriorados

Estos factores justifican, por sí mismos, un recorte de valoración significativo sobre la estimación del valor económico de los activos. La existencia de estos ajustes –que son específicos de la transacción realizada entre las entidades cedentes y la Sareb- impiden que el precio de transferencia constituya una referencia directa para la valoración general de activos bancarios que no hayan sido objeto de transferencia a la Sareb.

Como media, se estima que el valor de transferencia, teniendo en cuenta los recortes mencionados, representará aproximadamente un descuento del 63% con relación al valor bruto en libros para los activos adjudicados. Por tipos de activos, el descuento es del 79,5% para el suelo; 63,2% para las promociones en curso y 54,2% para las viviendas terminadas. En el caso de los préstamos a promotores, el descuento medio es del 45,6%, incluyendo recortes del 32,4% para proyectos ya terminados y del 53,6% para créditos destinados a financiar suelo urbano.

#### **4. RÉGIMEN JURÍDICO Y ESTRUCTURA DE GOBIERNO**

##### **Régimen jurídico**

El régimen jurídico de la Sareb se definió en el RDL 24/2012, actualmente ya Ley 9/2012. Este régimen jurídico pasará por dos fases de forma que a) la sociedad pueda constituirse a tiempo para la transmisión de activos a partir del 1 de diciembre; y b) posea finalmente la flexibilidad necesaria para gestionar los activos y financiarse de la manera que resulte comercialmente más ventajosa.

Inicialmente se constituirá como una única sociedad anónima española. En una segunda fase será posible establecer una serie de fondos («FAB», según se definen en el Real Decreto de desarrollo de la Ley 9/2012) así como una sociedad gestora que se ocupe de constituir y financiar carteras y subcarteras de activos en respuesta a las demandas específicas de los inversores.

##### **Estructura de gobierno**

Los principios de gobierno corporativo de la Sareb establecerán con claridad los criterios mínimos de conducta y profesionalidad que se esperan del personal clave y de los comités. Su Consejo de Administración estará integrado por representantes de los accionistas (el FROB y otros inversores privados) y por consejeros independientes. Los consejeros habrán de cumplir unos requisitos similares a los que se establecen en el RD 1245/1995 para los consejeros de entidades de crédito.

Dada la singularidad de la Sareb tanto en su planteamiento financiero –gestión de una cuenta de resultados exigente y muy focalizada sectorialmente-, así como una necesidad implícita en su naturaleza de mantener y administrar una relación y comunicación fluida con instituciones nacionales e internacionales, se ha considerado necesario proponer la designación de un Presidente de la sociedad y de un Director General.

Asimismo se constituirán los Comités –desarrollados en los Estatutos de la SAREB- siguientes:

- Comité de Dirección
- Comité de Riesgos
- Comité de Inversiones
- Comité de Activos y Pasivos
- Comité de Retribuciones y Nombramientos
- Comité de Auditoría

Aunque el Banco de España actuará como órgano administrativo de supervisión de la Sareb, existirá adicionalmente una Comisión de Seguimiento, ajena a la estructura de la Sareb, de composición cuatripartita (Ministerio de Economía y Competitividad, Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, Banco de España y CNMV), para la vigilancia del cumplimiento de los objetivos generales por los que se constituye la sociedad. Esta Comisión podrá contar con la participación de otras autoridades nacionales e internacionales como observadores. Entre sus funciones estará el análisis del plan de negocio y sus posibles desviaciones, así como el seguimiento de los planes de desinversión y de amortización de la deuda avalada. Esta Comisión podrá solicitar de la Sareb la información periódica que considere conveniente.

## **5. MODELO OPERATIVO**

Desde su creación, la Sareb estará operativa y gestionará eficazmente los activos, mientras que los servicios relacionados con la gestión de préstamos, bienes inmuebles adjudicados y acciones y participaciones migrarán progresivamente desde las entidades de crédito participantes a proveedores de servicios elegidos mediante licitación.

Las limitaciones de tiempo y operativas implican que la Sareb utilizará, sobre todo al comienzo de sus operaciones, los servicios de las entidades de crédito participantes, quienes se ocuparán de la gestión diaria de las carteras de préstamos y activos y de las participaciones societarias, de conformidad con unos acuerdos de nivel de servicio rigurosamente estructurados («ANS»). Sin embargo, con arreglo a los ANS, las entidades de crédito participantes no tendrán facultad discrecional sobre los activos.

La Sareb adoptará con la mayor rapidez posible el modelo operativo definitivo previsto, llevando a cabo un riguroso proceso de licitación de las funciones subcontratadas, incluidas las que desempeñen inicialmente las entidades de crédito participantes, con el fin de asegurar que exista una organización flexible, eficaz en términos de costes, sólida y con un funcionamiento óptimo para ejecutar el plan de desinversiones.

Además de los servicios prestados a la Sareb, las entidades de crédito participantes (así como los proveedores de servicios de empresa) elaborarán y pondrán a disposición del gestor de datos de tecnología de la información (TI) la información necesaria para generar Informes de Gestión y Cuadros de Mando para cada una de las actividades de la Sareb.



## 6. ESTRUCTURA FINANCIERA

### Objetivos contables

La estructura financiera se ha diseñado con los siguientes objetivos contables principales:

1. Desconsolidar íntegramente la Sareb de los balances de los bancos; y
2. Desconsolidar íntegramente la Sareb del sector de Administraciones Públicas español.

Para conseguir este último objetivo, el diseño de la Sareb se ha centrado en los seis criterios siguientes:

Característica	Consideraciones
Plena capacidad de gobierno	➤ El Consejo de la Sareb constituirá un Comité de Dirección que controle su gestión financiera y operativa y que supervise el proceso de licitación y a los principales proveedores de servicios
Participada principalmente por inversores privados	➤ La participación pública no podrá ser superior al 50% del capital y el resto será propiedad de inversores privados.
Las instituciones públicas no podrán retener una exposición al riesgo importante	➤ Las instituciones públicas retendrán menos del 50% de la exposición al riesgo según el plan de negocio en forma de capital y deuda subordinada de la Sareb.
Duración limitada	➤ El Real Decreto de desarrollo de la Ley 9/2012 establece un período de duración máximo de 15 años.
Actividad vinculada a la crisis financiera	➤ La Sareb ha sido concebida y constituida con el único fin de adquirir y gestionar los activos problemáticos mediante un plan de reestructuración y recapitalización para los bancos más duramente afectados por la crisis financiera y que hayan recurrido a ayudas públicas.
Resultados modestos con respecto al volumen total de activos	➤ El precio de transmisión se ha fijado en condiciones de mercado, realizando ajustes conservadores y utilizando escenarios verosímiles para mitigar las potenciales pérdidas de la Sareb en porcentaje del total de activos transmitidos.

### Estructura financiera de capital

La Sareb requerirá dos fuentes de financiación:

1. Emisión de deuda en contraprestación por los activos transmitidos, suscrita por las entidades de crédito participantes.
2. Financiación de las necesidades operativas.

Entre 1) y 2) también pueden contemplarse uno o más niveles de deuda intermedia.

Los inversores privados representarán al menos el 50% del capital y la deuda subordinada de la Sareb, tanto al inicio como durante su período de existencia. Dentro de los inversores privados pueden incluirse los bancos (excluidas las entidades de crédito participantes), las entidades aseguradoras y otros inversores. Los inversores del sector público y del sector privado tendrán idénticos derechos y obligaciones.

La Sareb estará facultada, sin limitación, para: i) emitir valores; y ii) tomar fondos prestados de las entidades de crédito o con arreglo a mecanismos de financiación europeos o españoles.

Uno de los objetivos fundamentales de la creación de la Sareb es proporcionar liquidez a las entidades de crédito participantes: deben poder realizar repos con el BCE con los bonos *senior* que reciban. Para maximizar la liquidez, se tendrán en cuenta los criterios y procedimientos de selección que figuran en el documento del BCE «La aplicación de la política monetaria en la zona del euro: Documentación general sobre los instrumentos y los procedimientos de la política monetaria del Eurosistema».

La deuda que se emitirá en contraprestación por los activos tendrá las siguientes características:

1. Será suscrita por las entidades de crédito participantes en el momento de la transmisión de los activos;
2. Podrá ser admitida a cotización, con sujeción a los requisitos de cotización ordinarios (con supervisión por parte de la CNMV);
3. Contará con la garantía del Estado;
4. Estará estructurada de forma que cumpla todos los requisitos para ser aceptada como activo de garantía por el BCE;
5. Estará estructurada de forma que no genere presiones de liquidez excesivas debido a necesidades de refinanciación;
6. Estará estructurada de manera que no restrinja la capacidad de la Sareb para gestionar libremente los activos, es decir, dichos activos no afectarán a la garantía de la deuda y
7. Será negociable sin restricción alguna.

## **7. PLAN DE NEGOCIOS**

El fin fundamental es que la Sareb desinvierta todos sus activos en un plazo máximo de 15 años. Los objetivos de la Sareb son optimizar las recuperaciones y proteger el valor de sus activos sin afectar negativamente a la economía española en general o a los mercados bancario e inmobiliario.

La Sareb utilizará todos los medios a su disposición para lograr los niveles de desinversión al por mayor o al por menor establecidos como objetivo –desde acuerdos de reestructuración de los préstamos a la adjudicación de activos en pago de deudas y su venta posterior–. La ejecución del plan de desinversión se basará en:

- Una gestión diligente de riesgos y de activos;
- La utilización de todos los canales de distribución apropiados;
- Un seguimiento estrecho de las fluctuaciones macro y microeconómicas, de modo que la Sareb pueda aprovechar las condiciones del mercado sin causar un efecto adverso;
- Una planificación cuidadosa de la actividad a nivel de cartera, subcartera y activos concretos;
- Una alineación de los intereses de los accionistas, la Sareb, sus empleados y los proveedores de servicios, evitando potenciales conflictos de interés
- Un funcionamiento de acuerdo con los estándares éticos y profesionales más elevados.

Se ha elaborado un plan de negocio preliminar que está siendo presentado a potenciales inversores y que deberá ser aprobado por la sociedad una vez esté constituida formalmente. De acuerdo con ese plan preliminar, las actividades y el modus operandi de la Sareb serían los que se resumen a continuación:

<b>Préstamos</b>	
Venta de préstamos	➤ La Sareb considerará, individualizadamente, la venta o cesión de los préstamos o las carteras de préstamos a terceros siempre que tenga sentido comercial.
Deudores	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ La Sareb trabajará activamente con todos los deudores y participará en la reestructuración, refinanciación y terminación consensuadas de los préstamos, en función de cuál sea la estrategia comercial óptima. Sin embargo, lo anterior estará supeditado a que los deudores muestren una actitud de cooperación, transparente y realista: <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Se exigirá a los deudores el pago del 100% de los flujos de caja disponibles para satisfacer sus obligaciones frente a la Sareb.</li> <li>▪ Cuando proceda, la política de la Sareb será lograr que los activos libres de cargas pueden utilizarse como activos de garantía adicionales.</li> </ul> </li> </ul>
Financiación a deudores	➤ En condiciones específicas, la Sareb podrá anticipar financiación adicional a un deudor para aumentar las recuperaciones, así como el valor de los activos.

<b>Bienes inmuebles en propiedad</b>	
Estrategia de desinversión de activos	➤ La Sareb segmentará y dará prioridad a su cartera de bienes inmuebles en propiedad para tomar una decisión fundada acerca de si vender, invertir o mantener un activo en espera de que mejoren las condiciones del mercado. La decisión definitiva de la Sareb sobre si vender o no se basará en las condiciones del mercado y la liquidez del activo o la cartera en cuestión.
Bienes terminados	➤ Los bienes inmuebles terminados se venderán – por carteras o por activos individuales, según convenga– o se arrendarán si esa es la estrategia comercial más viable.
Bienes no terminados	➤ Las promociones sin finalizar pueden venderse en el estado en que se encuentren o terminarse si hay argumentos económicos suficientemente sólidos para hacerlo. La Sareb puede invertir directamente o participar en una sociedad para finalizar los proyectos.
Terrenos	➤ Los terrenos se venderán o, en circunstancias tasadas, se utilizarán en la construcción de promociones por parte de sociedades.

Tal y como se ha previsto en la hoja de ruta del proceso de reestructuración del sector bancario, antes de que finalice el año en curso todos los bancos clasificados en el Grupo 1 (BFA-Bankia, Catalunya Banc, Novagalicia Banco y Banco de Valencia) transferirán a la Sareb las categorías de activos mencionadas en el apartado 3 anterior.

Más adelante, una vez determinada la composición del Grupo 2 (bancos que requerirán de recapitalización con apoyo público) y se aprueben sus planes de reestructuración, estos bancos transferirán a la Sareb, ya en 2013, las mismas categorías de activos indicadas anteriormente.

El volumen de activos a transferir a la Sareb -teniendo en cuenta sólo la parte correspondiente a las entidades del Grupo 1- se estima en 45.000 millones de euros. Este aumentará tras la incorporación de los activos de las entidades del Grupo 2 en 2013 pero, en ningún caso, tal y como establece el Real Decreto de desarrollo de la Ley 9/2012, excederá los 90.000 millones de euros.

La rentabilidad sobre el capital (RoE) prevista para el conjunto del proyecto en un escenario conservador se estima alrededor del 14% en términos anuales. Las características del negocio de la Sareb, el entorno macroeconómico complejo y la propia maduración de dicho negocio en el medio plazo hacen que la rentabilidad media mencionada para los instrumentos de capital de la Sociedad a lo largo de los 15 años sea compatible con resultados modestos en los primeros años, en los que hay que financiar un stock de activos elevado y, sin embargo, las ventas representan todavía una pequeña parte de dicho stock.