

**BANCO FINANCIERO Y DE AHORROS, S.A.U. Y
ENTIDADES DEPENDIENTES QUE FORMAN EL
BANCO FINANCIERO Y DE AHORROS**

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

JUNIO 2014

ÍNDICE DE CONTENIDOS

- 1. PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PRIMER SEMESTRE DE 2014**
- 2. ACTIVIDAD Y RESULTADOS**
- 3. EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2014**
 - 3.1. Aspectos clave del periodo
 - 3.2. Evolución de las principales magnitudes de balance
 - 3.3. Evolución de la cuenta de resultados
- 4. ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN Y LIQUIDEZ**
- 5. SOLVENCIA Y GESTIÓN DE CAPITAL**
- 6. GESTIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO**
- 7. ACTIVOS INMOBILIARIOS ADJUDICADOS**
- 8. INFORMACIÓN SOBRE ACCIONES PROPIAS**
- 9. MEDIOS Y PERSONAS**
- 10. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE**
- 11. INVESTIGACIÓN, DESARROLLO Y TECNOLOGÍA**
- 12. PREVISIONES Y PERSPECTIVAS DE NEGOCIO**
- 13. HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE**

1.- PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS DEL PRIMER SEMESTRE DE 2014

Los principales acontecimientos que han tenido lugar en el primer semestre de 2014 hacen referencia a los cambios en la estructura accionarial del Grupo y en la composición de los órganos de gobierno de Bankia, las desinversiones en activos no estratégicos, el retorno del Grupo a los mercados de financiación mayorista y la nueva normativa en materia de solvencia.

1.1.- Cambios en la estructura accionarial

El 28 de febrero de 2014 Banco Financiero y de Ahorros, S.A.U. (BFA) procedió a la venta de una parte de su participación directa en Bankia, compuesta por 863.799.641 acciones, representativas de un 7,5% del capital social de Bankia. La operación se llevó a cabo a través de un procedimiento de colocación privada entre inversores cualificados y el importe de la colocación ascendió a 1.304 millones de euros, siendo el precio de venta unitario de 1,51 euros por acción.

Tras esta operación, al cierre de junio de 2014, BFA mantiene una participación de 7.066.121.772 acciones de Bankia, representativas de un 61,35% de su capital social.

1.2.- Modificaciones en la composición de los órganos de gobierno

Las principales novedades que se han producido en el Grupo en materia de órganos de gobierno durante el primer semestre de 2014 han tenido lugar en Bankia, en la se han producido una serie de cambios cuya finalidad es reforzar el gobierno corporativo.

El 25 de junio el Consejo de Administración de Bankia, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, acordó el nombramiento de José Sevilla como nuevo consejero delegado y Antonio Ortega, director general de Personas, Medios y Tecnología de la entidad, como nuevo consejero ejecutivo. José Sevilla era, desde el 16 de mayo de 2012, director general de Presidencia de Bankia y, desde el 25 de mayo de ese mismo año, consejero ejecutivo de la entidad.

De este modo, el Consejo de Administración de Bankia pasa a estar integrado por tres consejeros ejecutivos y ocho independientes, siendo un total de 11 miembros, acorde a las mejores prácticas establecidas en el Código Unificado de Buen Gobierno.

También se han producido cambios en las comisiones del Consejo de Administración de Bankia. Así, Eva Castillo, consejera independiente, se incorpora a la Comisión Delegada de Riesgos.

Respecto al Comité de Dirección de Bankia, se amplía de cinco a siete miembros con la incorporación de los directores de Banca de Particulares, Fernando Sobrini, y Banca de Negocios, Gonzalo Alcubilla. Así, el Comité de Dirección queda formado por el presidente de

Bankia, José Ignacio Goirigolzarri, el consejero delegado, José Sevilla, el consejero ejecutivo y director general de Personas, Medios y Tecnología, Antonio Ortega, el secretario del Consejo de Administración, Miguel Crespo, la directora general adjunta de Comunicación y Relaciones Externas, Amalia Blanco, y los directores generales adjuntos de Banca de Particulares, Fernando Sobrini, y Banca de Negocios, Gonzalo Alcubilla.

Estos cambios suponen un paso más en el refuerzo del gobierno corporativo del Grupo, permiten avanzar en los objetivos establecidos para la etapa de transformación de la entidad y confieren una mayor implicación en la toma de decisiones a las direcciones de negocio del banco.

1.3.- Desinversiones en activos no estratégicos

De acuerdo con los compromisos asumidos en el marco del Plan de Reestructuración y el Plan Estratégico, el Grupo deberá focalizar su actividad en el negocio bancario tradicional, de manera que debe proceder a la venta de los activos no considerados como estratégicos para el negocio de la Entidad. Las operaciones de desinversión más significativas realizadas en el marco de este compromiso durante el primer semestre de 2014 han sido las siguientes:

- El 17 de enero de 2014, el Grupo BFA/Bankia comunicó la venta de la totalidad de su participación, directa e indirecta, de la que era titular en el capital social de NH Hoteles, S.A. compuesta por 38.834.034 acciones representativas del 12,60% del capital social de la sociedad. El importe de la operación ascendió a un efectivo total de 191,8 millones de euros, equivalente a un precio de venta de 4,94 euros por acción, dando lugar a una plusvalía bruta de 91 millones de euros.
- El 31 de enero de 2014, Bankia llegó a un acuerdo con Mapfre por el que ésta ha pasado a convertirse en el proveedor exclusivo de seguros de vida y no vida de Bankia y por el que el Banco distribuirá en toda su red comercial los productos de la aseguradora. Este acuerdo supone la reestructuración del negocio de Bancaseguros a través de unos nuevos acuerdos de distribución en los ramos de vida y no vida con el Operador de Bancaseguros, Bankia Mediación, así como la adquisición por parte de Mapfre a Bankia del 51% de Aseval y Laietana Vida y el 100% de Laietana Seguros Generales por un precio conjunto de 151,7 millones de euros, una vez contemplados los términos económicos del acuerdo, escindido el negocio de pensiones de Aseval y ajustados los recursos propios de las compañías mediante la distribución del excedente de capital. Al cierre del primer semestre del ejercicio 2014 se ha llevado a cabo la inscripción en los Registros Mercantiles de Valencia y Madrid de la escritura de escisión del negocio de pensiones de Aseval a Bankia Pensiones, y se ha recibido notificación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) comunicando la autorización de la operación. Asimismo, se ha presentado escrito de solicitud de no oposición ante la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSFP), que ha comunicado su no oposición durante el mes de mayo, por lo que la

venta de las sociedades se materializará previsiblemente durante el segundo semestre de 2014.

- El 24 de marzo de 2014, Bankia comunicó la firma de un acuerdo con Banco Caminos, S.A. para la venta del 70,2% de las acciones representativas del capital de Bancofar, S.A. Con fecha 1 de julio de 2014 Bankia formalizó la venta de Bancofar (véase punto 13.- Hechos relevantes posteriores al cierre del presente informe de gestión).
- El 4 de abril de 2014, el Grupo informó de la formalización de la operación de venta de las participaciones que poseía en una cartera de 28 entidades de capital riesgo, cuyo acuerdo se comunicó el 23 de diciembre de 2013. La operación ha tenido un impacto en capital para la entidad de aproximadamente 9,2 millones de euros.
- El 10 de abril de 2014, BFA comunicó la finalización del procedimiento de colocación privada y acelerada entre inversores cualificados de un paquete de 314.887.559 acciones de Iberdrola, S.A., representativas del 4,94% de su capital social. El importe de la colocación ha ascendido a un total de 1.527 millones de euros, siendo el precio de venta unitario de 4,85 euros por acción, dando lugar a una plusvalía bruta de 381 millones de euros.
- El 25 de abril de 2014, el Grupo Bankia informó de la firma de un acuerdo con Grupo CVC Capital Partners a través de la sociedad Ole Investments B.V., para la compraventa de las 190.581.126 acciones de las que Bankia era titular, directa e indirectamente a través de sociedades del grupo, en el capital social de Deoleo, S.A., que representaban el 16,51% del capital social. Con fecha 13 de junio de 2014 se ha perfeccionado la venta de las acciones a un precio de 0,38 euros por acción, lo que supone una liquidez de 72,4 millones de euros para Grupo Bankia y una plusvalía bruta de 15 millones de euros.
- Adicionalmente, el 24 de mayo de 2013 el Consejo de Administración de Bankia autorizó la venta de City National Bank of Florida, mediante la transmisión por parte de la sociedad participada Bankia Inversiones Financieras, S.A.U. del 100% de las acciones de la compañía CM Florida Holdings Inc, a la entidad chilena Banco de Crédito e Inversiones. Esta operación se ejecutará mediante el pago del precio acordado (882,8 millones de dólares USA) y la transmisión de las acciones está pendiente de recibir la autorización de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), habiéndose obtenido tanto el informe favorable por parte del FROB como las autorizaciones de Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras Chilenas y del Banco Central de Chile, por lo que la operación se perfeccionará, previsiblemente, en el segundo semestre del ejercicio 2014.

1.4.- Retorno a los mercados de financiación mayorista

En el primer semestre de 2014 Bankia ha retornado a los mercados de financiación internacionales con dos emisiones, una de deuda senior y otra de deuda subordinada, que confirman la recuperación de la confianza de los inversores en la generación de valor del Grupo y suponen un paso más en el proceso de normalización de todas sus actividades.

Así, con fecha 21 de enero de 2014 Bankia cerró la colocación de una emisión de deuda senior a cinco años por un importe de 1.000 millones de euros y a un precio de midswap más 235 puntos básicos. La emisión, que ha sido la primera emisión de deuda senior realizada por Bankia desde su creación, tuvo una elevada participación de inversores internacionales (85% del libro de órdenes) y permitirá a la Entidad una gestión más eficiente del balance, poniendo de relieve la mayor diversificación que va alcanzando en cuanto a sus fuentes de financiación.

Posteriormente, con fecha 22 de mayo de 2014 Bankia ha completado la colocación de una emisión de deuda subordinada Tier 2 a 10 años por un importe de 1.000 millones de euros y a un precio de midswap más 316 puntos básicos. Esta emisión también ha tenido una fuerte aceptación entre inversores internacionales, que suscribieron el 86% del libro de órdenes. La emisión ha permitido al Grupo BFA/Bankia reforzar sus niveles de solvencia.

1.5.- Nueva normativa en materia de solvencia

En el ámbito regulatorio, el 1 de enero de 2014 han entrado en vigor el Reglamento (UE) nº 575/2013, del Parlamento Europeo y del Consejo ("CRR") y la Directiva 2013/36/UE ("CRD IV") relativa al acceso, a la actividad y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y empresas de inversión, lo que configura el paquete normativo denominado BIS III. Esta última, ha sido transpuesta al ordenamiento jurídico español a través del RDL 14/2013 y de la Ley 10/2014.

La entrada en vigor de dichas normas ha supuesto la derogación de todas aquellas normas de la regulación de recursos propios de Banco de España (Circular 3/2008 y la Circular 7/2012) incompatibles con la misma e implica la implantación de BIS III con un calendario de transición paulatino hasta alcanzar su implantación total.

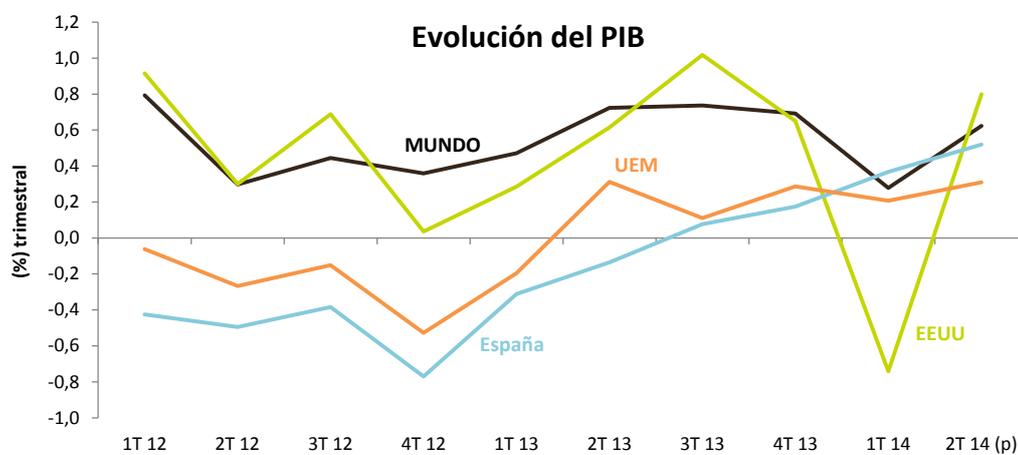
2.- ACTIVIDAD Y RESULTADOS

- **Entorno macroeconómico**

La economía mundial permaneció débil en los primeros meses de 2014, pero ha mejorado durante el segundo trimestre del año gracias a la reactivación de EEUU y a una leve mejora de China. Este mayor dinamismo en dos de las economías más influyentes ha beneficiado a la UEM -aunque el crecimiento ha sido débil- y también a los países emergentes, que se van recuperando del shock de confianza provocado por la revaluación de las expectativas de tipos en EEUU. La inflación global parece haber tocado suelo, si bien la situación es desigual entre las principales economías: en la UEM se mantiene en niveles demasiado bajos (0,5% en junio), mientras en EEUU ya ha alcanzado el objetivo de la Fed del 2,0%.

La Reserva Federal ha mantenido el ritmo de reducción de las compras de activos iniciado en diciembre pasado que, previsiblemente, le llevará a concluir su programa el próximo otoño. Por su parte, el BCE ha reforzado su política monetaria expansiva con medidas que han reducido los tipos de interés y favorecido la liquidez, buscando que cuando el crédito se reactive lo haga con mayor intensidad. Las expectativas de unos tipos a corto plazo en niveles reducidos durante bastante tiempo y la baja inflación han propiciado nuevos descensos en las rentabilidades de la deuda pública, destacando el buen comportamiento de los bonos periféricos de la UEM: las tires han registrado nuevos mínimos históricos en España (2,57%), Italia (2,70%) e Irlanda (2,33%). En cuanto al resto de activos de riesgo, su balance también es positivo sobresaliendo, de nuevo, las bolsas de los países antes mencionados.

En España, la recuperación de la economía, que se inició en el 3T13, ha ido tomando fuerza durante la primera mitad de 2014. Las noticias más positivas siguen procediendo del mercado laboral, que, en términos de afiliación, acumula ya 10 meses creando empleo: el avance del 0,8% trimestral en el 2T14, el mayor desde 2007, apunta a una aceleración del PIB hasta el entorno del 0,5% intertrimestral (+0,4% anterior). A lo largo del primer semestre la demanda interna han ido mostrando un creciente impulso, permitiendo contrarrestar un tono algo menos dinámico de la demanda externa. En este contexto, la recuperación de las importaciones ha debilitado el ritmo de corrección del desequilibrio exterior y la economía ha vuelto a generar necesidad de financiación, fruto, sobre todo, del deterioro del ahorro privado; en el caso de los hogares, el repunte del consumo se produjo a costa del ahorro, que desciende a mínimos históricos (9,4% de la renta disponible).



Fuente: Thomson Reuters y Servicio de Estudios de Bankia. (p) Previsión

3.- EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2014

3.1.- Aspectos clave del periodo

El Grupo BFA ha finalizado el primer semestre de 2014 con un resultado atribuido al Grupo de 671 millones de euros, frente a los 1.627 millones de euros obtenidos al cierre de junio de 2013. Esta diferencia se debe fundamentalmente a que a junio de 2013 se generaron resultados por operaciones financieras (ROF) por importe de 1.632 millones de euros, principalmente por la operación de canje de instrumentos híbridos realizada en mayo de 2013 y por la recompra de emisiones propias. El ROF a cierre de junio de 2014 se ha situado en 59 millones de euros. Eliminado el efecto del descenso en el ROF, el Grupo BFA mejoraría sus resultados en todos los márgenes debido a la buena evolución del negocio básico, habiéndose producido una gestión prudente del balance que se ha traducido en una disminución de la morosidad y en mejoras tanto de la solvencia como de la liquidez.

Los aspectos más destacados de la evolución financiera del Grupo BFA en el primer semestre de 2014 se resumen en los siguientes puntos:

- La buena marcha de los resultados se asienta sobre la favorable evolución que han mostrado tanto las fuentes de ingresos procedentes del negocio de clientes (margen de intereses y comisiones) como los costes de explotación del Grupo, reduciéndose la dependencia de los ingresos de naturaleza menos recurrente como el ROF y las plusvalías por la venta de participaciones accionariales, que tuvieron un mayor peso en el beneficio obtenido por el Grupo en el primer semestre del 2013.

- Se reducen los saldos dudosos, tanto por las menores entradas en mora como por el refuerzo de la actividad recuperatoria y la venta de carteras de crédito. Todo ello se traduce en una disminución de la ratio de morosidad de 41 puntos básicos (situándose en el 14,17% al cierre de junio de 2014) con respecto a diciembre del año anterior, mejorando la cobertura en 44 puntos básicos (situándose en el 60,42% al cierre de junio de 2014) en el mismo periodo.
- Mejora la posición de liquidez, apoyada tanto en la estrategia de reducción del stock de crédito en los segmentos menos estratégicos como en la mayor captación de recursos de la clientela y la confianza de los mercados mayoristas. Con ello, el Grupo ha podido reducir el GAP comercial en 5.848 millones de euros con respecto a diciembre del año anterior, mejorando la ratio de crédito/depositos hasta el 109,6% (frente al 115,3% de diciembre de 2013). Por otra parte, la gestión y solvencia del Grupo ha obtenido el respaldo de los inversores y se han colocado 2.000 millones de euros en nuevas emisiones en lo que va de año, una de deuda senior por importe de 1.000 millones de euros y otra de deuda subordinada Tier II por el mismo importe, que ha contribuido a reforzar la base de capital del Grupo.
- Se han reforzado los niveles de solvencia, alcanzando el Grupo un ratio CET 1 BIS III Phase in del 13,8%, con una mejora de 315 puntos básicos con respecto al cierre de diciembre de 2013 pro forma. Esta mejora incluye tanto la generación orgánica de capital vía resultados generados en la primera mitad de 2014 como el impacto positivo del desapalancamiento del balance, venta de activos no estratégicos y mejora de la calidad de la cartera crediticia. El Grupo ha registrado un superavit de 8.896 millones de euros sobre el mínimo del 4,5% regulatoriamente exigible a nivel de CET1 BIS III.

3.2.- Evolución de las principales magnitudes del balance

BALANCE CONSOLIDADO GRUPO BFA				
(millones de euros)	jun-14	dic-13	variación s/ dic 13	
			Importe	%
Caja y depósitos en bancos centrales	1.319	3.486	(2.167)	(62,2%)
Cartera de negociación	17.432	21.546	(4.115)	(19,1%)
<i>De la que: crédito a la clientela</i>	0	3	(3)	(100,0%)
<i>De la que: valores representativos de deuda</i>	92	165	(73)	(44,5%)
Activos financieros disponibles para la venta	51.526	53.718	(2.192)	(4,1%)
Valores representativos de deuda	51.526	53.718	(2.192)	(4,1%)
Instrumentos de capital	0	0	-	-
Inversiones crediticias	124.154	124.968	(814)	(0,7%)
Depósitos en entidades de crédito	7.495	4.372	3.124	71,4%
Crédito a la clientela	115.087	119.013	(3.926)	(3,3%)
Resto	1.572	1.584	(12)	(0,7%)
Cartera de inversión a vencimiento	32.718	33.534	(817)	(2,4%)
Derivados de cobertura	4.919	4.419	501	11,3%
Activos no corrientes en venta	11.824	13.403	(1.579)	(11,8%)
Participaciones	148	150	(2)	(1,1%)
Activo material e intangible	2.143	2.007	136	6,8%
Otros activos, periodificaciones y activos Fiscales	11.705	11.928	(223)	(1,9%)
TOTAL ACTIVO	257.887	269.159	(11.272)	(4,2%)
Cartera de negociación	16.333	19.521	(3.188)	(16,3%)
Pasivos financieros a coste amortizado	212.724	223.812	(11.087)	(5,0%)
Depósitos de bancos centrales	47.142	55.560	(8.418)	(15,2%)
Depósitos de entidades de crédito	24.614	24.842	(228)	(0,9%)
Depósitos de la clientela	107.507	108.543	(1.036)	(1,0%)
Débitos representados por valores negociables	31.032	33.334	(2.302)	(6,9%)
Pasivos subordinados	1.009	0	1.009	-
Otros pasivos financieros	1.421	1.533	(112)	(7,3%)
Derivados de cobertura	3.316	2.594	723	27,9%
Pasivos por contratos de seguros	231	238	(7)	(3,0%)
Provisiones	1.940	2.522	(582)	(23,1%)
Otros pasivos, periodificaciones y pasivos fiscales	8.384	8.166	218	2,7%
TOTAL PASIVO	242.929	256.853	(13.924)	(5,4%)
Ajustes por valoración	885	499	-	-
Intereses minoritarios	4.749	3.614	-	-
Fondos propios	9.324	8.194	1.130	13,8%
TOTAL PATRIMONIO NETO	14.959	12.307	2.652	21,5%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	257.887	269.159	(11.272)	(4,2%)

(*) Cifras de cuentas anuales redondeadas a millones de euros

- **Resumen de la actividad del Grupo**

La actividad del Grupo en el primer semestre de 2014 refleja el proceso de desapalancamiento del sector privado (familias y empresas), que todavía continúa en la primera mitad de 2014, así como la estrategia del banco orientada a la desinversión en los segmentos no estratégicos para el Grupo, la disminución de los activos dudosos y la ratio de mora en un contexto de mercado en el que la caída de la morosidad no es aún una tendencia consolidada, y el refuerzo continuado de los niveles de solvencia y liquidez.

Es también destacable la buena evolución de los depósitos estrictos de clientes y los recursos fuera de balance, cuyo incremento en lo que va de año (3.621 millones de euros de forma conjunta) está asociado tanto al buen desempeño de la actividad captadora como al crecimiento orgánico de los patrimonios gestionados. Al cierre de junio de 2014 los depósitos estrictos se situaron en 92.056 millones de euros y los recursos fuera de balance en 22.304 millones de euros.

A continuación se comenta la evolución de los principales epígrafes del balance en el primer semestre del ejercicio 2014.

- **Inversiones crediticias**

Las inversiones crediticias se han situado en 124.154 millones de euros, lo que representa un descenso de 0,8 millones de euros (-0,7%) con respecto al cierre de diciembre de 2013.

Esta evolución es consecuencia del descenso del crédito a la clientela neto del crecimiento experimentado en los **depósitos en entidades de crédito**.

Dentro del epígrafe de inversiones crediticias, el **crédito a la clientela neto**, principal componente del activo, se situó en 115.087 millones de euros (125.929 millones de euros en términos brutos, es decir, antes de provisiones) frente a 119.013 millones de euros a 31 de diciembre de 2013, lo que representa un descenso de 3.926 millones de euros, (-3,3%) con respecto al cierre del ejercicio anterior.

En términos semestrales, se trata del menor descenso experimentado por el crédito a la clientela del Grupo desde el inicio de 2013, lo que refleja tanto el contexto de mercado, en el que el flujo de crédito nuevo comenzó a crecer en diciembre de 2013, como la estrategia del banco para incrementar la nueva facturación de crédito en 2014, principalmente a pymes. El crédito con garantía real del sector privado residente, en el que se contabiliza la gran mayoría de la financiación a hogares para adquisición de vivienda, ha concentrado el mayor descenso en lo que va de año en términos absolutos, reduciéndose en 2.383 millones de euros brutos con respecto a diciembre de 2013 (-3,0%). Destaca, asimismo, la disminución de activos dudosos (-1.251 millones de euros brutos), tanto por el menor volumen de las nuevas

entradas en mora y el refuerzo de la actividad recuperatoria como por la venta de carteras, que ha totalizado aproximadamente 303 millones de euros en la primera mitad de 2014. Con ello, la tasa de morosidad se ha reducido en 41 puntos básicos hasta situarse en el 14,17%.

Actualmente, la estrategia del Grupo se centra en incrementar esta cuota de mercado potenciando el cambio de mix de su cartera crediticia hacia un mayor peso del crédito a empresas y pymes y, en consecuencia, hacia una mejora de los diferenciales.

La siguiente tabla desglosa la evolución del crédito a la clientela del Grupo BFA por clase de contraparte desde el cierre del ejercicio 2013:

CRÉDITO A LA CLIENTELA POR CLASE DE CONTRAPARTE				
(millones de euros)	jun-14	jun-13	variación s/jun -13	
			Importe	%
Administraciones públicas españolas	5.716	5.430	286	5,3%
Administraciones públicas no residentes	10	5	4	81,9%
Otros sectores residentes	115.338	119.055	(3.717)	(3,1%)
No residentes	4.510	5.048	(538)	(10,7%)
Otros activos financieros	334	580	(246)	(42,4%)
Otros ajustes por valoración	21	(5)	-	-
Crédito a la clientela bruto	125.929	130.112	(4.184)	(3,2%)
Fondo de insolvencias	(10.842)	(11.100)	258	(2,3%)
Crédito a la clientela neto	115.087	119.013	(3.926)	(3,3%)

(*) Cifras de las cuentas anuales redondeadas a millones de euros

- **Valores representativos de deuda**

La gestión de la cartera de valores del Grupo sigue criterios de prudencia y rentabilidad en cuanto a la tipología de bonos que la componen, su liquidez, calidad crediticia y plazos de inversión. Así, al finalizar junio de 2014 los valores representativos de deuda, que se contabilizan dentro de los epígrafes de cartera de negociación, activos financieros disponibles para la venta, inversiones crediticias y cartera de inversión a vencimiento, han totalizado un saldo de 85.907 millones de euros, 3.093 millones de euros menos que en diciembre de 2013. De esta cifra total, gran parte (32.811 millones de euros nominales) son bonos del MEDE y la SAREB recibidos con motivo del proceso de recapitalización y el traspaso de activos a la SAREB realizados en el ejercicio 2012. El resto son bonos representativos de deuda soberana, principalmente española, y otros emisores privados.

Una parte de los valores representativos de deuda que figuran en el balance se utilizan para gestionar el riesgo de tipo de interés del Grupo a través de las denominadas carteras ALCO, materializadas principalmente en bonos soberanos del Tesoro español y otros países europeos. El objetivo de estas carteras, ubicadas en Bankia, cuyo importe aproximado es de 30.000 millones de euros, es contribuir a la cobertura del riesgo de tipo de interés estructural del balance, de forma que permitan mantener un resultado recurrente que tenga reflejo en

el margen financiero. Adicionalmente, al tratarse de activos muy líquidos, contribuyen al mantenimiento de la reserva de liquidez de la Entidad.

La siguiente tabla desglosa, por tipo de instrumentos, los valores representativos de deuda que el Grupo BFA mantenía en las carteras de “Activos financieros disponibles para la venta”, “Inversiones crediticias” e “Inversión a vencimiento” al cierre de junio de 2014:

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA

(millones de euros) (*)	Cartera de negociación	Activos financieros disponibles para la venta	Inversiones crediticias	Cartera de inversión a vencimiento	TOTAL CARTERAS
Deuda pública española	92	29.794		7.747	37.632
Deuda pública extranjera		937		2.594	3.532
Entidades financieras		6.612		0	6.612
Otros valores de renta fija (**)		14.194	1.572	2.186	17.952
Obligaciones y bonos				20.268	20.268
Pérdidas por deterioro y otros ajustes de valor		(11)		(77)	(88)
Total cartera a 30 de junio de 2014	92	51.526	1.572	32.718	85.907

(*) Cifras de las cuentas anuales redondeadas a millones de euros

(**) En activos financieros disponibles para la venta se incluyen, entre otros, los valores emitidos por el MEDE.

En la cartera de inversión a vencimiento se incluyen los valores recibidos en contraprestación de los activos traspasados a la SAREB en diciembre de 2012

En cuanto a los movimientos registrados durante el primer semestre del año, éstos no han sido muy significativos y se han producido, principalmente, en la cartera de activos financieros disponibles para la venta (DPV), cuyo saldo se ha situado en 51.526 millones de euros al cierre de junio de 2014, lo que supone un descenso de 2.192 millones de euros (-4,1%) sobre la cifra contabilizada a diciembre de 2013 que es consecuencia de los vencimientos que han tenido lugar en lo que va de año (principalmente bonos MEDE).

• **Activos no corrientes en venta**

Este epígrafe los integran los activos de los Grupos en disposición (fundamentalmente City National Bank of Florida y Bancofar S.A.), las participaciones accionariales en las que el Grupo va a desinvertir cumpliendo con lo establecido en el Plan de Reestructuración; los activos de las operaciones en interrupción (Aseval) y activos adjudicados en pago de deudas. Su saldo ha alcanzado los 11.824 millones de euros frente a los 13.403 millones de euros en diciembre de 2013. El descenso refleja, fundamentalmente, la baja de balance por las ventas de participaciones accionariales realizadas por el Grupo en el primer semestre de 2014 dentro del marco de los compromisos de venta asumidos en el Plan de Reestructuración, entre las que destacan la venta del 4,94% de Iberdrola, el 12,60% de NH Hoteles y el 16,51% del capital de Deoleo. Asimismo, se ha producido la reclasificación contable del epígrafe de “Activo intangible” del fondo de comercio del negocio de pensiones de Aseval (102 millones de euros), que ha sido escindido y aportado a Bankia Pensiones. Adicionalmente, cabe

mencionar las sucesivas ventas llevadas a cabo de la participación en Mapfre, S.A., que han dado lugar a una plusvalía bruta de 67 millones de euros.

- **Pasivos financieros a coste amortizado**

Los **pasivos financieros a coste amortizado** han totalizado 212.724 millones de euros al finalizar el primer semestre de 2014, anotando un descenso de 11.087 millones de euros (-5%) con respecto a diciembre de 2013.

Depósitos de bancos centrales y depósitos de entidades de crédito

Gran parte del descenso de los pasivos a coste amortizado se concentra en los **depósitos de bancos centrales**, que han disminuido en 8.418 millones de euros desde diciembre de 2013. Este descenso está relacionado con la cancelación de la totalidad de los saldos que la sociedad matriz del Grupo (BFA) mantenía con el Banco Central Europeo (BCE) cumpliendo así con los compromisos asumidos en el Plan de Reestructuración. Por su parte, los **depósitos de entidades de crédito** se han reducido en 228 en este primer semestre de 2014 debido, en buena medida, al menor volumen de cuentas a plazo y repos bilaterales contratados con otras entidades.

Depósitos de la clientela

Han anotado un saldo de 107.507 millones de euros, lo que representa un descenso de 1.036 millones de euros (-1,0%) con respecto a diciembre del año anterior. Esta evolución se debe a la amortización de cédulas hipotecarias singulares que ha tenido lugar en el periodo (-568 millones de euros) y al menor volumen de cesiones temporales con cámaras de compensación y con el sector público, que han totalizado 6.703 millones de euros de forma conjunta, lo que representa un descenso en lo que va de año de 2.616 millones de euros que, como se explica a continuación, se ha compensado por el mayor volumen de depósitos captados de clientes.

Dentro de los depósitos de la clientela destaca la buena evolución que han tenido los **depósitos estrictos de clientes**, que se calculan excluyendo de los depósitos de la clientela las cédulas hipotecarias singulares y las cesiones temporales del sector público (10.250 millones de euros en junio de 2014 y 10.933 millones de euros en diciembre de 2013) y privado, tanto residente como no residente. Así, en la primera mitad del ejercicio 2014 los depósitos estrictos han aumentado en 2.148 millones de euros totalizando 92.056 millones de euros, frente a los 89.907 millones de euros de diciembre de 2013. Este crecimiento es particularmente reseñable teniendo en cuenta que se produce tras la importante reducción del número de oficinas que realizó el banco en 2013 y pese a la canalización cada vez mayor del ahorro que realizan los clientes de Bankia hacia productos de inversión fuera de balance, que son más rentables. En este sentido, hay que destacar que los **recursos minoristas gestionados fuera de balance** (fondos de inversión, fondos de pensiones y seguros de

ahorro) han crecido en 1.473 millones de euros (+7,1%) con respecto al cierre del ejercicio 2013, concentrándose este incremento en fondos de inversión. De esta manera, el saldo conjunto de depósitos estrictos de clientes y recursos gestionados fuera de balance ha experimentado un crecimiento de 3.621 millones de euros en el primer semestre de 2014.

Empréstitos y otros valores negociables y pasivos subordinados

El saldo anotado en este epígrafe del balance ha totalizado 32.041 millones de euros, 1.293 millones de euros menos que en diciembre del año anterior, evolución que fundamentalmente recoge los vencimientos que han tenido lugar en el semestre (principalmente cédulas hipotecarias y territoriales) netos del desembolso de la nueva emisión de deuda senior realizada en enero por importe de 1.000 millones de euros.

Por su parte, los pasivos subordinados del Grupo han registrado un saldo de 1.009 millones de euros como consecuencia del desembolso de una emisión de deuda subordinada Tier-2 por un importe nominal de 1.000 millones de euros colocada en el mes de mayo, que ha contribuido a reforzar los niveles de solvencia del Grupo Bankia y del grupo BFA.

- **Patrimonio neto**

La cifra de **patrimonio neto** del Grupo se ha situado en 14.959 millones de euros en junio de 2014, un 21,6% más que al cierre del ejercicio anterior. Dentro de este epígrafe se incluyen ajustes por valoración positivos de 885 millones de euros, 386 millones de euros más que en diciembre de 2013 debido las plusvalías latentes asociadas a los activos clasificados como disponibles para la venta, fundamentalmente deuda pública española, que han crecido como consecuencia de la bajada de la prima de riesgo del tesoro español desde diciembre del año anterior.

- **Otros epígrafes del balance**

Al finalizar el primer semestre de 2014 la **cartera de negociación**, que está integrada principalmente por derivados de negociación, se situó en 17.432 millones de euros en el activo y 16.333 millones de euros en el pasivo, anotando descensos de 4.115 millones de euros y 3.188 millones de euros respectivamente con respecto al cierre del ejercicio 2013. Este descenso se debe a la firma de diversos acuerdos de netting y compresión sobre posiciones en derivados de negociación incluidos en esta cartera que se han realizado con distintas contrapartidas.

3.3.- Evolución de la cuenta de resultados

CUENTA RESULTADOS GRUPO BFA - EVOLUCIÓN ANUAL

(millones de euros)	jun-14	jun-13	variación s/ jun-13	
			Importe	%
Margen de intereses	1.455	1.204	251	20,9%
Dividendos	51	105	(54)	(51,3%)
Resultado por puesta en equivalencia	18	13	5	35,3%
Comisiones totales netas	460	438	22	4,9%
Resultado de operaciones financieras	59	1.632	(1.574)	(96,4%)
Diferencias de cambio	21	10	11	113,4%
Otros productos y cargas de explotación	(81)	(96)	15	(15,5%)
Margen bruto	1.983	3.307	(1.324)	(40,0%)
Gastos de explotación	(878)	(990)	112	(11,3%)
Gastos de administración	(797)	(896)	99	(11,0%)
Gastos de personal	(506)	(597)	91	(15,2%)
Otros gastos generales	(291)	(299)	8	(2,6%)
Amortizaciones	(81)	(94)	13	(13,8%)
Resultado de actividades de explotación antes de provisiones	1.105	2.318	(1.213)	(52,3%)
Dotaciones a provisiones (neto)	(50)	29	(79)	(269,4%)
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	(541)	(732)	192	(26,2%)
Resultado de actividades de explotación	515	1.615	(1.100)	(68,1%)
Pérdidas por deterioro de activos no financieros	(0)	(14)	13	(96,8%)
Otras ganancias y pérdidas	439	79	359	453,7%
Resultado antes de impuestos	953	1.681	(728)	(43,3%)
Impuesto sobre beneficios	(155)	(69)	(86)	125,5%
Rdo. del ejercicio precedente de operaciones continuadas	798	1.612	(814)	(50,5%)
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	29	86	(57)	(66,3%)
Resultado del ejercicio después de impuestos	827	1.698	(871)	(51,3%)
Resultado atribuido a intereses minoritarios	156	71	85	120,8%
Resultado atribuido al grupo	671	1.627	(956)	(58,8%)
Principales indicadores				
Ratio de eficiencia ⁽¹⁾	44,3%	29,9%	+14,4 p.p.	48,0%
ROA ⁽²⁾	0,63%	1,15%	-	-
ROE ⁽³⁾	15,26%	43,47%	-	-

(*) Cifras de las cuentas anuales redondeadas a millones de euros

(1) (Gastos de administración + Amortizaciones) / Margen bruto

(2) Beneficio después de impuestos / Activos totales medios.

(3) Beneficio atribuido al Grupo / Fondos propios al inicio del periodo.

CUENTA DE RESULTADOS GRUPO BFA - EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

(millones de euros)	2T 2014	1T 2014	4T 2013	3T 2013	2T 2013	1T 2013
Margen de intereses	746	709	698	628	617	587
Dividendos	2	50	6	42	5	101
Resultado por puesta en equivalencia	11	7	9	7	(2)	15
Comisiones totales netas	235	224	242	208	219	219
Resultado de operaciones financieras	41	18	(337)	(215)	1.475	158
Diferencias de cambio	6	14	4	6	15	(5)
Otros productos y cargas de explotación	(39)	(42)	(77)	(38)	(49)	(47)
Margen bruto	1.002	981	545	637	2.280	1.027
Gastos de explotación	(435)	(443)	(589)	(575)	(602)	(592)
Gastos de administración	(393)	(404)	(421)	(422)	(446)	(450)
Gastos de personal	(250)	(257)	(253)	(269)	(289)	(308)
Otros gastos generales	(143)	(148)	(168)	(153)	(157)	(142)
Amortizaciones	(42)	(39)	(168)	(153)	(157)	(142)
Resultado de actividades de explotación antes de provisiones	(240)	(301)	83	175	1.789	529
Dotaciones a provisiones (neto)	(99)	49	(244)	15	11	18
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	(240)	(301)	(209)	(431)	(503)	(229)
Resultado de actividades de explotación	229	286	(370)	(241)	1.297	318
Pérdidas por deterioro de activos no financieros	(240)	(301)	(209)	(431)	(503)	(229)
Otras ganancias y pérdidas	410	28	(70)	191	131	(52)
Resultado antes de impuestos	641	312	(447)	(48)	1.417	263
Impuesto sobre beneficios	(78)	(77)	985	(47)	(19)	(50)
Rdo. del ejercicio procedente de operaciones continuadas	563	235	538	(95)	1.398	214
Rdo. Operaciones interrumpidas (neto)	14	15	116	16	100	14
Resultado del ejercicio después de impuestos	577	250	554	(81)	1.484	213
Resultado atribuido a intereses minoritarios	94	62	53	50	34	36
Resultado atribuido al grupo	483	188	501	(131)	1.450	177
Principales indicadores						
Ratio de eficiencia ⁽¹⁾	43,4%	45,2%	108,0%	90,2%	26,4%	57,6%
ROA ⁽²⁾	0,86%	0,37%	0,76%	n.a.	1,98%	0,28%
ROE ⁽³⁾	22,31%	9,31%	26,10%	n.a.	77,06%	9,63%

(*) Cifras de las cuentas anuales redondeadas a millones de euros

(1) (Gastos de administración + Amortizaciones) / Margen bruto

(2) Beneficio después de impuestos anualizado / Activos totales medios. No se incluye el cálculo en el tercer trimestre de 2013, ya que el beneficio después de impuestos fue negativo

(3) Beneficio atribuido al Grupo anualizado / Fondos propios al inicio del periodo. No se incluye en el tercer trimestre de 2013, ya que el beneficio atribuido y/o los fondos propios fueron negativos.

CUENTA DE RESULTADOS GRUPO BFA - PRINCIPALES MAGNITUDES

	Junio 2014			Junio 2013		
	Importe	% sobre margen bruto	% sobre activos totales medios ⁽¹⁾	Importe	% sobre margen bruto	% sobre activos totales medios
(millones de euros)						
Margen de intereses	1.455	73,4%	0,5%	1.204	36,4%	0,4%
Margen bruto	1.983	-	0,75%	3.307	-	1,05%
Gastos de explotación	(878)	(44,3%)	(0,3%)	(990)	(29,9%)	(0,3%)
Gastos de administración	(797)	(40,2%)	(0,3%)	(896)	(27,1%)	(0,3%)
Amortizaciones	(81)	(4,1%)	(0,0%)	(94)	(2,8%)	(0,0%)
Dotaciones a provisiones (neto)	(50)	(2,5%)	(0,0%)	29	(3,0%)	-
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	(541)	(27,3%)	(0,2%)	(732)	81,7%	(18,0%)
Resultado de actividades de explotación	515	25,9%	0,2%	1.615	-	-
Pérdidas por deterioro de activos no financieros	(0)	(0,0%)	(0,0%)	(14)	-	-
Otras ganancias y pérdidas	439	22,1%	0,2%	79	-	-
Resultado antes de impuestos	953	48,0%	0,4%	1.681	104,1%	-
Impuesto sobre beneficios	(155)	(7,8%)	(0,1%)	(69)	-	-
Rdo. del ejercicio procedente de operaciones continuadas	798	40,2%	0,3%	1.612	-	-
Rdo. operaciones interrumpidas (neto)	29	1,5%	0,0%	86	-	-
Resultado después de impuestos	827	41,7%	0,3%	1.698	-	-
Resultado atribuido a intereses minoritarios	156	7,9%	0,1%	71	-	-
Resultado atribuido al grupo	671	33,8%	0,3%	1.627	-	-

(*) Cifras de las cuentas anuales redondeadas a millones de euros

(1) Calculado anualizando el resultado

• **Resumen de los resultados del Grupo**

El Grupo BFA ha finalizado el primer semestre de 2014 con un resultado atribuido al Grupo de 671 millones de euros, frente a los 1.627 millones de euros obtenidos al cierre de junio de 2013. Esta diferencia se debe fundamentalmente a que a junio de 2013 se habían generado resultados por operaciones financieras (ROF) por 1.632 millones de euros, la mayor parte de cuyo importe se originó por la operación de canje de instrumentos híbridos realizada en mayo de 2013 y por la recompra de emisiones propias, principalmente cédulas hipotecarias. El ROF a cierre de junio de 2014 se situó en 59 millones de euros. Eliminado el efecto del ROF, el Grupo BFA mejora sus resultados en todos los márgenes, habiéndose producido una gestión prudente del balance que se ha traducido en una disminución de la morosidad y en mejoras tanto de la solvencia como de la liquidez. Así mismo, se ha producido una importante mejora en el negocio básico (margen de intereses más comisiones), que ha alcanzado la cifra de 1.915 millones de euros, frente a los 1.642 millones de euros al cierre del primer semestre de 2013, lo que supone un incremento de 273 millones de euros (+16,6%).

También han mejorado los gastos de administración, al pasar de 896 millones de euros al cierre de junio de 2013 a 797 millones de euros al cierre de junio de este ejercicio.

En este sentido, el elevado ritmo de gestión de los cambios organizativos que ha alcanzado el Grupo en el pasado ejercicio, principalmente en lo que hace referencia a la racionalización de la plantilla y de la red de oficinas, ha reducido notablemente los costes de estructura, lo que ha permitido mejorar de forma significativa la ratio de eficiencia y el beneficio generado por la actividad de explotación.

A lo anterior se unen las plusvalías de 543 millones de euros que ha obtenido el Grupo por la venta de participaciones accionariales realizadas en el marco del plan de desinversiones en activos no estratégicos, principalmente, por la venta de las participaciones que mantenía en el capital de Iberdrola, NH Hoteles y Deoleo, que han complementado los ingresos del negocio básico en el primer semestre de 2014.

A continuación se comenta la evolución de los principales epígrafes de la cuenta de resultados del Grupo correspondiente al primer semestre del ejercicio 2014.

- **Margen de intereses**

En el primer semestre de 2014 el **margen de intereses** del Grupo BFA totalizó 1.455 millones de euros provenientes, fundamentalmente, de la actividad crediticia con el sector privado residente, cifra que representa un incremento de 251 millones de euros (+20,9%) con respecto al mismo periodo del ejercicio 2013. El abaratamiento de los costes de pasivo, tanto de los recursos minoristas como mayoristas, es el factor más determinante en esta positiva evolución, que ha permitido compensar los menores ingresos aportados por las carteras de crédito y de renta fija en el primer semestre de 2014.

El descenso en el rendimiento de las carteras de crédito se debe a varios factores, entre los que hay que destacar el menor volumen de crédito vinculado al desapalancamiento del sector privado (familias y empresas), que ha continuado en la primera mitad de 2014, y la disminución de la rentabilidad media de la cartera crediticia, ya que en el primer semestre del año anterior aún no se había recogido en su totalidad el efecto de la caída de tipos de interés sobre la cartera hipotecaria, mientras que en el primer semestre de 2014 este efecto ya está recogido en el rendimiento de las carteras de crédito.

Adicionalmente, también ha disminuido el volumen de ingresos aportados por la cartera de renta fija en relación con el primer semestre del año anterior, debido principalmente a la reducción de volúmenes.

La favorable evolución del coste de los recursos de pasivo ha sido el factor que ha permitido al Grupo compensar la reducción del rendimiento de los activos y consolidar el crecimiento trimestral del margen de intereses que se inició a partir de marzo de 2013. Esta mejora se ha producido, principalmente, en el coste de los depósitos de la clientela, como consecuencia de la fuerte rebaja en el coste de contratación de los depósitos minoristas a plazo.

Por otra parte, la mejora en la estructura de financiación que se ha producido por la reducción del GAP comercial, la liquidez generada por las desinversiones y la capacidad de gestión del pasivo han permitido al Grupo BFA reducir notablemente las cargas financieras de los recursos mayoristas (débitos representados por valores negociables y pasivos subordinados), tanto por reducción de volúmenes como de tipo (cancelación de la deuda

subordinada y vencimiento de las emisiones de mayor coste). Adicionalmente, la bajada de tipos realizada por el Banco Central Europeo en 2013 ha sido otro factor que ha contribuido a abaratar el coste de la tesorería del Grupo BFA en la primera mitad de 2014.

- **Margen bruto**

Al finalizar el primer semestre de 2014 el margen bruto del Grupo Bankia se ha situado en 1.983 millones de euros, 1.324 millones de euros menos que el reportado en el primer semestre de 2013 (-40 %). Si excluimos los resultados de operaciones financieras, el margen bruto se habría incrementado en un 14,9% con respecto al mismo periodo del año anterior como consecuencia de la mejora experimentada por el negocio bancario básico, es decir, el margen de intereses y las comisiones, que anotan una subida conjunta del 16,6%. En este sentido, en el primer semestre de 2014 el margen bruto del Grupo presenta una menor dependencia de los ingresos atípicos que en el ejercicio precedente.

Las **comisiones** totales netas han aportado 460 millones de euros a la cuenta de resultados del grupo, anotando un crecimiento de 22 millones con respecto al primer semestre de 2013. Este crecimiento responde, en buena medida, a la incorporación de las comisiones procedentes del negocio de pensiones de Aseval, que fue traspasado a Bankia Pensiones en marzo de 2014.

Atendiendo a su tipología, además del crecimiento de las comisiones procedentes de fondos de pensiones, ya comentado, cabe destacar el buen comportamiento de las comisiones que se han originado por la administración y comercialización de fondos de inversión. Ambas han compensado el descenso del resto de comisiones menos ligadas al negocio bancario habitual, principalmente por estructuración y diseño de operaciones, que en el primer semestre de 2013 incluyeron el cobro de comisiones no recurrentes por la venta de determinadas carteras de crédito del Grupo.

Los **dividendos** han aportado 51 millones de euros a la cuenta de resultados del Grupo BFA en la primera mitad de 2014, frente a los 105 millones de euros generados en junio de 2013. Por su parte, los resultados por **puesta en equivalencia**, que esencialmente recogen la aportación de la participación en Mapfre Caja Madrid Vida, S.A., totalizaron 18 millones de euros, 5 millones de euros más que en el primer semestre de 2013.

Los **resultados de operaciones financieras (ROF)** han disminuido su aportación a la cuenta de resultados consolidada del Grupo, totalizando 59 millones de euros al finalizar junio de 2014 frente a los 1.632 millones de euros que obtuvo el Grupo en el mismo periodo del año anterior. De esta forma, al cierre del primer semestre de 2014 el ROF del Grupo BFA representa únicamente un 3% del margen bruto consolidado frente al 49,36% del año anterior. Como se ha comentado, esta reducción en ROF se debe básicamente al canje de híbridos.

Las **diferencias de cambio** han totalizado 21 millones de euros frente a los 10 millones de euros del año anterior. En cuanto a los **otros productos y cargas de explotación**, el saldo registrado en este epígrafe ha supuesto un gasto neto de 81 millones de euros en la primera mitad de 2014, inferior en 15 millones de euros al del mismo periodo de 2013 como consecuencia, principalmente.

- **Resultado de la actividad de explotación antes de dotación de provisiones**

El resultado generado por la actividad típica de explotación al cierre del primer semestre de 2014 ha ascendido a 1.105 millones de euros, importe que es un 52,3% inferior al resultado alcanzado en el año anterior, de nuevo como consecuencia de la reducción del ROF.

El elevado ritmo de gestión en los cambios organizativos que ha realizado el Grupo según lo establecido en el Plan de Reestructuración ha posibilitado que los gastos de explotación se hayan reducido de forma notable en comparación con el primer semestre de 2013. La mayor parte de esta reducción de costes se ha centrado en los **gastos de administración**, que han descendido un 11%, básicamente como consecuencia del ajuste de plantilla realizado en el pasado ejercicio, que ha disminuido los **gastos de personal** en 91 millones de euros (-15,2%) con respecto al primer semestre de 2013. Asimismo, han descendido en 13 millones de euros (-13,8%) las **amortizaciones** de inmovilizado debido, fundamentalmente, al proceso de cierre de oficinas, que concluyó en noviembre de 2013. Esta positiva evolución de los gastos ha mejorado notablemente la ratio de eficiencia (gastos de explotación sobre margen bruto) del Grupo BFA excluido ROF, que al finalizar el primer semestre de 2014 se ha situado en el 45,6%, 13,5 puntos porcentuales por debajo de la ratio de eficiencia del primer semestre de 2013.

- **Dotación a provisiones y saneamientos**

Una vez completado en 2012 y 2013 el saneamiento de su balance, en la primera mitad del ejercicio 2014 el Grupo BFA ha reducido el nivel de **provisiones y saneamientos**, aunque ha continuado reforzando las provisiones del balance para cubrir los deterioros de sus activos crediticios e inmobiliarios. Así, el nivel de dotaciones del Grupo, que incluye las **dotaciones a provisiones** por deterioro de activos financieros, no financieros, activos no corrientes en venta (incorporadas estas últimas al epígrafe “otras ganancias y pérdidas”) y resto de dotaciones a provisiones netas ha totalizado un importe algo superior a 730 millones de euros frente a los aproximadamente 854 millones de euros dotados en el primer semestre del año anterior.

Dentro de este importe total, las pérdidas por deterioro de activos financieros descienden en 192 millones de euros, reflejando las menores dotaciones de crédito por calendario y entradas en mora. También han disminuido los deterioros de activos no financieros, fundamentalmente activos materiales y existencias, que apenas han registrado

saldo en el primer semestre de 2014, mientras que los saneamientos de activos inmobiliarios adjudicados clasificados como activos no corrientes en venta han descendido en 1,7 millones de euros con respecto al primer semestre de 2013 hasta situarse en 139 millones de euros. El epígrafe “Otras dotaciones a provisiones (neto)” incluye, principalmente, las dotaciones realizadas por riesgos y compromisos contingentes, impuestos y otras contingencias legales, habiendo anotado un saldo de 50 millones de euros al cierre de junio de 2014 que refleja la liberación de provisiones por avales concedidos a terceros.

Otros resultados

En la primera mitad del ejercicio 2014 el Grupo BFA ha obtenido plusvalías por la venta de participaciones accionariales realizadas en el marco del plan de desinversiones en activos no estratégicos por un importe de 543 millones de euros generados, principalmente, por la venta de las participaciones que mantenía en el capital de Iberdrola (4,94%), NH Hoteles (12,60%) y Deoleo (16,51%). Estas plusvalías y resultados extraordinarios se contabilizan en el epígrafe “**Otras ganancias y pérdidas**” de la cuenta de resultados que se presenta en este informe, cuyo saldo ha sido positivo de 439 millones de euros al finalizar el semestre.

Por otra parte, en mayo del año anterior el Grupo reclasificó Aseval como “operación en interrupción”, por lo que en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada los resultados de Aseval pasaron a contabilizarse como **resultados procedentes de operaciones interrumpidas**. En el primer semestre de 2014 el saldo de este epígrafe ha totalizado 29 millones de euros, inferior en 57 millones de euros al registrado en el mismo periodo del año anterior (86 millones de euros) debido a la cifra elevada de resultados por operaciones financieras obtenidos por Aseval en 2013 y a la eliminación en 2014 de los resultados del negocio de pensiones de Aseval, que han sido llevados a otros epígrafes de la cuenta de resultados tras la adquisición de este negocio por parte de Bankia Pensiones.

- **Beneficio atribuido**

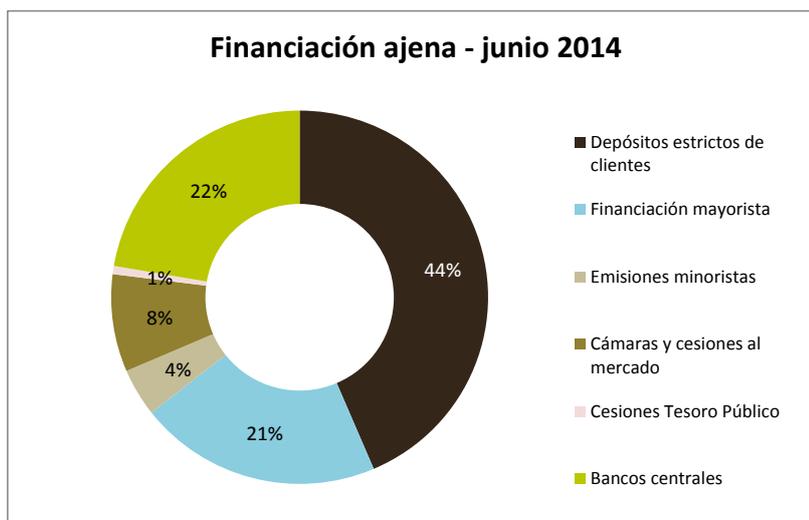
La buena evolución de los ingresos del negocio bancario más recurrente, unida a la disminución de los costes y el menor volumen de dotación de provisiones, ha permitido al Grupo BFA generar un beneficio atribuido de 671 millones de euros al cierre del primer semestre del ejercicio 2014, lo que representa una caída de 956 millones de euros (-58,8%) con respecto al primer semestre del año anterior, como consecuencia del ROF ya comentado.

4.- ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN Y LIQUIDEZ

La liquidez y la estructura del pasivo han continuado siendo uno de los focos de gestión prioritarios del Grupo BFA en el primer semestre de 2014, teniendo como objetivo principal mantener una estructura de financiación a largo plazo que sea acorde a la liquidez de sus activos y cuyos perfiles de vencimientos sean compatibles con la generación de flujo de caja

estable y recurrente que le permita al Grupo gestionar el balance sin tensiones de liquidez en el corto plazo.

Por lo que hace referencia a los recursos ajenos, la principal fuente de financiación del Grupo BFA son los depósitos de clientes, principalmente imposiciones a plazo y cuentas de ahorro, complementada con la financiación de mercado que obtiene el Grupo a través de repos con cámaras y mercado interbancario, las emisiones en mercados de capitales y distribuidas en la red y los saldos que mantiene el Grupo con el BCE.



Los recursos captados de clientes han continuado mostrando una gran estabilidad en la primera mitad de 2014, habiendo anotado un crecimiento de 2.148 millones de euros en términos absolutos y manteniendo un peso elevado en el mix de financiación del balance (44% de los recursos ajenos del Grupo). Este crecimiento de los depósitos de clientes ha compensado parcialmente el menor volumen de la operativa repo en mercado (cesiones temporales a través de cámaras y bilaterales con otras entidades), que ha descendido en algo más de 3.000 millones de euros desde diciembre de 2013, representando un 8% de las fuentes de financiación del Grupo al cierre de junio de 2014.

En cuanto a la financiación mayorista, que representa un 21% de los recursos ajenos y se compone, fundamentalmente, de cédulas hipotecarias, ha descendido en 973 millones de euros debido a los vencimientos de emisiones que se han producido en la primera mitad del ejercicio. Hay que destacar que la financiación mayorista de medio y largo plazo (excluyendo los depósitos de entidades de crédito) cubre holgadamente los créditos no financiados con depósitos de clientes (GAP comercial), que a 30 de junio de 2014 asciende a 27.219 millones de euros. Por su parte, las cesiones con el Tesoro Público y las emisiones minoristas (cédulas hipotecarias singulares no negociables) se han mantenido estables, representando al cierre de junio de 2014 un 1% y un 4% respectivamente de los recursos ajenos del Grupo BFA.

La financiación procedente de bancos centrales ha descendido en 8.418 millones de euros con respecto al cierre de diciembre de 2013 (22% de las fuentes de financiación al cierre de junio de 2014). Esta disminución se ha producido debido a la cancelación de todos los saldos que mantenía BFA, sociedad matriz del grupo, con el BCE en cumplimiento de los compromisos asumidos en el Plan de Reestructuración.

FUENTES DE FINANCIACIÓN

(millones de euros)	jun-14	dic-13	variación s/dic -13		Peso	
			Importe	%	jun-14	dic-13
Depósitos estrictos de clientes	92.056	89.907	2.148	2,4%	43,6%	40,4%
Sector público	3.931	2.688	1.242	46,2%	1,9%	1,2%
Sector privado residente	86.952	86.020	933	1,1%	41,2%	38,7%
Cuentas corrientes	12.101	11.528	573	5,0%	5,7%	5,2%
Cuentas de ahorro	23.993	23.646	347	1,5%	11,4%	10,6%
Imposiciones a plazo	50.858	50.846	12	0,0%	24,1%	22,9%
No residentes	1.173	1.200	(27)	(2,2%)	0,6%	0,5%
Financiación mayorista	44.031	45.004	(973)	(2,2%)	20,8%	20,2%
Depósitos de entidades de crédito ⁽¹⁾	11.990	11.670	320	2,7%	5,7%	5,3%
Débitos representados por valores negociables	31.032	33.334	(2.302)	(6,9%)	14,7%	15,0%
Pasivos subordinados	1.009	0	1.009	-	0,5%	0,0%
Emisiones minoristas	8.748	9.316	(568)	(6,1%)	4,1%	4,2%
Cámaras y cesiones al mercado	17.826	20.874	(3.048)	(14,6%)	8,4%	9,4%
Cesiones Tesoro Público	1.502	1.617	(116)	(7,2%)	0,7%	0,7%
Bancos centrales	47.142	55.560	(8.418)	(15,2%)	22,3%	25,0%
Total fuentes de financiación externas	211.304	222.279	(10.975)	(4,9%)	100,0%	100,0%

(*) Cifras de las cuentas anuales redondeadas a millones de euros

(1) Incluye depósitos interbancarios, depósitos de colaterales y otros depósitos de entidades de crédito

En términos de generación de liquidez, la progresiva reducción del stock de crédito y el crecimiento de los depósitos de clientes han contribuido a mejorar el GAP comercial (diferencia entre el crédito neto excluyendo las adquisiciones temporales y los depósitos de clientes calculados en términos estrictos, es decir, excluyendo las cesiones temporales y las cédulas hipotecarias singulares y añadiendo los créditos de mediación) en 5.848 millones de euros con respecto a diciembre de 2013, situándose en 27.219 millones de euros al finalizar junio de 2014. Esta buena evolución del GAP ha permitido al Grupo mejorar las principales ratios de liquidez. En concreto, la ratio de “Loan to deposits” (crédito neto sobre depósitos estrictos de clientes plazo más cédulas singulares) cerró el primer semestre de 2014 en 109,6%, reduciéndose en 6 puntos porcentuales con respecto a diciembre del año anterior.

Por otra parte, la gestión y solvencia del Grupo ha merecido el respaldo de los inversores institucionales, de forma que el Grupo BFA ha aprovechado este contexto más favorable para colocar dos emisiones de deuda, ambas de Bankia, una de deuda senior y otra de deuda subordinada, por un importe nominal 1.000 millones de euros cada una.

La liquidez generada por la mejora del GAP comercial, el desembolso de las nuevas emisiones y las desinversiones han permitido al Grupo BFA hacer frente a los vencimientos

de deuda mayorista del semestre sin disminuir el volumen de activos líquidos. En este sentido, el Grupo cuenta con un cómodo perfil de amortizaciones, con vencimientos de emisiones mayoristas en lo que resta de 2014 por un importe algo superior a 5.958 millones de euros, de los que algo más de 3.955 millones de euros son cédulas hipotecarias, y de aproximadamente 5.290 millones de euros en 2015. Para cubrir dichos vencimientos así como el calendario de amortizaciones de los próximos años el Grupo cuenta con un volumen de activos líquidos que, al cierre de junio de 2014 ascendía a 49.682 millones de euros, en su totalidad elegibles, para operaciones de financiación en el BCE, de los que 10.673 millones de euros se encuentran incluidos en póliza. Adicionalmente, el excedente de liquidez en el Eurosistema (facilidad marginal de depósito y cuenta tesorera, neto del coeficiente de reservas mínimas) a 30 de junio de 2014 ascendía a 1.466 millones de euros.

En consecuencia, sin concentración de vencimientos relevantes en los próximos trimestres y en un entorno general de mercado más favorable, el Grupo BFA contará con una gran flexibilidad para abordar sus necesidades de financiación en lo que resta de 2014 y en 2015.

RESERVA DE LIQUIDEZ - GRUPO BFA

(millones de euros)	jun-14	dic-13
Activos disponibles de elevada liquidez (recorte ECB)	39.009	18.502
Disponible en póliza	10.673	24.549
Excedente de liquidez	1.466	2.067
TOTAL	51.148	45.118

5.- SOLVENCIA Y GESTIÓN DE CAPITAL

El 1 de enero de 2014, entró en vigor la nueva normativa de solvencia conocida como BIS III para las entidades financieras europeas, la cual endurece las exigencias mínimas de capital así como los criterios de inclusión y computabilidad de los elementos de capital, especialmente a nivel del capital ordinario de nivel 1 (CET1) o capital de mayor calidad. Grupo BFA ha alcanzado a junio 2014 una ratio capital ordinario de nivel 1 del 13,8 %, frente al 10,7 % proforma calculado a diciembre 2013, lo que supone un excedente sobre el mínimo regulatorio (4,5%) de 8.896 millones de euros. A nivel total capital BIS III el semestre culminó con una ratio de 15,3 %, (11,0 % pro forma a diciembre 2013).

A continuación se incluye un detalle, de los diferentes niveles de capital al 30 de junio de 2014 así como de los requerimientos de capital calculados de acuerdo a lo establecido en la CRR y CRD. A efectos exclusivamente comparativos se incluye un pro-forma al 31 de diciembre de 2013 bajo CRR y CRD aplicando el calendario transitorio correspondiente al año 2014:

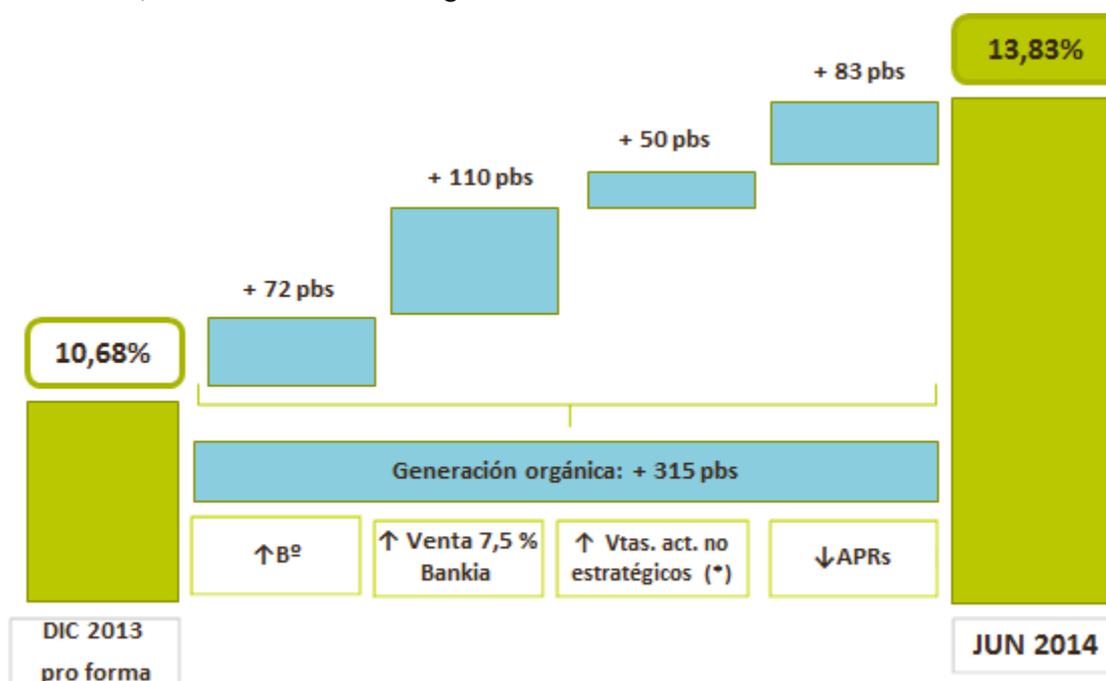
GRUPO BFA Solvencia Basilea III				
	(millones de € y %)			
Recursos propios computables	Junio 2014		Dic. 2013 (*)	
Capital ordinario de nivel I	13.185	13,8%	11.253	10,7%
Capital de nivel I	13.195	13,8%	11.253	10,7%
Capital de nivel II	1.382	1,5%	373	0,4%
Total Capital BIS III	14.577	15,3%	11.626	11,0%
Activos ponderados por el Riesgo BIS III	Junio 2014		Dic. 2013 (*)	
Riesgo de crédito	85.159		93.939	
Riesgo operacional	8.666		8.666	
Riesgo de mercado	1.491		2.742	
Total Activos Ponderados por el Riesgo BIS III	95.316		105.346	
Exceso / (Defecto sobre mínimo regulatorio)	Junio 2014		Dic. 2013 (*)	
Capital ordinario de nivel I	8.896	<i>mínimo</i> 4,50%	6.513	<i>mínimo</i> 4,50%
Capital de nivel I	7.476	6,00%	4.932	6,00%
Total Capital BIS III	6.952	8,00%	3.199	8,00%

(*) Datos pro-forma

Durante el primer trimestre de 2014, Grupo BFA ha fortalecido su base de capital en más de 420 p.b de los que 315 p.b provienen del capital ordinario de nivel I, lo que pone de manifiesto la paulatina consolidación de un modelo autosostenible de generación de capital. La evolución positiva del capital durante los primeros seis meses de 2014 se debe principalmente a:

- Venta, en febrero 2014, entre inversores cualificados del 7,5 % de la participación directa en la sociedad Bankia S.A por un importe total de 1.304 millones de euros, con impacto de +110 p.b a nivel total solvencia.
- Generación de resultados positivos por 826 millones de euros, que han supuesto una mejora en la base de capital total de +74 p.b., dando continuidad al objetivo del Grupo, de reforzar su CET1 debido a sus características de permanencia, disponibilidad y mayor capacidad de absorción de pérdidas, en línea con las nuevas exigencias de capital de BIS III. Así, a 30 de junio de 2014 el total de CET1 del Grupo BFA representa un 90 %, del total capital.
- Emisión en mayo 2014, por la filial Bankia S.A, de deuda subordinada “Bono Subordinado 2014-1” por importe de 1.000 millones de euros, que ha sido calificada por el Banco de España como instrumento de capital de nivel II, con un impacto a nivel total solvencia de +99 p.b..
- Disminución de los activos ponderados por riesgo en 10.030 millones de euros con un impacto estimado en total solvencia de +142 p.b., de los que 8.779 millones de euros proceden de riesgo de crédito y 1.252 millones de euros de riesgo de mercado. La disminución de los activos ponderados por riesgo de crédito (+122 p.b a nivel total solvencia) está asociada al proceso de desapalancamiento y mejora de la calidad de los activos, que han contribuido en +71 p.b y la venta de activos no estratégicos con una contribución de +51 p.b a la ratio total solvencia, todo ello dentro del marco de los compromisos asumidos en el Plan de Recapitalización del Grupo BFA aprobado por la Comisión Europea en noviembre. En cuanto a la venta de activos no estratégicos, destacan como más significativas la colocación del 12,6% de NH Hoteles, S.A., la venta del 4,94 % de Iberdrola, S.A. y del 16,51% del capital social de Deoleo, S.A.

A nivel de CET1, la evolución se muestra gráficamente a continuación:



(*) No Incluye el impacto en cuenta de resultados

Adicionalmente, a continuación se muestra una conciliación entre patrimonio neto contable y capital regulatorio. Los datos pro-forma de diciembre 2013 se incluyen a efectos comparativos.

GRUPO BFA conciliación entre patrimonio neto contable y Capital computable BIS III

(millones de € y %)

Elementos computables	Junio 2014	Diciembre 13	Variación	% Variación
Fondos propios	9.324	8.194	1.130	13,8%
Ajustes por valoración	885	499	386	77,4%
Intereses minoritarios	4.749	3.614	1.136	31,4%
Total Patrimonio neto (Balance público)	14.959	12.307	2.652	21,5%
Ajuste diferencias entre balance público y regulatorio	32	38	(7)	(17,6)%
Total Patrimonio neto (Balance regulatorio)	14.990	12.345	2.645	21,4%
Elementos patrimonio contable no computables	(1.544)	(819)	(725)	88,5%
Ajustes por valoración no computables como CE T-1	(879)	(495)	(384)	77,7%
Intereses minoritarios	(665)	(324)	(341)	105,1%
Deducciones de capital	(261)	(273)	12	(4,4)%
Fondos de comercio y otros intangibles (balance regulatorio)	(228)	(226)	(2)	0,7%
Otras deducciones	(33)	(46)	13	(29,1)%
Capital ordinario de nivel I	13.185	11.253	1.932	17,2%
Capital de nivel I adicional	10	0	10	-
Capital de nivel II	1.382	373	1.009	270,4%
TOTAL CAPITAL REGULATORIO	14.577	11.626	2.951	25,4%

En cuanto a los requerimientos mínimos de capital, éstos cubren el riesgo de crédito, de tipo de cambio, de mercado y de riesgo operacional.

En este sentido, los requerimientos correspondientes a riesgo de crédito, incluyendo la renta variable, alcanzaron los 6.813 millones de euros (7.515 millones de euros a 31 de diciembre de 2013) y actualmente se calculan aplicando tanto el método estándar (un 36% de la cartera) como el método basado en calificaciones internas (un 64% de la cartera) desde que en junio 2008 se obtuvo autorización de Banco de España para las exposiciones relativas a Instituciones, Empresas y Minoristas procedentes de determinadas carteras así como la nueva producción.

En lo relativo a los requerimientos asociados al riesgo de tipo de cambio y mercado y CVA se han calculado aplicando modelos internos y a 30 de junio de 2014 ascienden a 119 millones de euros (219 millones de euros a diciembre 2013).

El método estándar se utiliza para dichas exposiciones procedentes de las demás entidades que conforman el Grupo y para el resto de exposiciones del balance.

Finalmente, Grupo BFA ha utilizado el método de indicador básico para el cálculo de los requerimientos de capital por riesgo operacional que a 30 de junio ascienden a 693 millones de euros. Dicho método consiste en la aplicación de un coeficiente fijo del 15 % a la media de los ingresos relevantes de los tres últimos años.

Durante 2014 se está llevando a cabo la evaluación global de la banca de cara a la implementación del Mecanismo Único de Supervisión. El Grupo BFA está sujeto a dicha revisión. En este sentido, el Banco Central Europeo está realizando una revisión de la calidad de los activos del Grupo (Asset Quality Review) y está llevando a cabo un ejercicio de test de estrés, cuya metodología se publicó con fecha 29 de abril de 2014.

El ejercicio de estrés test tiene en cuenta un requerimiento mínimo de CET-1 del 8 % para todas las entidades sujetas a supervisión única en escenario central y del 5,5 % de CET-1 en escenario adverso aunque respetando la definición de capital y el calendario de transitorio establecido por el CRR para las realización de las deducciones y los ajustes regulatorios.

Entre los aspectos clave de la metodología destacan la hipótesis de balance estático a lo largo de la serie temporal considerada (3 ejercicios proyectados tanto en escenario base como adverso) al menos que la entidad esté sujeta a un plan de recapitalización aprobado con anterioridad al 31 de diciembre de 2013 por la Comisión Europea, como es la situación del Grupo BFA-Bankia. Así, en el caso del Grupo BFA-Bankia las masas de balance evolucionarán en línea con lo previsto en el Plan de Recapitalización de la entidad. Adicionalmente, se establecen techos en el nivel de ingresos y de suelos en cuanto a activos ponderados por el riesgo y resultados de negociación. Se aplicará shock soberano a la totalidad del balance incluyendo la cartera disponible para la venta de renta fija Soberana y

se aplicará un incremento en los costes del funding de forma asimétrica entre activos y pasivos como hipótesis conservadora.

En cuanto al escenario adverso, éste reflejará el riesgo sistémico con mayor crudeza que el escenario base mediante la aplicación de un mayor deterioro en la calidad del crédito, un endurecimiento de las condiciones de mercado del sector inmobiliario y un escenario macroeconómico más negativo que el central, entre otros aspectos.

Las implicaciones que pudiera tener estas pruebas de resistencia sobre el Grupo BFA-Bankia se conocerán una vez se hagan públicos los resultados, en el cuarto trimestre de 2014.

En cuanto a la estrategia de gestión de capital del Grupo BFA ésta abarca dos objetivos, un objetivo de capital regulatorio y un objetivo de capital económico.

El objetivo de capital regulatorio, implica el cumplimiento con cierta holgura de los niveles mínimos de capital exigidos por las diferentes normativas aplicables. A este respecto, durante 2013 los principales hitos han consistido en el restablecimiento de la posición de solvencia del Grupo con objeto de poder cumplir con las diferentes normativas aplicables bajo el ámbito nacional y europeo y adicionalmente el posterior incremento de la misma con el fin de garantizar a futuro el cumplimiento de la nueva normativa de BIS III, más restrictiva que la existente hasta el momento en lo que a niveles y definición de capital se refiere.

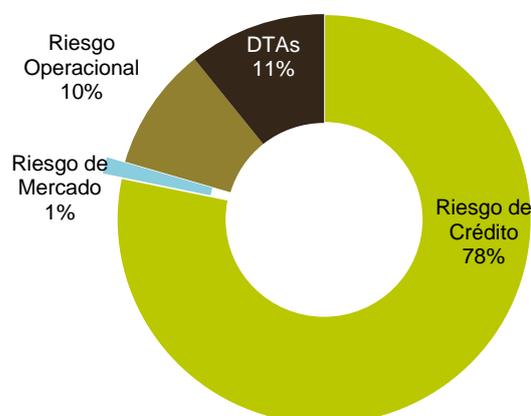
El objetivo de capital económico, se fija internamente como resultado del Proceso de Autoevaluación de Capital (Pilar II), analizando el perfil de riesgos del Grupo y la evaluación de los sistemas de control interno y gobierno corporativo.

Durante 2013 y 2014 la política de gestión de capital del Grupo está enfocada en el cumplimiento bajo un escenario de implementación total de las nuevas exigencias de capital CRR/CRDIV atendiendo a las demandas de mercado, analistas e inversores

6.- GESTIÓN DEL RIESGO DE CRÉDITO

- **Composición de los activos**

Dada su actividad y su modelo de negocio, el perfil de Riesgos del Grupo BFA presenta un claro predominio del riesgo de crédito en relación a los restantes riesgos a los que está expuesto por la naturaleza de sus negocios.



En la siguiente tabla se muestra la distribución por carteras de la exposición al crédito y el capital regulatorio a 30 de junio de 2014:

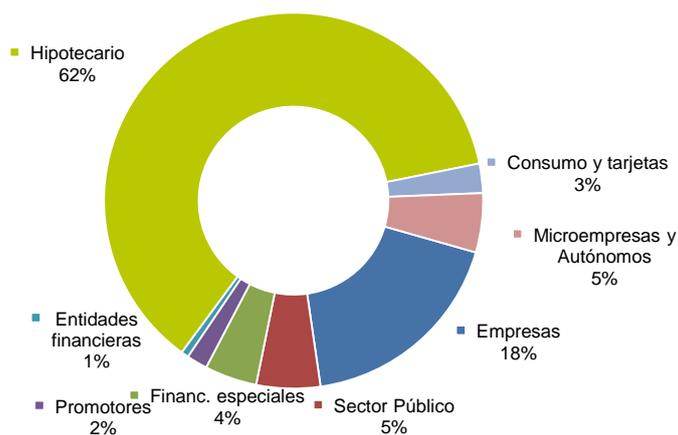
Nombre segmentos	Exposición	Capital Regulatorio
1 Organismos	62.769,99	256,42
2 Bancos e Intermediario	33.016,72	477,88
3 Empresas	34.167,72	1.468,76
4 Promotores	3.600,55	145,97
5 Financiaciones Especiales	7.315,49	445,39
6 Minoristas:	84.238,34	2.380,94
Hipotecario	71.969,33	1.989,09
Tarjetas	3.290,60	69,10
Consumo	2.263,05	101,54
Comercio	0,00	0,00
Microempresas	4.631,16	157,07
Autónomos	2.084,20	64,13
7. Acciones	735,01	170,59
Totales	225.843,8	5.345,9

- Datos expresados en millones de euros

Las principales características del perfil del riesgo de crédito del Grupo se resumen en los siguientes puntos:

- Como consecuencia de las ayudas públicas recibidas a cierre de 2012 así como por el traspaso de activos a la SAREB, la entidad cuenta con una importante cartera de renta fija de más de 84.889 millones de euros que, por otra parte, le aporta una excelente situación de liquidez.
- El crédito a la clientela mantiene una estructura con una distribución de 31%-69% entre el segmento mayorista y el minorista.
- La cartera relacionada con la promoción inmobiliaria se reduce a un 3% del total y se halla fuertemente provisionada.
- La cartera hipotecaria con particulares representa un 62% de la inversión crediticia bruta total.

Inversion Crediticia



En cuanto a la distribución del perfil de vencimientos de la exposición crediticia, ésta se detalla en el gap de liquidez que se incluye en la nota 3.2 de las cuentas intermedias semestrales del Grupo BFA cerradas a 30 de junio de 2014. Una gran parte del crédito a la clientela (66%) tiene un vencimiento superior a cinco años, lo que se explica por el importante volumen de financiación hipotecaria para adquisición de vivienda, cuyos plazos de contratación son habitualmente altos. En el caso de las carteras de renta fija, dada la prudencia en su gestión, los plazos de inversión son inferiores, de manera que el 35% de los valores representativos de deuda tienen vencimientos contractuales inferiores a un año y un 39% vence en un plazo superior a un año e inferior a cinco.

- **Calidad de los activos**

Los principales indicadores de calidad crediticia del Grupo BFA han evolucionado de forma muy positiva en el primer semestre de 2014. Tras el saneamiento del balance efectuado en el ejercicio 2012, el Grupo BFA ha mejorado de forma significativa el perfil de riesgo de su balance, habiendo reducido el crédito para promoción y construcción inmobiliaria hasta el 3% del crédito a la clientela bruto al cierre de junio de 2014. Esta mejora en la composición de la inversión crediticia está permitiendo al Grupo centrar su negocio en potenciar los segmentos de particulares y empresas.

El Grupo está llevando a cabo una prudente política de dotación de provisiones que, en el primer semestre de 2014, le ha permitido incrementar las tasas de cobertura en los distintos segmentos de crédito. Así, la cobertura total de la cartera crediticia se ha situado en el 8,6% frente al 8,5% de diciembre del pasado ejercicio. Por segmentos, el crédito promotor que permanece en balance está provisionado en un 50%, mientras que las carteras de empresas y particulares cuentan con unas tasas de cobertura del 17,2% y del 3,5% respectivamente. En el caso de la cartera de particulares hay que tener en cuenta que la tasa de cobertura del 3,5% es inferior a la del resto de carteras por el peso que tienen en la misma los préstamos y créditos hipotecarios, que requieren menores provisiones en balance al contar con garantías hipotecarias. En este sentido, aproximadamente el 49% de la cartera de préstamos con garantía real cuenta con un LTV igual o inferior al 60%. La mejora en el perfil de riesgo de las carteras y los adecuados niveles de cobertura de las mismas sientan las bases para uno de los objetivos principales definidos en el Plan Estratégico del Grupo: acotar el coste del riesgo en próximos ejercicios.

- **Evolución de los saldos dudosos y cobertura de la morosidad**

El Grupo lleva a cabo una gestión proactiva y anticipada del riesgo de crédito con el objetivo de contener el flujo de entrada de morosos y aumentar el nivel de las coberturas.

En el ejercicio anterior, la evolución de la morosidad estuvo condicionada por la aplicación de los criterios contenidos en la Carta Circular que el Banco de España remitió a las entidades el 30 de abril sobre el tratamiento contable de refinanciaciones y reestructuraciones. Estos criterios implicaron reconocer como inversión dudosa créditos que se encontraban al corriente de pago y que incluso no habían alcanzado una situación de morosidad en ningún momento. Así, como consecuencia de la aplicación de dichos criterios, BFA tuvo que reconocer en 2013 1.389 millones de euros adicionales de inversión dudosa.

Durante los primeros seis meses del ejercicio 2014 la inversión dudosa se ha reducido en 1.373 millones de euros debido principalmente a la cura de la cartera reestructurada reclasificada como morosa durante el ejercicio anterior. Esta disminución de la cartera dudosa rebaja la tasa de mora al 14,17% desde el 14,8% al cierre del ejercicio anterior.

En lo que se refiere a las coberturas, las provisiones por insolvencias se han mantenido estables a lo largo del 2014, con un nivel del 50% en la cartera dudosa y del 18% en la cartera subestándar.

Este descenso de la tasa de morosidad implica un cambio de tendencia positivo en la evolución de la tasa de morosidad del Grupo, que creció durante 2013 como consecuencia de la reducción del crédito y la reclasificación como dudosos de créditos refinanciados antes mencionada. En este sentido, reducir la tasa de morosidad es uno de los objetivos principales de la gestión del Grupo BFA para los próximos ejercicios.

Para cubrir estos riesgos dudosos, al cierre del primer semestre de 2014 se contabiliza en el balance un fondo total para insolvencias de 11.366 millones de euros, que permite situar la ratio de cobertura en el 60,42%, aumentando en 2,56 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2013.

7.- ACTIVOS INMOBILIARIOS ADJUDICADOS

Tras el traspaso de inmuebles a la SAREB que se produjo en diciembre de 2012, se ha reducido de forma notable el saldo neto de activos inmobiliarios recibidos en pago de deudas del Grupo que, por lo que hace referencia a los negocios en España, ha ascendido a 2.844 millones de euros netos al 30 de junio de 2014, lo que representa tan sólo un 1,1% de los activos del Grupo BFA. La mayor parte de esta cartera de inmuebles adjudicados son activos líquidos (un 76%), fundamentalmente vivienda usada y obra nueva terminada, lo que facilita el proceso de desinversión.

Es política de la Entidad facilitar al acreditado el cumplimiento de sus obligaciones, de manera que la adjudicación de los activos es siempre la última de las soluciones. Por ello, trata con diferentes iniciativas paliar sus efectos: realizando adecuaciones de la deuda y renegociaciones, ofreciendo desde alargamientos de plazos hasta carencias en el pago, entre otras muchas iniciativas. Únicamente cuando no se aprecian posibilidades razonables de recuperación del importe financiado se gestiona la adquisición de la garantía.

En este sentido, el objetivo del Grupo BFA con respecto a esta tipología de activos es desinvertir en los mismos con el menor impacto posible en la cuenta de resultados, orientándose la desinversión tanto a la venta como al alquiler con o sin opción de compra. Por este motivo, el Grupo BFA desarrolla una política activa de dotación de provisiones con respecto a estos activos en función de la actualización de sus valores y la previsible evolución del mercado inmobiliario, de manera que las provisiones constituidas al cierre del primer semestre de 2014 sobre los activos inmobiliarios adjudicados provenientes de los negocios del Grupo BFA en España ascendieron a 1.759 millones de euros, lo que supone una cobertura de estos activos del 38,2%.

En un mercado inmobiliario que ha permanecido débil pero ha mostrado las primeras señales positivas en cuanto a ventas y precios en España, en el primer semestre de 2014 el Grupo BFA ha vendido 1.855 inmuebles adjudicados.

ACTIVOS ADJUDICADOS Y ADQUIRIDOS - NEGOCIOS EN ESPAÑA

(miles de euros)	jun-14			
	Valor Neto contable	Correcciones de Valor	Valor Bruto	Cobertura (%)
Activos inmobiliarios procedentes de construcción y promoción inmobiliaria	370.583	571.786	942.369	60,7%
De los que: edificios terminados	259.605	85.001	344.606	24,7%
De los que: edificios en construcción	24.506	20.378	44.884	45,4%
De los que: suelos	86.472	466.407	552.879	84,4%
Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones para adquisición de vivienda	2.116.858	1.033.941	3.150.799	32,8%
Resto de activos inmobiliarios	356.952	153.426	510.378	30,1%
Total activos adjudicados	2.844.393	1.759.153	4.603.546	38,2%

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

8.- INFORMACIÓN SOBRE ACCIONES PROPIAS

A 31 de diciembre de 2013 el grupo BFA no mantenía acciones propias en cartera. Durante el primer semestre de 2014 el grupo no ha realizado negocia alguna sobre dichas acciones, no habiendo aceptado las mismas como garantía en operación alguna, ni prestado financiación para su adquisición durante el mismo.

9.- MEDIOS Y PERSONAS

En la actualidad el Grupo BFA cuenta con una plantilla de 14.996 profesionales, de los que 14.994 pertenecen al Grupo Bankia. En la nota 16 de los estados financieros intermedios consolidados cerrados a 30 de junio de 2014 se detalla la distribución de la plantilla del Grupo por sexo y categoría profesional.

Grupo BFA fundamenta su desarrollo como entidad en la consolidación de un equipo de profesionales con el que se ha trabajado durante el primer semestre del año en el fortalecimiento de una nueva cultura corporativa y una política laboral de promoción del talento y generación de oportunidades en condiciones de igualdad para todos.

Uno de los pilares de la política de Recursos Humanos de la Entidad es la detección y gestión del **talento profesional** en toda la organización. Durante el segundo semestre del 2013, se llevó a cabo un proceso de revisión del Modelo de Gestión del Talento de la Entidad, basado en competencias y capacidades diferenciales pero siempre sustentado en la profesionalidad, el compromiso y la aspiración de los empleados. La implantación del modelo se inició en el cuarto trimestre del 2013 con una formación específica dirigida a todos Gestores de Personas encargados de la identificación del talento, iniciándose el proceso de identificación a principios de 2014 en la Red Comercial y en el segundo trimestre en Servicios Centrales. A 30 de junio de 2014 se ha valorado el potencial de 1.303 empleados y se ha realizado el nombramiento de casi 100 nuevos directores de oficina, lo que demuestra el impulso del desarrollo profesional que está viviendo la entidad.

Asimismo, durante el primer semestre del año el banco ha consolidado el programa denominado Cantera de Talento para la detección de candidatos con el fin de formarles y adecuarles en aquellos puestos de la organización donde se requiere una mayor especialización y que, por sus características, resulta más compleja la búsqueda de candidatos internos (Mercado de Capitales, Tesorería, Banca Corporativa, Banca Privada, etc.). También se han realizado itinerarios de desarrollo profesional para los directores de zona de las direcciones territoriales de Red Minorista. Se trata de un ambicioso programa que combina módulos de desarrollo profesional, con foco en los proyectos de negocio claves para el grupo, y módulos de desarrollo personal, que entrenan habilidades de liderazgo y comunicación. El programa ha sido impartido en su mayor parte por directivos del grupo.

Por lo que hace referencia a la **formación**, durante el primer semestre de 2014 el grupo ha reforzado los conocimientos y capacidades de sus profesionales desarrollando un Plan de Formación que ha alcanzado las 550.000 horas (39,10 horas de formación por persona). Un 33% de las horas empleadas en el plan de formación se ha destinado a mandos intermedios, un 66% a personal de carácter esencialmente técnico y comercial y el restante 1% a altos directivos.

Durante este semestre, y bajo un modelo basado en la transferencia a resultados, se ha realizado formación con el objetivo de potenciar los ámbitos estratégicos del Banco, como por ejemplo, el modelo comercial, y la gestión de empresas y de los clientes de Banca Personal, realizando formación específica y reforzando el entrenamiento de los Gestores especializados. Por otro lado, se ha impulsado las capacidades clave de las personas mediante la formación en ámbitos como son la venta asesorada, la gestión del Riesgo y la gestión operativa. Además, y con el fin de dar respuesta a los requerimientos normativos, se ha impartido formación en temas como la mediación de Seguros y la prevención del Blanqueo de Capitales.

En materia de **seguridad y salud de los profesionales**, el Grupo BFA presta especial atención a la Prevención de Riesgos Laborales. El alcance del Sistema de Gestión de la Prevención, comprende todas las actividades encaminadas a reducir y controlar los riesgos laborales. Para poder llevarlas a cabo, se articula la Programación Anual de Actividades Preventivas, que surge de su aprobación en el seno del Comité Estatal de Seguridad y Salud.

Existen diversos acuerdos firmados entre la entidad y la representación de los trabajadores en la mejora de las condiciones de trabajo. Se ha puesto en marcha el protocolo de actuación frente a situaciones de violencia externa y se ha completado el protocolo para la prevención y tratamiento del riesgo de atraco en el grupo BFA.

10.- INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

El Grupo BFA considera fundamental medir la huella ambiental de su actividad y trabajar proactivamente para reducirla, orientando sus esfuerzos a la gestión ambiental de los centros de trabajo, la ecoeficiencia en el uso de los recursos naturales, el apoyo a la lucha contra el cambio climático y la promoción de actitudes responsables entre los profesionales, proveedores y clientes.

En este sentido, para involucrar más activamente a los profesionales, en el primer semestre de 2014 se ha continuado con la difusión de buenas prácticas ambientales a través de la Intranet y se ha finalizado la implantación del nuevo modelo corporativo de señalética ambiental en los edificios principales con el fin de recordar la responsabilidad personal en el uso eficiente de los recursos naturales y la gestión de residuos.

A los clientes se les proporcionan nuevas formas de operar más eficientes a través de canales como la Oficina Internet o la Oficina Móvil, que contribuyen a minimizar sus desplazamientos y reducir las emisiones de gases contaminantes. Por otro lado, se ofrece la posibilidad de disponer de toda la correspondencia del Grupo BFA en formato electrónico, a través de la Oficina Internet, disminuyendo así el consumo de papel. A 30 de junio de 2014, 2.274.772 clientes gestionan sus comunicaciones en formato electrónico.

En relación con los proveedores, dentro del proceso de homologación se realiza una evaluación específica de su gestión y desempeño ambiental, teniéndose en cuenta aspectos específicos relativos al cambio climático o la oferta de productos reciclados. Asimismo, a todos los proveedores se les facilita durante el proceso de homologación un documento que recoge los principios ambientales que deben regir en su relación con el Grupo BFA, así como una guía de buenas prácticas ambientales. Para fomentar la colaboración con los proveedores, continuaran impartiendo durante el segundo semestre de 2014 diferentes jornadas de formación y sensibilización ambiental al personal que presta servicio en los centros de trabajo de BFA.

Por lo que hace referencia a la **gestión ambiental**, el Grupo BFA desarrolla un modelo de gestión en los centros de trabajo que toma como referencia la norma internacional ISO 14001:2004. La sede social de Bankia en Valencia y la sede operativa en Madrid cuentan con un Sistema de Gestión Ambiental certificado. Asimismo el Centro de Proceso de Datos de Bankia, ubicado en Las Rozas de Madrid, tiene prevista su certificación en el último trimestre de 2014.

En cuanto a la **ecoeficiencia en nuestras actividades**, en 2013 el Grupo BFA desarrolló un análisis de la situación energética de la red de oficinas evaluándose aspectos como la climatización, iluminación u ofimática, entre otros. Con los resultados obtenidos el grupo ha iniciado en 2014 un plan de actuaciones destinadas a minimizar el consumo energético de los centros.

En el ámbito de la eficiencia energética, una de las líneas directrices en el proyecto de implantación de la marca Bankia en la red de oficinas ha sido la utilización de tecnologías energéticamente eficientes en los rótulos, basadas en sistemas LED. Asimismo, el nuevo modelo de oficina comercial de Bankia se caracteriza por utilizar este tipo de sistemas para la iluminación interior. La eficiencia energética de los equipos informáticos y cajeros, así como su etiquetado ecológico, son criterios contemplados en los pliegos de Compras. Al objeto de reducir el consumo de energía procedente de combustibles fósiles, el Grupo BFA cuenta con un servicio optimizado de valija entre las oficinas de la red minorista, lo que le permite minimizar el uso combustibles fósiles empleado en el transporte de documentación.

En el ámbito de la eficiencia hídrica, se cuenta con estudios específicos en los edificios de mayor consumo a partir de los cuales se ha definido un catálogo de medidas de optimización extensibles a otros centros de la entidad. Así, por ejemplo, el nuevo modelo de oficina comercial contempla la instalación de grifería de bajo consumo, similar a la ya instalada en los principales edificios.

CONSUMO DE MATERIALES ¹	1er semestre 2014	2013	2012	Unidades
Consumo total de papel (DIN A4)	332,1	797,7	859,8	toneladas
Consumo de papel producido a partir de fibra virgen con bajo impacto ambiental (DIN A4) ²	0,70	4,2	21,5	toneladas
Consumo de papel producido a partir de fibra virgen ECF (DIN A4)	100,0	100,0	100,0	porcentaje
Consumo de tóneres	6.349	18.906	18.900	tóneres
Consumo de papel reciclado (DIN A4)	331,5	793,5	838,3	toneladas

CONSUMO DE ENERGÍA	1er semestre 2014	2013	2012	Unidades
Consumo de energía eléctrica ³	192.757	461.490	495.828	GJ
Consumo de energía eléctrica verde	100	100	94,90	porcentaje

¹ Información referenciada a Bankia, S.A.

² Papel procedente de fabricantes con certificaciones forestales FSC y PEFC, que garantizan que las materias utilizadas provienen de bosques gestionados de manera sostenible.

³ Dato provisional al cierre de junio

En materia de **gestión de residuos**, La estrategia se dirige a prevenir su generación y favorecer su reciclado. En consonancia con estos objetivos, durante la primera mitad de 2014 se ha continuado una intensa campaña de donación de mobiliario y equipos eléctricos y electrónicos, a través de la cual se han realizado más de 23 donaciones, que se suman a las cien realizadas el año 2013, a centros de enseñanza y entidades sin ánimo de lucro dedicadas a la ayuda de personas con discapacidad o en riesgo de exclusión. Esta iniciativa contribuye a la labor social de estas organizaciones, evitando al mismo tiempo que dichos elementos se convirtiesen en residuos.

El **cambio climático** es uno de los mayores retos que se debe afrontar en la gestión ambiental. Dentro de este marco y en línea con los requisitos establecidos por CDP, iniciativa a la que el grupo se adhirió en 2012, se ha implantado un protocolo para la medición de la huella de carbono, conforme a las directrices del GHG Protocol, herramienta de gestión que sirve como base para el establecimiento de programas de actuación para su mitigación. Durante el primer semestre del año, Grupo BFA ha conseguido eliminar las emisiones indirectas asociadas al consumo eléctrico al adquirir el 100% de energía eléctrica procedente de fuentes de energía limpias y renovables (energía verde) para todos los edificios y la red comercial. En el mismo periodo, las emisiones indirectas de CO₂ evitadas se han situado en 17.937,1 toneladas según estimaciones provisionales al cierre de junio.

En el ámbito de las energías renovables, el Grupo BFA cuenta con seis sistemas de captación de energía solar fotovoltaica, instalados uno en el edificio de Pintor Sorolla (Valencia), sede social del banco, y cinco en Canarias, con una potencia total de 2.586,60 kW. Adicionalmente, la utilización de los servicios de audioconferencias y multivideoconferencias como alternativa a los desplazamientos se ha continuado potenciando en 2014 para minimizar el consumo de combustible y reducir la emisión de gases contaminantes asociados al transporte.

11.- INVESTIGACIÓN, DESARROLLO Y TECNOLOGÍA

La generación de valor para el negocio, la evolución de las capacidades comerciales y de gestión operativa en oficinas y el incremento de la eficiencia son los ejes principales sobre los que pivota el Plan de Proyectos de desarrollo de sistemas para 2014.

En lo referente al ámbito de negocio, durante 2014 continua la inversión en proyectos vinculados a los planes comerciales del Banco. Tal es el caso de las iniciativas enmarcadas dentro del proyecto Plan de Pymes, entre las que destacan la herramienta para el cálculo de precios en TPV, implantada en el primer trimestre, y la tramitación inmediata de líneas de pre-concesión de créditos para empresas y microempresas, puesta en producción en el segundo trimestre, que contribuyen a dar respuesta a la agilidad y el dinamismo que este segmento demanda.

En el negocio de seguros, como consecuencia de la complejidad en el tratamiento de seguros introducida por la fusión de las cajas, y tras el acuerdo firmado con Mapfre, se está trabajando en el diseño y construcción de un interfaz de comercialización único que aisle a la red comercial de esta complejidad subyacente y facilite el crecimiento en esta línea de negocio. Se ha finalizado el diseño del interfaz, y su construcción está prevista para el segundo semestre del año.

En este primer semestre de 2014 se ha producido la implantación de la nueva Oficina Internet de Empresas, proyecto de duración plurianual que viene ejecutándose de años anteriores y que supone la renovación completa de la infraestructura tecnológica y facilita el crecimiento de las capacidades funcionales ofrecidas. La complejidad del proyecto y el riesgo de impacto en la operativa desarrollada por los clientes a través de este servicio ha llevado a plantear una implantación gradual de las operativas ofrecidas, completándose en el primer trimestre la consulta de la posición global de productos y la operativa sobre cuentas a la vista.

Los proyectos de Nuevo Escritorio de Oficinas (NEO) y de Rediseño de Procesos de Negocio, iniciados en 2013, toman especial relevancia como elementos integradores de la actividad comercial, operativa y de relación con el cliente, y como vehículos de descarga administrativa e incremento de eficiencia operativa en oficinas. Durante el primer semestre de 2014 se ha realizado la implantación de NEO, el nuevo escritorio financiero, en toda la red de Banca de Particulares, quedando pendiente su extensión a la red de Centros de Empresa, prevista para el segundo semestre del año.

Descarga operativa, multicanalidad y simplificación son los axiomas principales del proyecto de Rediseño de Procesos de Negocio que se ha puesto en marcha en el Banco. En el primer semestre se ha completado la definición funcional de la primera fase, con una selección de 48 procesos de entre los más relevantes para el negocio, en los ámbitos de activo (en concreto del mundo de la financiación comercial para pymes), captación, servicing y descarga administrativa. Su construcción se iniciará en el segundo semestre y se extenderá a 2015-2016.

Completa el marco el proyecto de Nuevo Modelo Documental en Procesos de Negocio, que supone una redefinición funcional, operativa y tecnológica de toda la cadena documental: mapa documental y control de estado de los documentos durante la ejecución de los procesos, digitalización y captura de datos, su gestión documental y almacenamiento físico y digital. El primer semestre se ha completado la definición del modelo y la selección de las plataformas tecnológicas necesarias para su construcción.

A finales de 2013 se puso en marcha la definición de la estrategia y del plan de proyecto para el Rediseño del Sistema de Información, culminando en la elaboración de un Plan Director a 3 años (2014-2015). El proyecto persigue principalmente la normalización de las fuentes de información y de los criterios de elaboración de la misma y el establecimiento de un modelo de gobierno que asegure la coherencia, integridad y unidad de los datos. Así mismo, el proyecto supone la sustitución completa de la plataforma sobre la que está construido el sistema informacional actual por una plataforma de mercado especializada en business intelligence, cuya instalación se ha iniciado en el segundo trimestre y se completará a finales de año.

Otro apartado destacado lo ocupan los proyectos que dan respuesta a requerimientos regulatorios y de compliance. Son de especial mención los proyectos de Nueva CIRE, Registro Contable Hipotecario (RCH), Refinanciaciones y trazabilidad de operaciones de activo y Estados FINREP para el Banco de España, en el apartado de reporting regulatorio, y FATCA y Diligencia Debida, en el apartado de compliance. Igualmente, durante el primer semestre del año, se han continuado las iniciativas contempladas en el proyecto de Mejoras de Información de Riesgo de Liquidez para adaptarlo a los nuevos requerimientos regulatorios y de gestión, especialmente en el ámbito del riesgo de liquidez estructural de Basilea III y Banco de España.

La gestión de riesgos y el control de la morosidad, continúan siendo pilares fundamentales del Plan Estratégico 2013-2015. Durante el primer semestre del año se ha finalizado la integración de préstamos en el Sistema Corporativo de Garantías, proyecto que viene desarrollándose desde ejercicios anteriores y que permitirá explotar todo el potencial de mitigación de riesgos y establecer un circuito de alertas de cara a la reposición de garantías, y que finalizará en el segundo semestre de este año con la incorporación de leasing. Se ha completado también la implantación del cálculo del RAR en base a la pérdida esperada en los procesos de tramitación de activo de toda la red, de cara a generar una base de ingresos acorde con el riesgo asumido en cada caso.

Con el objetivo de eficientar la actividad recuperatoria del Banco se han desarrollado iniciativas recogidas, en el proyecto plurianual 2014-2015 de Gestión de Letrados y Sociedades de Cobro, que tratan de optimizar los procesos Judiciales y de Sociedades de Cobro y Telecobro, reduciendo los plazos y los costes asociados a esta actividad. Durante esta primera parte del año se ha realizado la selección de herramienta e implantación parcial en los sistemas de BFA.

Por otro lado, en el 2014 se completará el proyecto de CVA (Credit Value Adjustment) iniciado en 2013, integrando el módulo MUREX 3 con los Sistemas de Bankia, una vez finalizada en 2013 la migración a versión 3.0.

Continúan en 2014 los proyectos enmarcados dentro del proceso de reestructuración del Banco, conforme a las directrices del Plan Estratégico 2013-2015. Durante el primer semestre se han completado los desarrollos necesarios para el control y medición de actividad y SLA's de las operaciones de externalización realizadas en 2013: Asesoría Jurídica de Banca Comercial, Oficinas, Compras, Recuperaciones, Backoffice de Empresas y Operaciones del banco.

Igualmente se sigue trabajando en aspectos que quedaron pendientes en 2013 tras las integraciones en Bankia de Bankia Banca Privada y Madrid Leasing, y que son necesarios para dar cobertura al tratamiento de estas líneas de negocio dentro de los procesos del banco: asesoramiento a carteras de clientes de banca privada, mecanización del confirming, integración de los productos de leasing en el sistema de recuperaciones, entre los principales.

Otros proyectos derivados de la reestructuración son la venta de Bankia Bolsa, la Integración en Bankia Pensiones de los Planes de Pensiones de la gestora Aseval y la Integración en Bankia Mediación de las Mediadoras de Seguros resultantes del SIP, estos 2 últimos finalizados en el primer semestre.

En el ámbito tecnológico, en línea con la mejora de la eficacia operativa y aumento de la calidad del servicio al negocio, cobra relevancia la inversión realizada en proyectos destinados a la renovación de los aplicativos por obsolescencia tecnológica, como los proyectos de Renovación de Sistemas de Activo, el Sistema Unificado de Cobros y Pagos y el Rediseño de Medios de Pago.

12.- PREVISIONES Y PERSPECTIVAS DE NEGOCIO

El escenario macroeconómico global que se anticipa para el segundo semestre del año está caracterizado por un crecimiento modesto, pero en tendencia positiva generalizada, por una inflación baja, aunque girando progresivamente al alza tras tres años de tendencia descendente, y por unas políticas monetarias todavía excepcionalmente expansivas.

Los principales bancos centrales van a mantener sus actuales estrategias de política monetaria hasta finales de año. Tan sólo el Banco de Inglaterra podría adelantar las subidas en su tipo de interés a este ejercicio. En el caso del BCE, las dos primeras subastas de sus nuevas operaciones TLTROs (previstas para septiembre y diciembre) y la posible compra de ABS (posiblemente, a finales de año) van a mantener la liquidez en niveles elevados y los tipos de interés cerca de sus niveles actuales.

Las rentabilidades de la deuda pública pueden iniciar un giro al alza en lo que resta de año debido, principalmente, a la anticipación en EEUU de las subidas del tipo de intervención previstas para la segunda mitad de 2015. Este movimiento puede tener un efecto arrastre sobre las tires de la UEM, aunque en este caso su recorrido se verá limitado por la actitud del BCE -los tipos cortos se mantendrán en niveles reducidos- y por una inflación que continuará muy por debajo del objetivo.

La economía española mantendrá en los próximos trimestres la senda de recuperación de la demanda interna, sólo parcialmente compensada por un peor comportamiento de la externa, de modo que previsiblemente el crecimiento del PIB para el conjunto de 2014 se situará en torno al 1,3%. Por un lado, las condiciones de financiación más favorables, dada la normalización de los mercados financieros y la intensa corrección de la prima de riesgo, y por otra parte, la mejora de la confianza de los agentes y el dinamismo del mercado laboral estimularán el gasto de las familias y la inversión empresarial. No obstante, la necesidad de seguir reduciendo los elevados niveles de endeudamiento público y privado, que es el principal factor de vulnerabilidad en el actual escenario, actuará de contrapeso de esos impulsos expansivos. Por su parte, aunque el mejor tono de las economías de nuestro entorno tirará de las exportaciones, el fuerte repunte de las importaciones, en sintonía con la reactivación del gasto interno, frenará la aportación de la demanda externa al crecimiento.

En este escenario económico, es previsible que en lo que resta del ejercicio 2014 los márgenes del negocio del Grupo continúen presionados por el entorno de bajos tipos de interés, una reactivación de la actividad económica todavía moderada y un proceso de desapalancamiento de hogares y empresas que aún no ha finalizado en España. Sin embargo, la senda de crecimiento de la economía española iniciada en el tramo final de 2013 contribuirá a potenciar la nueva concesión de crédito, que en la primera mitad del ejercicio 2014 ya ha mostrado crecimientos, principalmente en hogares y pymes.

En este contexto, en la segunda mitad de 2014 el Grupo BFA continuará trabajando para hacer de 2014 un año de mejora y consolidación del negocio, con el objetivo principal de fortalecer su posición competitiva, mejorar en rentabilidad y crecer en el negocio más recurrente para generar capital orgánicamente. Para ello, centrará sus objetivos en los siguientes aspectos:

- Crecer en la financiación de empresas como vía para generar ingresos y mejorar los márgenes, principalmente en el segmento de pymes y microempresas, en el que el objetivo será incrementar la cuota de mercado controlando el coste del riesgo.
- Seguir reduciendo el saldo de dudosos de manera orgánica y mediante la venta de carteras de préstamos.
- Continuar mejorando en la rentabilidad y en la eficiencia.
- Reforzar los vínculos con los clientes actuales del Grupo y sentar las bases que permitan a la Entidad recuperar clientes que finalizaron el vínculo con la entidad durante el proceso de reestructuración y el canje de instrumentos híbridos.

13.- HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE DEL PRIMER SEMESTRE DE 2014

- Una vez obtenidos la autorización de Banco de España y el informe del Ministerio previsto en el artículo 31.5 Ley 9/2012, requisitos necesarios para la materialización de la operación de transmisión de las acciones, con fecha 1 de julio de 2014 Bankia formalizó la venta del 70,2% de Bancofar, S.A. a Banco Caminos, S.A. La operación supone una plusvalía bruta de, aproximadamente, 30 millones de euros.

En el periodo comprendido entre el 30 de junio de 2014 y la fecha de formulación de las cuentas semestrales consolidadas resumidas del Grupo BFA no se han producido otros hechos posteriores relevantes distintos al mencionado anteriormente.