



# El 'banc dolent' se la juga a l'estiu

La Sareb ultima la seva primera gran operació dirigida a inversors institucionals amb un paquet format pels millors habitatges i sòl que té l'objectiu de deixar bon gust de boca el mercat

BERTA ROIG  
BARCELONA

Ja ha passat mig any des de la seva posada en marxa però serà aquest estiu quan la Sareb, l'anomenat *banc dolent*, s'hi jugui el tipus. La societat ultima les seves primeres grans operacions orientades a inversors institucionals i té clar que l'èxit d'aquestes primeres col·locacions serà clau. Per això ha apostat per un primer paquet format per actius ben posicionats -si bé a la motxilla de la Sareb no és que hi hagi precisament les joies de la corona-, en el que ja es coneix com a *proyecto toro* o *project bull*. La Sareb no concreta la composició d'aquesta cartera però apunta que bàsicament serà habitatge de vacances, tot i que el sector especula que també s'hi inclourà sòl. La valoració, diu la Sareb, serà de poc menys de 100 milions d'euros i es vehicularà a través del primer Fons d'Actius Bancaris (FAB), un instrument exclusiu del *banc dolent* amb un gran atractiu fiscal per a l'inversor estranger.

Per al professor d'Economia de la UPF, José García Montalvo, l'estratègia de sortir d'entrada amb els millors actius és l'única que pot seguir la Sareb. "No tractes amb nens sinó amb fons internacionals, fons voltors, no els podran col·locar producte dolent, i encara menys quan es tracta de la primera gran operació i tot el mercat t'està mirant amb lupa." I és que el *banc dolent* encara ha de guanyar-se la confiança dels inversors i, per a això, destaca el director de l'oficina a Barcelona de la consultora Jones Lang Lasalle, Jordi Toboso, "és imprescindible que aquesta primera operació sigui positiva, és com una sortida a borsa". En tot cas, per al professor de teoria econòmica de la Universitat de Barcelona Gonzalo Bernardos aquesta operació té pocs punts per tancar-se amb èxit. "Els fons tornen a mirar al mercat espanyol però busquen oficines, centres comercials o hotels, no edificis d'habitatges ni sòl els únics que poden mostrar interès són els fons voltors i a canvi de descomptes brutals."

Paral·lelament a aquesta pri-

## LES XIFRES

### 50.449 M€

Valor dels actius traspassats  
Suma dels immobles, el sòl, i préstecs i crèdits.

### 197.474

Actius traspassats al banc dolent  
107.000 són actius immobiliaris i 90.500, actius financers.

### 14,5

Anys de vida previstos

En aquest temps la Sareb ha de ser capaç de desinvertir-ho tot.

### 550

Habitatges venuts fins al maig

La previsió de la Sareb és col·locar 45.000 en els primers 5 anys, és a dir, 9.000 a l'any.

mera gran operació amb actius immobiliaris la Sareb ultima també els detalls de la seva primera col·locació d'actius financers, tal i com avançava aquesta setmana *The Wall Street Journal*. Es tractaria d'un paquet format per préstecs a grans promotors amb un valor previ al traspàs proper al miler de milions d'euros. És l'anomenat *proyecto Bermudas*.

Mentre la Sareb tempteja el terreny amb aquestes dues operacions també ultima el complex procés de valoració dels 197.474

## Hipoteques dels bancs sans

El Banc Sabadell ha estat el darrer a afegir-se a la llista de bancs sans que obren la seva pròpia línia específica de finançament per a compres d'actius de la Sareb. Hipoteques dels bancs sans per finançar la compra d'immobles traspassats dels bancs rescatats al *banc dolent* d'on són alhora accionistes.

Els mil milions de la línia del Sabadell s'afegeixen als mil

actius traspassats -el 23,7% dels habitatges i el 15,2% dels solars estan ubicats a Catalunya-, una tasca ingent que preveu finalitzar aquest agost i que servirà per agilitzar un procés de comercialització que fins a la data ha sigut molt lent. De fet així ho manifestava aquesta setmana la Comissió i el BCE en el seu informe sobre el rescat bancari. "Els resultats preliminars del primer trimestre apunten a un ritme de venda d'actius per als bancs cedents a través del canal minorista menor de l'esperat", diu l'informe.

"Un banc dolent no es munta de la nit al dia ni comença a funcionar automàticament a pesar que això és el que ens van vendre", explica García Montalvo. Segons les xifres publicades per la mateixa Sareb, des de finals del febrer -quan va signar els contractes de gestió dels actius amb les entitats cedents- fins al passat mes de maig va vendre 550 habitatges. Per entendre si es tracta d'una xifra gran o petita només cal fer un cop d'ull al pla de negoci aprovat per la direcció de la Sareb en segona instància -el primer no se'l va creure ningú a Europa-, on s'apunta un objectiu de vendes de 45.000 actius en els primers cinc anys, la qual cosa suposa un ritme de 9.000 l'any. Amb tot des de la mateixa Sareb es nega que calgui reajustar de nou el pla de negoci. "És molt simplista pensar que la velocitat que adquireixes en les teves primeres setmanes d'activitat la mantindràs durant tota la teva vida", diu el director de comunicació del *banc dolent*, Fran-



La Sareb preveu finalitzar la valoració dels actius aquest estiu. ARXIU



És com sortir a borsa, cal que aquesta primera gran operació sigui positiva

JORDI TOBOSO  
JONES LANG LASALLE BARCELONA

Un banc dolent no es munta de la nit al dia tal i com ens van vendre

JOSÉ GARCÍA MONTALVO  
PROFESSOR D'ECONOMIA DE LA UPF

El pla de negoci de la Sareb només s'aguanta sobre el paper

GONZALO BERNARDOS  
PROFESSOR D'ECONOMIA DE LA UB

cisco González. Una visió, però, que contrasta de ple amb la visió que tenen els experts. "Com es pot concretar el que es vendrà el 2019? Això dependrà de com evolucioni el mercat, el paper ho aguanta tot però la realitat és molt diferent", apunta Bernardos. El mateix passa amb les rendibilitats previstes per l'entitat, entre un 13% i un 14% per als 15 anys de vida previstos. "Això no s'ho creuen ni els accionistes, aquests no van entrar a la Sareb per fer negoci sinó per pressió política i perquè era la manera de controlar el que feia el banc dolent des de dins", destaca García Montalvo.

Més de la meitat (el 55%) del capital de la Sareb està en mans privades -requisit perquè no es comptabilitzés com a deute públic- i entre aquests accionistes privats els bancs sans acumulen la participació més gran. Això també explica per què fins ara la Sareb està seguint una política de preus més aviat rígida, un dels punts que a més es critica en el darrer informe de la CE i el BCE. Com explica Bernardos "els bancs sans van entrar en l'accionariat amb la condició que els preus del banc dolent no fossin competitiu del seus".