

**BFA, TENEDORA DE ACCIONES, S.A.U. Y
ENTIDADES DEPENDIENTES QUE FORMAN EL
GRUPO BFA**

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

JUNIO 2015

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. ASPECTOS DESTACADOS DEL PRIMER SEMESTRE DE 2015	2
2. DESCRIPCIÓN DEL GRUPO BFA Y SU ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	5
3. ACTIVIDAD Y RESULTADOS	6
3.1. Entorno económico y financiero	6
3.2. Evolución financiera en el primer semestre de 2015	9
3.3. Datos relevantes	11
3.4. Evolución de las principales magnitudes del balance	12
3.5. Evolución de la cuenta de resultados	20
4. ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN Y LIQUIDEZ	28
5. GESTIÓN DE CAPITAL, SOLVENCIA Y APALANCAMIENTO	31
6. GESTIÓN DEL RIESGO	37
7. ACTIVOS INMOBILIARIOS ADJUDICADOS	51
8. INFORMACIÓN SOBRE CALIFICACIONES DE AGENCIAS DE RATING	52
9. EVOLUCIÓN DE LA ACCION Y ESTRUCTURA ACCIONARIAL	55
10. INFORMACIÓN SOBRE ACCIONES PROPIAS	56
11. POLÍTICA DE DIVIDENDOS	56
12. MEDIOS Y PERSONAS	57
13. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE	60
14. INVESTIGACIÓN, DESARROLLO Y TECNOLOGÍA	63
15. PREVISIONES Y PERSPECTIVAS DE NEGOCIO	65
16. HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE	66

El presente informe se ha elaborado siguiendo las recomendaciones de la “Guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas”, publicada por la CNMV en julio de 2013.

1.- ASPECTOS DESTACADOS DEL PRIMER SEMESTRE DE 2015

El Grupo BFA ha cerrado un primer semestre de 2015 positivo en el que los aspectos más importantes de la gestión realizada se resumen en los siguientes puntos:

1.1.- Buenos resultados

El beneficio atribuido se ha situado en 1.184 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 66,5% con respecto al primer semestre de 2014. Se trata de unos resultados muy satisfactorios que se explican por la resistencia de la cuenta de resultados del Grupo a la caída de los tipos de interés en el mercado y por la buena evolución que han mostrado tanto los gastos de explotación como las dotaciones a provisiones, cuya caída ha permitido contrarrestar el impacto de factores como la bajada del Euribor, que ha vuelto a marcar mínimos históricos en la primera mitad de 2015, y la menor contribución de la cartera de renta fija.

La reducción de los gastos de explotación se ha visto reflejada en la mejora de la ratio de eficiencia, que al finalizar el primer semestre de 2015 se ha situado en el 25,9%, frente al 42,3% al cierre del mismo periodo de 2014.

1.2.- Crecimiento de la actividad

Por lo que hace referencia a la inversión, ha continuado creciendo la nueva producción de crédito del Grupo a segmentos estratégicos como son empresas, pymes y consumo, lo que unido a la desaceleración del desapalancamiento del sector privado en España, se ha traducido en una menor caída del crédito del Grupo que en semestres anteriores. Además, este descenso del crédito se ha concentrado en los activos improductivos (crédito dudoso) y en los segmentos que son menos estratégicos para BFA (financiación hipotecaria).

Los recursos de clientes se han reducido 1.106 millones de euros en el primer semestre y han tenido una evolución positiva los recursos fuera de balance (fundamentalmente los fondos de inversión), que han crecido un 5,6% (+1.179 millones de euros) en relación al cierre de diciembre de 2014.

1.3.- Mejora en la calidad crediticia del Grupo

Los principales indicadores de riesgo han evolucionado de forma muy positiva en el primer semestre de 2015, en línea con la senda mostrada en el ejercicio anterior. El Grupo ha seguido avanzando en la reducción de los saldos dudosos, tanto por la contención de las entradas en mora como por el refuerzo de la actividad recuperatoria y la venta de carteras de crédito. Todo ello se ha traducido en una disminución de la ratio de morosidad de 70 puntos básicos con respecto a diciembre del año anterior hasta el 12,2%, mejorando también el nivel de cobertura, que se ha situado en el 61,1%, 290 puntos básicos más que en 2014.

1.4.- Buena estructura de financiación y liquidez

Tras las mejoras experimentadas por el Gap comercial en los dos últimos años, al cierre de junio de 2015, el Grupo BFA está operando con un LTD ratio del 105,0%, lo que pone de manifiesto el equilibrio alcanzado entre su volumen de crédito y de depósitos. La gestión y solvencia del Grupo ha continuado obteniendo el respaldo del mercado y en el primer semestre de 2015 se han colocado con éxito 1.000 millones de euros en una emisión de cédulas hipotecarias a un plazo de diez años y medio. Se trata de la primera emisión de cédulas realizada por el Grupo desde febrero de 2012.

Por otro lado, el Grupo ha accedido a 8.689 millones de euros en las nuevas subastas del programa TLTRO del Banco Central Europeo celebradas en marzo y junio de 2015, que está trasladando a los clientes en forma de nuevo crédito.

1.5.- Fortaleza en capital

En el primer semestre de 2015 el Grupo BFA ha continuado reforzando los niveles de solvencia, alcanzando una ratio CET 1 phase-in del 14,4%, que mejora en 1,10 puntos porcentuales la ratio alcanzada en diciembre de 2014. Esta nueva mejora ha sido impulsada, principalmente, por la generación orgánica de capital vía resultados y, en menor medida, por el impacto positivo del desapalancamiento del balance y la mejora de la calidad de la cartera crediticia, permitiendo al Grupo mantener un elevado exceso de capital sobre el mínimo regulatorio.

1.6.- Primer pago de dividendos de Bankia

Los buenos resultados obtenidos en 2014, junto a la favorable evolución del balance y los principales parámetros de solvencia, han permitido a Bankia realizar el primer pago de dividendos desde su constitución. De esta forma, la Junta General de Accionistas de Bankia celebrada el 22 de abril de 2015 aprobó la distribución de un dividendo en efectivo a sus accionistas de 201,6 millones de euros con cargo a los resultados obtenidos por la Entidad en 2014, siendo éste uno de los hitos más importantes en el proceso de transformación de

Bankia, y que resume los logros alcanzados desde la puesta en marcha del Plan Estratégico 2012-2015.

1.7.- Desinversiones en activos no estratégicos

En la primera mitad del ejercicio 2015 el Grupo ha seguido avanzando en los compromisos establecidos en el marco del Plan de Reestructuración y el Plan Estratégico, que tenían como uno de sus ejes principales la desinversión de la cartera de participadas y todos aquellos activos no considerados como estratégicos para el negocio de la Entidad. En este sentido, las operaciones de desinversión más significativas realizadas durante el primer semestre de 2015 han sido las siguientes:

- **Realia:** el 4 de marzo de 2015, Corporación Industrial Bankia, sociedad íntegramente participada por Bankia, S.A., firmó con Inmobiliaria Carso, S.A. de C.V. un contrato para la venta de la totalidad de la participación de la que era titular en Realia Business, S.A., representativa de un 24,953% del capital de Realia. La venta se ejecutó el 3 de junio de 2015. El importe total de la operación ascendió a 44,5 millones de euros, equivalente a un precio de venta de 0,58 euros por acción, dando lugar a una plusvalía bruta de 13,7 millones de euros.
- **Venta de carteras de crédito:** el 7 de mayo de 2015 Bankia procedió a la venta de una cartera de créditos dudosos y muy dudosos concedidos al sector promotor por un importe agregado de 451 millones de euros, algunos de ellos respaldados por garantías inmobiliarias. Igualmente, el 3 de junio de 2015 la Entidad firmó la venta de una cartera de créditos concedidos al sector hotelero de 373 millones de euros, de los que un 56% eran créditos dudosos. Las ventas han tenido un impacto positivo en el capital del Grupo Bankia de 16 millones de euros y 19 millones de euros respectivamente en términos fully loaded, habiéndose seguido en ambos casos un proceso competitivo entre inversores institucionales y entidades financieras de primer orden.
- **Globalvia Infraestructuras:** con fecha 30 de junio de 2015, Bankia y Fomento de Construcciones y Contratas, S.A. (FCC) firmaron un acuerdo de compraventa con el fondo estratégico del gobierno de Malasia Khazanah Nasional Berhad para la venta del 100% de las acciones de Globalvia Infraestructuras, S.A., sociedad en la que Bankia y FCC participan al 50%. La operación se formalizará una vez se cumplan las condiciones suspensivas fijadas en el contrato de compraventa, correspondiendo al precio de la venta un pago inicial de 166 millones, a realizar en el momento en que se formalice la transmisión de las acciones, más otro pago diferido a realizar en el primer semestre de 2017, que podría alcanzar un máximo de 254 millones de euros, dependiendo de la valoración de la sociedad una vez cumplidas las condiciones suspensivas.

Por otra parte, en 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 actualmente se encuentra pendiente del perfeccionamiento de la transmisión de las acciones. Al cierre de junio de 2015 se han obtenido las autorizaciones requeridas para la materialización de la operación por parte del FROB, de Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras Chilenas y del Banco Central de Chile, quedando pendiente para la transmisión de las acciones recibir la autorización de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), por lo que la operación se perfeccionará previsiblemente durante el ejercicio 2015.

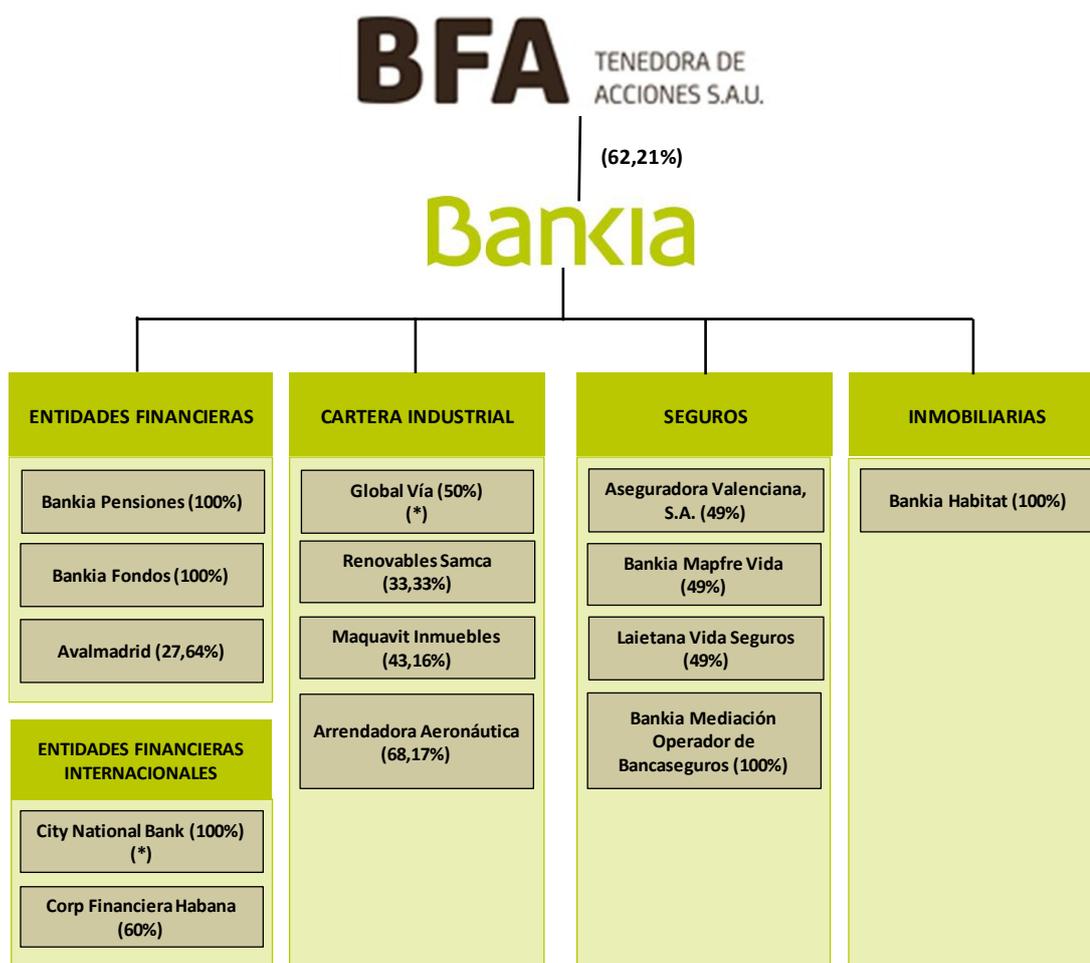
2.- DESCRIPCIÓN DEL GRUPO BFA Y SU ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

BFA es un grupo financiero con presencia en todo el territorio nacional, con actividades centradas en el negocio bancario tradicional de banca minorista, banca mayorista, administración de activos y banca privada. El objeto social de la entidad incluye la realización de toda clase de actividades, operaciones, actos, contratos y servicios propios del negocio de banca en general o que con él se relacionen directa o indirectamente y que le estén permitidas por la legislación vigente, incluida la prestación de servicios de inversión y servicios auxiliares y la realización de actividades de agencia de seguros.

La actividad de BFA se concentra fundamentalmente en España, contando el Grupo BFA con unos activos totales de 230.611 millones de euros a 30 de junio de 2015, de los que 215.621 millones de euros están en Bankia, S.A.

Desde un punto de vista organizativo, Bankia es la entidad dominante del Grupo. A 30 de junio de 2015, el perímetro de consolidación estaba formado por 146 sociedades, entre entidades dependientes, asociadas y multigrupo, que se dedican a actividades diversas, entre las que se encuentran las de prestación de financiación, seguros, gestión de activos, servicios, y la promoción y gestión de activos inmobiliarios.

Las participaciones en las sociedades que conforman el perímetro de consolidación se mantienen de forma directa en la propia cartera de Bankia o, de manera indirecta, a través de diferentes holdings, destacando las siguientes como las más relevantes:



(*) Ventas pendientes de autorizaciones.

3.- ACTIVIDAD Y RESULTADOS

3.1.- Entorno económico y financiero

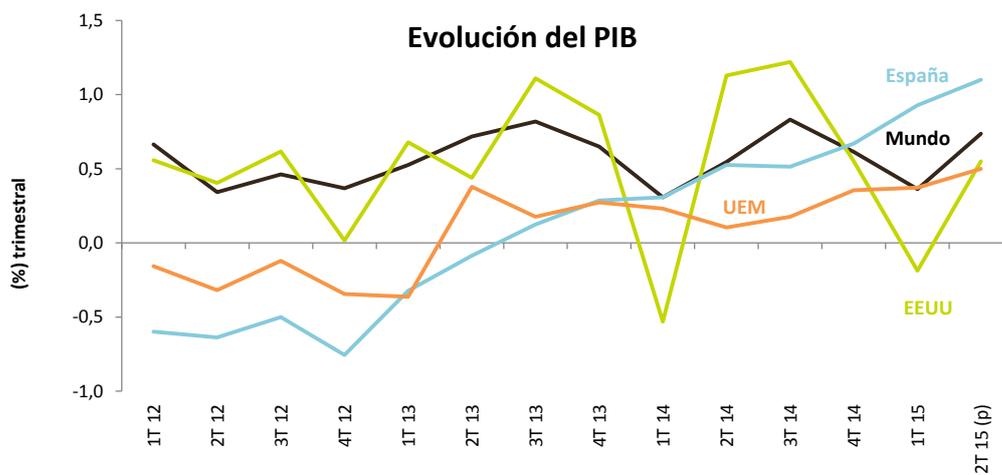
La economía mundial ha perdido algo de vigor en el primer semestre de 2015. La confluencia de factores que generan shocks asimétricos, como el abaratamiento del petróleo, los fuertes ajustes entre las principales divisas (apreciación del dólar) y las divergencias de las políticas monetarias (expansiva en UEM y Japón, frente a expectativas de subidas de tipos en EEUU) no se ha traducido en más crecimiento mundial, pero ha contribuido a reducir los diferenciales regionales de crecimiento. La aceleración de UEM ha sido la principal sorpresa positiva, compensando, en parte, el decepcionante comportamiento de EEUU -sufrió un bache temporal en el primer trimestre, que ya ha superado- y de la mayoría de grandes economías emergentes, más preocupante por su naturaleza estructural.

Entre los principales riesgos, las novedades son mixtas. Por una parte, la estabilización de los precios del crudo ha desactivado la amenaza de deflación. En la mayoría de principales

economías, la inflación está aumentando, si bien se sitúa aún en niveles demasiado bajos, cerca de cero en EEUU y en UEM. Este giro en las expectativas de inflación ha provocado un fuerte ascenso en las tises de la deuda pública, que mostraban evidencias claras de sobrevaloración. Por otra, la crisis financiera en Grecia ha dado un salto cualitativo, (llegándose, incluso, a temer que abandonase la UEM), lo que provocó una salida de los inversores de activos de riesgo. El vencimiento del segundo programa de rescate sin haber logrado un acuerdo con sus acreedores se ha traducido en un impago al FMI, en la implantación de controles de capitales y en el cierre de los bancos. Finalmente, el acuerdo con UEM para negociar un tercer programa de ayuda financiera ha reducido, a corto y medio plazo, la probabilidad del escenario más adverso.

En España, la senda expansiva se afianzó en la primera mitad de 2015, de modo que el PIB creció en el 2T15 en torno al 1% trimestral, la tasa más elevada desde 2007. Este dinamismo se apoyó, fundamentalmente, en el vigor de la demanda interna, tanto la inversión de las empresas, gracias a la mejora de las expectativas, las condiciones de financiación y los beneficios, como el gasto de las familias, impulsado por la mejora de su renta disponible, en un contexto de intensa creación de empleo (la afiliación se encuentra en máximos desde finales de 2011). Por su parte, gracias a la fortaleza de las exportaciones, junto con el abaratamiento de la energía, el saldo exterior sigue mejorando.

En el sistema bancario, se afianzan las tendencias iniciadas en 2014 apoyadas en la mejor situación económica. Continúa el necesario desapalancamiento del stock de crédito aunque de forma más atenuada gracias, en parte, a la nueva concesión, que aumenta en todas las carteras. Aunque con leves oscilaciones, los depósitos se mantienen, por lo que el ratio créditos/depósitos cae hasta niveles más sostenibles, al tiempo que continúa incrementándose el patrimonio de fondos de inversión. Pese a la contracción del crédito, el descenso de los dudosos sigue contribuyendo a mejorar el nivel de morosidad, que deja atrás su máximo en 2013, y la solvencia se refuerza. La rentabilidad del negocio típico continúa siendo uno de los principales desafíos a corto plazo en el entorno competitivo actual. Por otra parte, el 18 de junio se aprobó la Ley 11/2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, por la que se transpone a nuestro ordenamiento jurídico la Directiva comunitaria de reestructuración y resolución de entidades, que constituye otro paso clave hacia la Unión Bancaria.



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

3.2.- Evolución financiera en el primer semestre de 2015

En el primer semestre de 2015 el Grupo BFA ha obtenido un resultado atribuido de 1.184 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 66,5% con respecto al mismo periodo de 2014. Los principales factores que han contribuido a esta mejora de los resultados han sido la resistencia del margen de intereses frente a la caída de los tipos de interés en el mercado y el descenso de los costes operativos y las provisiones, que ha contrarrestado el efecto en el margen de intereses de factores como la bajada del Euribor y la menor contribución de la cartera de renta fija.

El crecimiento de los resultados ha permitido al Grupo incrementar la rentabilidad sobre recursos propios, alcanzando un ROE del 12,9% al cierre del semestre que se sitúa 4,7 puntos porcentuales por encima del anotado en diciembre de 2014. Paralelamente, la gestión prudente del balance se ha traducido en una nueva disminución de la morosidad y mejoras tanto en solvencia como en liquidez.

En los apartados 3.3, 3.4 y 3.5 que siguen a continuación se incluye un resumen de datos básicos y se comenta la evolución de los principales epígrafes del balance y la cuenta de resultados del Grupo BFA en el primer semestre de 2015.

Hay que reseñar que, desde el 1 de enero de 2015, es obligatoria para el sector financiero la aplicación de la CINIIF 21 sobre Gravámenes, que ha modificado el tratamiento contable que daban las entidades a las aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos. Tal y como se describe en la nota 1.5 de la memoria de los estados financieros intermedios consolidados cerrados a junio de 2015, a efectos única y exclusivamente comparativos, las cifras de los estados financieros intermedios del Grupo BFA correspondientes al primer semestre de 2014 han sido reexpresadas con respecto a las publicadas anteriormente para recoger, de forma retrospectiva, los efectos que la aplicación de la citada CINIIF 21 habría tenido en el primer semestre del pasado ejercicio.

De acuerdo con lo establecido en la NIC 8, esta reexpresión se ha realizado con el fin de facilitar la comparación de la información financiera del Grupo BFA al cierre de junio de 2015 y junio de 2014. Las modificaciones realizadas para la reexpresión se explican en la nota 1.5 de la memoria de los estados financieros intermedios cerrados a junio de 2015. En la siguiente tabla se resumen los cambios realizados para obtener la cuenta de resultados reexpresada a junio de 2014, que es la que se incluye en el presente informe de gestión como información comparativa:

REEXPRESIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS - GRUPO BFA

EFECTO EN CUENTA DE RESULTADOS

(millones de euros) (*)	jun-14 actual	Importe reexpresión	jun-14 reexpresado
Otros productos de explotación	109	0	109
Otras cargas de explotación	(190)	95	(95)
Otros productos y cargas de explotación	(81)	95	14
Margen bruto	1.983	95	2.078
Resultado de actividades de explotación antes de provisiones	1.105	95	1.200
Resultado de actividades de explotación	515	95	609
Resultado antes de impuestos	953	95	1.047
Impuesto sobre beneficios	(155)	(28)	(183)
Rdo. del ejercicio procedente de operaciones continuadas	798	66	864
Resultado después de impuestos	827	66	893
Resultado atribuido a intereses minoritarios	156	26	182
Resultado atribuido al Grupo	671	41	711

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

3.3.- Datos relevantes

DATOS RELEVANTES - GRUPO BFA

Balance (millones de euros)	jun-15	dic-14	Variación
Activos totales	230.611	242.472	(4,9%)
Crédito a la clientela neto	110.834	112.680	(1,6%)
Crédito a la clientela bruto	119.848	121.900	(1,7%)
Recursos de clientes en balance	130.828	134.309	(2,6%)
Depósitos de la clientela	104.708	106.802	(2,0%)
Empréstitos y valores negociables	25.101	26.464	(5,1%)
Pasivos subordinados	1.019	1.043	(2,4%)
Total recursos gestionados de clientes ⁽²⁾	153.049	155.351	(1,5%)
Volumen total de negocio ⁽³⁾	263.883	268.031	(1,5%)
Patrimonio neto	15.262	14.012	8,9%

Solvencia y apalancamiento (%)	jun-15	dic-14	Variación
Capital de nivel I ordinario (Cet 1) - BIS III Phase In	14,4%	13,3%	+1,1 p.p.
Coefficiente de solvencia - Ratio Total capital BIS III Phase In	15,9%	14,8%	+1,1 p.p.
Activos ponderados por riesgo BIS III	90.688	91.710	(1,1%)
Ratio de apalancamiento Phase in (Reglamento delegado 62/2015)	5,7%	--	--

Gestión del Riesgo (millones de euros y %)	jun-15	dic-14	Variación
Riesgos totales	126.083	128.703	(2,0%)
Deudores morosos	15.369	16.612	(7,5%)
Provisiones para insolvencias	9.395	9.670	(2,8%)
Tasa de morosidad	12,2%	12,9%	(0,7) p.p.
Tasa de cobertura	61,1%	58,2%	+2,9 p.p.

Resultados (millones de euros)	jun-15	jun-14 ⁽¹⁾	Variación
Margen de intereses	1.438	1.455	(1,1%)
Margen bruto	3.280	2.078	57,9%
Resultado de la actividad de explotación antes de provisiones	2.432	1.200	102,7%
Resultado de la actividad de explotación	1.917	609	214,6%
Beneficio antes de impuestos	1.823	1.047	74,1%
Beneficio después de impuestos	1.393	893	56,0%
Beneficio atribuido al grupo	1.184	711	66,5%

Ratios relevantes (%)	jun-15	jun-14 ⁽¹⁾	Variación
Eficiencia ⁽⁴⁾	25,9%	42,3%	(16,4) p.p.
R.O.A. (Beneficio después de impuestos / ATMs) ⁽⁵⁾	0,58%	0,34%	+0,24 p.p.
R.O.E. (Beneficio atribuido / Fondos propios) ⁽⁶⁾	12,88%	8,19%	+4,68 p.p.

Información Adicional	jun-15	jun-14 ⁽¹⁾	Variación
Nº de empleados	14.132	14.414	(2,0%)

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

(1) En 2014 se incluyen los datos reexpresados conforme a la Nota 1.5 de la memoria de los estados financieros intermedios consolidados cerrados a 30/06/15

(2) Integrado por depósitos de la clientela, débitos representados por valores negociables, pasivos subordinados y recursos gestionados fuera de balance

(3) Integrado por el crédito a la clientela neto, recursos gestionados de clientes en balance y fuera de balance

(4) El ratio de eficiencia está condicionado por la venta de carteras de renta fija de BFA.

(5) Beneficio después de impuestos anualizado sobre activos totales medios

(6) Beneficio atribuido anualizado sobre fondos propios medios.

3.4.- Evolución de las principales magnitudes del balance

BALANCE CONSOLIDADO - GRUPO BFA				
(millones de euros)	jun-15	dic-14	variación s/ dic-14	
			Importe	%
Caja y depósitos en bancos centrales	1.765	2.927	(1.161)	(39,7%)
Cartera de negociación	13.896	17.002	(3.106)	(18,3%)
<i>De la que: crédito a la clientela</i>	0	0	0	
<i>De la que: valores representativos de deuda</i>	21	84	(63)	(75,3%)
Activos financieros disponibles para la venta	71.140	42.680	28.459	66,7%
Valores representativos de deuda	71.140	42.680	28.459	66,7%
Instrumentos de capital	0	0	0	
Inversiones crediticias	116.840	119.702	(2.862)	(2,4%)
Depósitos en entidades de crédito	4.468	5.453	(986)	(18,1%)
Crédito a la clientela	110.834	112.680	(1.847)	(1,6%)
Resto	1.538	1.569	(30)	(1,9%)
Cartera de inversión a vencimiento	0	32.601	(32.601)	(100,0%)
Derivados de cobertura	4.627	5.736	(1.109)	(19,3%)
Activos no corrientes en venta	8.468	7.586	882	11,6%
Participaciones	274	298	(24)	(8,0%)
Activo material e intangible	2.254	2.059	195	9,5%
Otros activos, periodificaciones y activos Fiscales	11.346	11.881	(535)	(4,5%)
TOTAL ACTIVO	230.611	242.472	(11.861)	(4,9%)
Cartera de negociación	13.412	16.520	(3.108)	(18,8%)
Pasivos financieros a coste amortizado	189.534	199.283	(9.749)	(4,9%)
Depósitos de bancos centrales	26.670	36.500	(9.830)	(26,9%)
Depósitos de entidades de crédito	30.514	27.151	3.363	12,4%
Depósitos de la clientela	104.708	106.802	(2.094)	(2,0%)
Débitos representados por valores negociables	25.101	26.464	(1.362)	(5,1%)
Pasivos subordinados	1.019	1.043	(25)	(2,4%)
Otros pasivos financieros	1.522	1.323	199	15,1%
Derivados de cobertura	3.233	4.094	(861)	(21,0%)
Pasivos por contratos de seguros	0	0	0	
Provisiones	2.491	2.718	(228)	(8,4%)
Otros pasivos, periodificaciones y pasivos fiscales	6.679	5.845	835	14,3%
TOTAL PASIVO	215.349	228.460	(13.111)	(5,7%)
Intereses minoritarios	4.629	4.674	(45)	(1,0%)
Ajustes por valoración	1.097	934	163	17,4%
Fondos propios	9.536	8.405	1.132	13,5%
TOTAL PATRIMONIO NETO	15.262	14.012	1.250	8,9%
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	230.611	242.472	(11.861)	(4,9%)

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

- **Resumen de la actividad del Grupo**

La actividad del Grupo en el primer semestre de 2015 ha continuado reflejando el proceso de desapalancamiento del sector privado en España, aunque a un ritmo menor al del ejercicio 2014, así como la estrategia del banco orientada a la desinversión en los segmentos menos estratégicos para BFA (hipotecas), el crecimiento del crédito al consumo y la actividad con Pymes, la disminución de la morosidad y el refuerzo continuado de los niveles de solvencia y liquidez.

Desde el punto de vista de los recursos minoristas, se ha mantenido una tendencia estable, al bajar los recursos de clientes 1.106 millones de euros y subir los recursos fuera de balance en 1.179 millones de euros.

A continuación se comenta cuál ha sido la evolución de los principales epígrafes del balance en la primera mitad del ejercicio 2015.

- **Inversiones crediticias**

Las inversiones crediticias se han situado en 116.840 millones de euros, lo que representa un descenso de 2.862 millones de euros (-2,4%) con respecto a diciembre de 2014 que se concentra en el crédito a la clientela.

El **crédito a la clientela neto**, principal componente del activo, se ha situado en 110.834 millones de euros (119.848 millones de euros en términos brutos, es decir, antes de provisiones) frente a 112.680 millones de euros a 31 de diciembre de 2014, lo que representa una reducción de 1.847 millones de euros (-1,6%). Este importe es inferior a las caídas de crédito de los dos semestres precedentes y en un porcentaje elevado se concentra en activos improductivos como consecuencia de la caída de créditos dudosos.

Esta desaceleración en el retroceso del crédito refleja, por un lado, el contexto de mercado, en el que se ha suavizado el proceso de desapalancamiento de familias y empresas y se observa un mayor dinamismo en la demanda de financiación, y por otro la reactivación por parte del Grupo de las nuevas contrataciones, principalmente con pequeñas y medianas empresas y en el segmento de consumo. Sin embargo, estos factores aún no llegan a compensar los vencimientos que se producen en el stock de crédito del Grupo, concentrados en la financiación hipotecaria.

Atendiendo a su clasificación por sectores, 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 términos absolutos, reduciéndose en 2.361 millones de euros brutos con respecto a diciembre de 2014 (-3,2%). Esta evolución refleja la estrategia del banco orientada a potenciar el cambio de mix de sus carteras hacia un mayor peso del crédito a empresas, pymes y consumo, que son segmentos en los que BFA ha continuado incrementando el volumen de las nuevas concesiones durante

el primer semestre de 2015. En este contexto, hay que resaltar que el Grupo ha accedido a 8.689 millones de euros en las nuevas subastas de TLTRO del BCE celebradas en marzo y junio de 2015, que está trasladando a los clientes en forma de nuevo crédito. Para ello, en 2014 lanzó una nueva línea de préstamos para autónomos, pymes y empresas, denominada “Préstamos Dinamización”, que traslada al cliente el ahorro derivado de la financiación más barata que BFA obtiene del BCE, ya que tiene, en promedio, un interés un 30% inferior al del resto de préstamos ofrecidos por el Banco.

Destaca, asimismo, la nueva reducción de los créditos dudosos que se ha producido en el primer semestre de 2015 (-1.244 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 de crédito dudoso, que ha totalizado algo más de 300 millones de euros. Con ello, la tasa de morosidad se ha reducido en 70 puntos básicos hasta situarse en el 12,2%.

La siguiente tabla desglosa la evolución del crédito a la clientela del Grupo BFA en la primera mitad del ejercicio 2015 por clase de contraparte:

CRÉDITO A LA CLIENTELA DE GRUPO BFA POR CLASE DE CONTRAPARTE

(millones de euros)	jun-15	dic-14	variación s/dic-14	
			Importe	%
Administraciones públicas españolas	5.806	5.877	(71)	(1,2%)
Administraciones públicas no residentes	31	12	18	149,7%
Otros sectores residentes	109.303	111.370	(2.067)	(1,9%)
No residentes	4.091	4.188	(97)	(2,3%)
Otros activos financieros	627	467	161	34,4%
Otros ajustes por valoración	(10)	(15)	4	(29,5%)
Crédito a la clientela bruto	119.848	121.900	(2.052)	(1,7%)
Fondo de insolvencias	(9.014)	(9.220)	206	(2,2%)
Crédito a la clientela neto	110.834	112.680	(1.847)	(1,6%)

(*) Cifras 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 2015 los valores representativos de deuda, que se contabilizan dentro de los epígrafes de activos financieros disponibles para la venta, cartera de negociación, inversiones crediticias y cartera de inversión a vencimiento, han totalizado un saldo de 72.699 millones de euros, 4.234 millones de euros menos que en diciembre de 2014. De esta cifra total, gran parte son bonos del MEDE y la SAREB recibidos con motivo del proceso de recapitalización efectuado en mayo de 2013 y el traspaso de activos a la SAREB realizado por el Banco 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. El objetivo de estas carteras, cuyo importe aproximado es de 29.000 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 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 2015 y diciembre de 2014:

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA - GRUPO BFA

(millones de euros) (*)	Activos financieros disponibles para la venta	Inversiones crediticias	Cartera de inversión a vencimiento
Deuda pública española	31.722		
Deuda pública extranjera	5.338		
Entidades financieras	4.983		
Otros valores de renta fija (**)	29.138	1.479	
Pérdidas por deterioro y otros ajustes de valor	(41)	59	
Total cartera a 31 de junio de 2015	71.140	1.538	0
Deuda pública española	25.469		8.058
Deuda pública extranjera	2.976		2.991
Entidades financieras	6.050		383
Otros valores de renta fija (**)	8.197	1.499	19.167
Pérdidas por deterioro y otros ajustes de valor	(11)	69	2.002
Total cartera a 31 de diciembre de 2014	42.680	1.569	32.601

(*) Cifras 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 por los activos traspasados a la SAREB en diciembre de 2012

En cuanto a los movimientos registrados durante el año, éstos se han producido, principalmente, en las carteras de activos financieros disponibles para la venta (DPV) e inversión a vencimiento. El saldo de la cartera DPV se situó en 71.140 millones de euros al cierre de junio de 2015, lo que supone un aumento de 28.460 millones de euros (+66,7%) sobre la cifra contabilizada a diciembre de 2014 que es consecuencia del traspaso de la cartera a vencimiento (que está a cero) a la cartera disponible para la venta.

- **Activos no corrientes en venta**

A 30 de junio de 2015 este epígrafe lo integran, esencialmente, los activos de los Grupos en disposición (fundamentalmente City National Bank of Florida), las participaciones accionariales en las que el Grupo va a desinvertir cumpliendo con lo establecido en el Plan de Reestructuración y activos adjudicados en pago de deudas.

Al cierre de junio de 2015 su saldo ha alcanzado los 8.468 millones de euros frente a los 7.586 millones de euros en diciembre de 2014, es decir, 882 millones de euros más que en el ejercicio precedente. El incremento refleja, fundamentalmente, el mayor volumen de activos integrados en este epígrafe por el City National Bank of Florida, neto de las ventas de participaciones accionariales realizadas por el Grupo en el primer semestre de 2015 dentro del marco de los compromisos de venta asumidos en el Plan de Reestructuración, entre las que destacan la venta del 24,953% de Realia Business. El aumento de los activos no corrientes en venta por la mayor aportación del City National Bank ha tenido un movimiento equivalente por el lado del pasivo en el epígrafe “Pasivos asociados con activos no corrientes en venta”, integrado en la rúbrica “Otros pasivos, periodificaciones y pasivos fiscales” del balance consolidado resumido que se incluye en el presente informe.

- **Pasivos financieros a coste amortizado**

Los pasivos financieros a coste amortizado han totalizado 189.534 millones de euros al finalizar junio de 2015, anotando un descenso de 9.749 millones de euros (-4,9%) con respecto al cierre de diciembre de 2014. Este movimiento del saldo responde a la corrección a la baja que se ha producido en los recursos procedentes de bancos centrales, que en el primer semestre de 2015 han sido sustituidos por fuentes de financiación alternativas procedentes, principalmente, de la reducción del Gap comercial, la liquidez obtenida por las desinversiones en renta fija y participadas, el menor volumen de financiación otorgada a BFA y el crecimiento de la actividad en los mercados de financiación a corto plazo mediante repos.

PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO - GRUPO BFA

(millones de euros)	jun-15	dic-14	variación s/dic-14	
			Importe	%
Depósitos de bancos centrales	26.670	36.500	(9.830)	(26,9%)
Depósitos de entidades de crédito	30.514	27.151	3.363	12,4%
Depósitos de la clientela	104.708	106.802	(2.094)	(2,0%)
Administraciones públicas	6.641	6.294	347	5,5%
Otros sectores residentes	93.991	96.250	(2.259)	(2,3%)
Cuentas corrientes	13.855	13.271	584	4,4%
Cuentas de ahorro	25.506	24.178	1.329	5,5%
Imposiciones a plazo	52.823	57.934	(5.110)	(8,8%)
Cesiones temporales y otras cuentas	1.806	868	938	108,1%
No residentes	2.632	2.502	130	5,2%
Cesiones temporales	1.395	1.275	120	9,4%
Otras cuentas	1.237	1.227	10	0,8%
Ajustes por valoración	1.444	1.756	(312)	(17,7%)
Débitos representados por valores negociables	25.101	26.464	(1.362)	(5,1%)
Pasivos subordinados	1.019	1.043	(25)	(2,4%)
Otros pasivos financieros	1.523	1.323	200	15,1%
Total pasivos financieros a coste amortizado	189.534	199.283	(9.749)	(4,9%)

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

En cuanto a los recursos minoristas, un semestre más hay que destacar la evolución de los recursos gestionados fuera de balance, que han crecido un 5,6% desde diciembre de 2014 debido al buen comportamiento de los fondos de inversión. En cuanto a los depósitos estrictos de clientes, su saldo ha totalizado 93.690 millones de euros al cierre de junio de 2015, por debajo de los 94.795 millones de euros anotados en diciembre de 2014.

Depósitos de bancos centrales y depósitos de entidades de crédito

La financiación con el BCE se ha reducido desde diciembre de 2014 hasta situarse en 26.670 millones de euros al cierre de junio de 2015, lo que ha implicado un descenso de los **depósitos de bancos centrales** de 9.830 millones de euros (-26,9%) en el primer semestre del año. Esta disminución es el resultado de los vencimientos y amortizaciones anticipadas de las subastas LTRO del BCE que el Grupo realizó en los tres primeros meses de 2015. Al finalizar el primer semestre de 2015, un 43% de la financiación con el BCE (11.466 millones de euros) corresponde a los importes tomados en las subastas TLTRO, lo que ha permitido alargar los plazos de vencimiento de la exposición al BCE.

Por su parte, los **depósitos de entidades de crédito** han aumentado 3.363 millones de euros. Hasta diciembre de 2014 dentro de este epígrafe se contabilizaban todos los depósitos y la operativa repo de BFA con Bankia. En junio de 2015, estos saldos se han transferido a depósitos de la clientela, ya que desde enero de 2015 BFA no opera con licencia bancaria.

Depósitos de la clientela

Al cierre del primer semestre del ejercicio en curso, han anotado un saldo de 104.708 millones de euros, lo que representa un descenso de 2.094 millones de euros (-2,0%) con respecto a diciembre de 2014. Esta evolución refleja, principalmente, la disminución de las imposiciones a plazo, -4.870 millones de euros (-9,4%).

DEPÓSITOS DE LA CLIENTELA - GRUPO BFA

(millones de euros)	jun-15	dic-14	variación s/dic -14	
			Importe	%
Depósitos estrictos de clientes	93.690	94.795	(1.106)	(1,2%)
Sector público	6.142	4.297	1.845	42,9%
Sector privado residente	86.274	89.231	(2.957)	(3,3%)
Cuentas corrientes	13.855	13.271	584	4,4%
Cuentas de ahorro	25.506	24.178	1.329	5,5%
Imposiciones a plazo	46.913	51.783	(4.870)	(9,4%)
No residentes	1.274	1.268	6	0,5%
Cédulas hipotecarias singulares	7.315	7.861	(546)	(6,9%)
Cesiones temporales	3.703	4.145	(443)	(10,7%)
Sector privado residente y no residente	3.201	2.143	1.058	49,4%
Sector público	502	2.003	(1.501)	(74,9%)
Total depósitos de la clientela	104.708	106.802	(2.094)	(2,0%)

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

Dentro de los depósitos de la clientela, los **depósitos estrictos de clientes**, que se calculan excluyendo de los depósitos de la clientela las cesiones temporales del sector público y privado y las cédulas hipotecarias singulares, han presentado un descenso de 1.106 millones de euros (-1,2%) con respecto al ejercicio cerrado en diciembre de 2014, totalizando 93.690 millones de euros al finalizar junio de 2015. Esta caída se ha concentrado en los saldos de las imposiciones a plazo ya comentado (-9,4%) y en las cesiones temporales al Sector Público (-74,9%).

En este sentido, hay que destacar que los recursos minoristas gestionados por el Grupo fuera de balance han aumentado en 1.179 millones de euros (+5,6%) con respecto a diciembre del año anterior, particularmente los fondos de inversión, que desde el inicio del ejercicio en curso han crecido en 1.776 millones de euros (+17,1%), continuando con la trayectoria alcista del último año. De esta manera, el saldo conjunto de depósitos estrictos de clientes y recursos gestionados fuera de balance ha experimentado un crecimiento de 73 millones de euros en la primera mitad del ejercicio 2015.

Empréstitos y otros valores negociables y pasivos subordinados

Al finalizar junio de 2015 el saldo conjunto de los empréstitos y pasivos subordinados ha totalizado 26.120 millones de euros, mostrando un descenso de 1.387 millones de euros sobre la cifra contabilizada en diciembre del año anterior. Se incluye en este epígrafe la emisión de cédulas hipotecarias de 1.000 millones de euros realizada en marzo, neta de los vencimientos de deuda senior que han tenido lugar en la primera mitad del ejercicio.

- **Patrimonio neto**

El **patrimonio neto** del Grupo se ha situado en 15.262 millones de euros en junio de 2015, 1.250 millones de euros superiores a diciembre de 2014 después de contabilizar los beneficios retenidos. Dentro de este epígrafe se incluyen ajustes por valoración de 1.097 millones de euros, 163 millones de euros más que en diciembre del año anterior.

- **Otros epígrafes del balance**

La **caja y los depósitos en bancos centrales** han anotado un descenso de 1.161 millones de euros (-39,7%) como consecuencia de la disminución de los fondos depositados en el BCE ya que, con el establecimiento de tipos de remuneración negativos por parte del BCE en los depósitos recibidos del sector financiero, la estrategia del Grupo se dirige a colocar sus excedentes de liquidez en el mercado.

Por su parte, la **cartera de negociación**, que está integrada principalmente por derivados de negociación, se situó en 13.896 millones de euros en el activo y 13.412 millones de euros en el pasivo, anotando descensos de 3.106 millones de euros y 3.108 millones de euros respectivamente con respecto al cierre del ejercicio 2014. Este descenso se debe a los cambios en la valoración de las posiciones durante el ejercicio como consecuencia de la evolución de los tipos a largo plazo.

En cuanto a la **provisiones** contabilizadas en el balance del Grupo, su saldo ha totalizado 2.491 millones de euros al finalizar el primer semestre de 2015, 228 millones de euros menos que en diciembre de 2014, debido a la liberación de provisiones por riesgos y compromisos contingentes y a la cancelación y utilización de otras provisiones constituidas para llevar a cabo las medidas contempladas en el Plan de Reestructuración, cubrir impuestos, contingencias legales y otros quebrantos relacionados con activos inmobiliarios y sociedades participadas. Dentro de este epígrafe de provisiones del balance se incluye la dotación de 312 millones de euros realizada en el ejercicio 2014 en cobertura de la contingencia que pueda derivarse en un futuro de los distintos procedimientos judiciales en los que está inmerso el Grupo por la salida a bolsa de Bankia.

3.5.- Evolución de la cuenta de resultados

CUENTA RESULTADOS SEMESTRAL - GRUPO BFA

(millones de euros)	jun-15	jun-14 ⁽¹⁾	variación s/ jun-14 (1)	
			Importe	%
Margen de intereses	1.438	1.455	(17)	(1,1%)
Dividendos	5	51	(47)	(91,0%)
Resultado por puesta en equivalencia	17	18	(1)	(3,5%)
Comisiones totales netas	444	460	(16)	(3,6%)
Resultado de operaciones financieras	1.388	59	1.329	2260,1%
Diferencias de cambio	13	21	(7)	(36,1%)
Otros productos y cargas de explotación	(26)	14	(39)	(284,7%)
Margen bruto	3.280	2.078	1.202	57,9%
Gastos de explotación	(848)	(878)	30	(3,4%)
Gastos de administración	(779)	(797)	18	(2,3%)
Gastos de personal	(495)	(506)	12	(2,3%)
Otros gastos generales	(285)	(291)	6	(2,1%)
Amortizaciones	(69)	(81)	12	(14,6%)
Resultado de actividades de explotación antes de provisiones	2.432	1.200	1.232	102,7%
Dotaciones a provisiones (neto)	(185)	(50)	(135)	271,2%
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	(330)	(541)	211	(39,0%)
Resultado de actividades de explotación	1.917	609	1.307	214,6%
Pérdidas por deterioro de activos no financieros	(10)	(0)	(10)	2.205,2%
Otras ganancias y pérdidas	(83)	439	(522)	(119,0%)
Resultado antes de impuestos	1.823	1.047	776	74,1%
Impuesto sobre beneficios	(430)	(183)	(247)	134,5%
Rdo. del ejercicio procedente de operaciones continuadas	1.393	864	529	61,3%
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	0	29	(29)	(100,0%)
Resultado del ejercicio después de impuestos	1.393	893	500	56,0%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	209	182	28	15,1%
Resultado atribuido al grupo	1.184	711	473	66,5%
Principales indicadores				
Ratio de eficiencia ⁽²⁾	25,9%	42,3%	(16,4) p.p.	(38,8%)
ROA ⁽³⁾	0,58%	0,34%	+0,24 p.p.	72,6%
ROE ⁽⁴⁾	12,88%	8,19%	+4,68 p.p.	57,2%

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

(1) En 2014 se incluyen los datos reexpresados conforme a la Nota 1.5 de la memoria de los estados financieros intermedios consolidados cerrados a 30

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

(3) Beneficio después de impuestos anualizado / Activos totales medios

(4) Beneficio atribuido al Grupo anualizado / Fondos propios medios.

CUENTA DE RESULTADOS GRUPO BFA - EVOLUCIÓN TRIMESTRAL

(millones de euros)	2T 2015	1T 2015	4T 2014 ⁽¹⁾	3T 2014 ⁽¹⁾	2T 2014 ⁽¹⁾	1T 2014 ⁽¹⁾
Margen de intereses	711	728	805	756	746	709
Dividendos	4	1	1	2	2	50
Resultado por puesta en equivalencia	12	6	4	11	11	7
Comisiones totales netas	231	212	236	226	235	224
Resultado de operaciones financieras	485	903	50	78	41	18
Diferencias de cambio	13	0	5	(19)	6	14
Otros productos y cargas de explotación	(12)	(13)	(19)	(35)	(39)	(42)
Margen bruto	1.443	1.837	1.081	1.018	1.002	981
Gastos de explotación	(424)	(424)	(440)	(432)	(435)	(443)
Gastos de administración	(388)	(391)	(407)	(390)	(393)	(404)
Gastos de personal	(244)	(250)	(240)	(242)	(250)	(257)
Otros gastos generales	(144)	(141)	(167)	(148)	(143)	(148)
Amortizaciones	(36)	(33)	(34)	(42)	(42)	(39)
Resultado de actividades de explotación antes de provisiones	1.019	1.412	641	586	567	538
Dotaciones a provisiones (neto)	(210)	25	(1.002)	46	(99)	49
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	(136)	(194)	(102)	(231)	(240)	(301)
Resultado de actividades de explotación	673	1.243	(464)	400	229	286
Pérdidas por deterioro de activos no financieros	(9)	(2)	(3)	(3)	2	(3)
Otras ganancias y pérdidas	(31)	(52)	(91)	8	410	28
Resultado antes de impuestos	633	1.190	(558)	406	641	312
Impuesto sobre beneficios	(159)	(271)	(214)	(98)	(78)	(77)
Rdo. del ejercicio procedente de operaciones continuadas	475	919	(772)	307	563	235
Rdo. Operaciones interrumpidas (neto)	0	(0)	39	17	14	15
Resultado del ejercicio después de impuestos	475	919	(733)	324	577	250
Resultado atribuido a intereses minoritarios	114	96	45	101	94	62
Resultado atribuido al grupo	361	823	(778)	223	483	188

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

(1) En 2014 se incluyen los datos reexpresados conforme a la Nota 1.5 de la memoria de los estados financieros intermedios consolidados cerrados a 30/06/15

CUENTA DE RESULTADOS GRUPO BFA - PRINCIPALES MAGNITUDES

	Junio 2015			Junio 2014 ⁽¹⁾		
	Importe	% sobre margen bruto	% sobre activos totales medios	Importe	% sobre margen bruto	% sobre activos totales medios
(millones de euros)						
Margen de intereses	1.438	43,9%	0,6%	1.455	70,0%	0,5%
Margen bruto	3.280	-	1,4%	2.078	-	0,8%
Gastos de explotación	(848)	(25,9%)	(0,4%)	(878)	(42,3%)	(0,3%)
Gastos de administración	(779)	(23,8%)	(0,3%)	(797)	(38,4%)	(0,3%)
Amortizaciones	(69)	(2,1%)	(0,0%)	(81)	(3,9%)	(0,0%)
Dotaciones a provisiones (neto)	(185)	(5,6%)	(0,1%)	(50)	(2,4%)	(0,0%)
Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	(330)	(10,1%)	(0,1%)	(541)	(26,0%)	(0,2%)
Resultado de actividades de explotación	1.917	58,4%	0,8%	609	29,3%	0,2%
Pérdidas por deterioro de activos no financieros	(10)	(0,3%)	(0,0%)	(0)	(0,0%)	(0,0%)
Otras ganancias y pérdidas	(83)	(2,5%)	(0,0%)	439	21,1%	0,2%
Resultado antes de impuestos	1.823	55,6%	0,8%	1.047	50,4%	0,4%
Impuesto sobre beneficios	(430)	(13,1%)	(0,2%)	(183)	(8,8%)	(0,1%)
Rdo. del ejercicio procedente de operaciones continuadas	1.393	42,5%	0,6%	864	41,6%	0,3%
Rdo. operaciones interrumpidas (neto)	0	0,0%	0,0%	29	1,4%	0,0%
Resultado después de impuestos	1.393	42,5%	0,6%	893	43,0%	0,3%
Resultado atribuido a intereses minoritarios	209	6,4%	0,1%	182	8,7%	0,1%
Resultado atribuido al grupo	1.184	36,1%	0,5%	711	34,2%	0,3%

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

(1) En 2014 se incluyen los datos reexpresados conforme a la Nota 1.5 de la memoria de los estados financieros intermedios consolidados cerrados a 30/06/15

• **Resumen de los resultados del Grupo**

En el primer semestre de 2015 el Grupo BFA ha obtenido un beneficio atribuido de 1.184 millones de euros, lo que representa un crecimiento del 66,5% con respecto al mismo periodo de 2014.

Han destacado en el semestre la resistencia del margen de intereses al actual entorno de bajos tipos de interés y la buena evolución que han mostrado los gastos de explotación, cuyo descenso ha contribuido de forma notable al crecimiento del beneficio atribuido del Grupo. En este sentido, en el actual escenario de tipos de interés en mínimos históricos, BFA sigue considerando un aspecto clave la gestión de los gastos para la futura mejora de la rentabilidad.

La reducción de los costes de estructura se ha visto reflejada positivamente en la ratio de eficiencia, que al finalizar el primer semestre de 2015 se ha situado en el 25,9%, 16,4 puntos porcentuales menos que en el mismo periodo de 2014.

A continuación se comenta la evolución de los principales epígrafes de la cuenta de resultados del Grupo en 2014.

• **Margen de intereses**

El **margen de intereses** del Grupo ha totalizado 1.438 millones de euros provenientes, fundamentalmente, de la actividad crediticia con el sector privado residente, anotando un ligero descenso de 17 millones de euros (-1,1%) con respecto al primer semestre de 2014. En

un contexto de mercado en el que el Euribor ha vuelto a marcar mínimos históricos, hay que destacar la resistencia mostrada por el margen de intereses del Grupo, siendo el abaratamiento de los costes de pasivo el factor que ha permitido compensar los menores ingresos aportados por las carteras de crédito y de renta fija.

En la siguiente tabla se presenta un análisis del margen de intereses en el primer semestre de 2015 y 2014, detallando los ingresos y costes medios de los diferentes componentes que integran el total de la inversión y los recursos y el efecto que han tenido las variaciones de volúmenes y precios en la evolución final del margen de intereses en la primera mitad de 2015.

	Junio 2015			Junio 2014			Variación		Efecto	
	Saldo medio ⁽¹⁾	Ingresos/Gastos	Tipo	Saldo medio ⁽¹⁾	Ingresos/Gastos	Tipo	Saldo medio ⁽¹⁾	Ingresos/Gastos	Tipo	Volumen
<i>(millones de euros y %)</i>										
Ingresos financieros										
Intermediarios financieros	8.096	3	0,07%	7.202	7	0,18%	894	(4)	(8)	1
Crédito a la clientela neto (a)	115.012	1.246	2,18%	120.678	1.479	2,47%	(5.666)	(233)	(347)	(124)
Valores representativos de deuda	76.908	760	1,99%	89.932	1.115	2,50%	(13.024)	(355)	(456)	(260)
Otros activos que devengan interés	376	4	2,08%	192	2	2,49%	184	2	(1)	4
Otros activos no remunerados	39.627	-	-	47.451	-	-	(7.825)	-	-	-
Total Activos (b)	240.018	2.013	1,69%	265.455	2.603	1,98%	(25.437)	(591)	(761)	(430)
Gastos financieros										
Intermediarios financieros	62.183	67	0,22%	77.280	153	0,40%	(15.097)	(87)	(142)	(33)
Depósitos de bancos centrales	33.004	10	0,06%	51.149	62	0,24%	(18.145)	(52)	(94)	(11)
Depósitos de entidades de crédito	29.179	57	0,39%	26.131	92	0,71%	3.048	(35)	(82)	12
Depósitos de la clientela (c)	108.658	380	0,70%	111.660	694	1,25%	(3.002)	(314)	(612)	(21)
Depósitos estrictos de clientes	97.836	334	0,69%	93.675	625	1,34%	4.161	(290)	(614)	29
Cesiones temporales	3.310	1	0,03%	9.062	12	0,27%	(5.752)	(11)	(21)	(2)
Cédulas singulares	7.512	45	1,21%	8.923	57	1,29%	(1.411)	(12)	(8)	(17)
Empréstitos y otros valores negociables	25.658	108	0,85%	32.262	291	1,82%	(6.605)	(182)	(312)	(56)
Pasivos subordinados	1.044	17	3,38%	251	5	3,99%	793	13	(2)	27
Otros pasivos que devengan interés	1.295	2	0,35%	1.615	6	0,72%	(321)	(4)	(6)	(1)
Otros pasivos sin coste	25.662	-	-	28.488	-	-	(2.826)	-	-	-
Patrimonio neto	15.520	-	-	13.899	-	-	1.621	-	-	-
Total Pasivo y Patrimonio Neto (d)	240.018	574	0,48%	265.455	1.148	0,87%	(25.437)	(574)	(1.035)	(123)
Margen de la clientela (a-c)		866	1,48%		786	1,22%		80	265	(103)
Margen de intereses (b-d)		1.438	1,21%		1.455	1,11%		(17)	274	(307)

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

(1) Los saldos medios incluyen los activos remunerados y los pasivos con coste de City National Bank of Florida y Bancofar, en este último caso hasta la fecha de su venta en julio de 2014 (véase Nota 1.5 de los estados financieros intermedios consolidados de Grupo BFA). Los saldos medios de activo, pasivo y patrimonio neto se calculan sobre datos reexpresados para recoger el efecto de la aplicación de la CINIIF 21.

Los intereses procedentes del crédito a la clientela han anotado un descenso de 233 millones de euros hasta situarse en 1.246 millones de euros al finalizar junio de 2015. Esta evolución se debe, fundamentalmente, al hecho de que la cartera hipotecaria ha continuado repreciándose a la baja como consecuencia del nuevo descenso experimentado por el Euribor en todos los plazos durante la primera mitad de 2015. Todo ello se ha trasladado al tipo medio de las carteras de crédito, que se ha situado en el 2,18% anotando un descenso de 29 puntos básicos con respecto al primer semestre de 2014. No obstante, como se explica más adelante, el Grupo ha compensado este menor rendimiento del crédito con la reducción de los costes de financiación, de manera que el descenso del coste de los depósitos ha permitido situar el margen de la clientela en el 1,48%, 26 puntos básicos más que al finalizar junio de 2014.

Otro factor que también ha contribuido a la disminución del margen de intereses es el menor volumen de ingresos financieros procedentes de las carteras de renta fija, que en el primer semestre de 2015 han descendido en 355 millones de euros con respecto al mismo

periodo de 2014. Esta reducción se ha debido, principalmente, a la reprecación a la baja de los bonos emitidos por la SAREB y, en menor medida, a la desinversión de carteras llevada a cabo en BFA.

Como consecuencia de todo lo anterior, al finalizar el primer semestre de 2015 el rendimiento medio de los activos del Grupo se ha situado en el 1,69%, lo que supone una reducción de 29 puntos básicos con respecto a la primera mitad de 2014.

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 dotar de estabilidad al margen de intereses. De esta forma, en el primer semestre de 2015 los costes financieros han disminuido de forma significativa, en concreto un 50% (574 millones de euros) respecto al mismo periodo del año anterior. Esta reducción se ha concentrado, principalmente, en los depósitos de la clientela (314 millones de euros), cuyo tipo medio ha bajado 55 puntos básicos respecto al tipo medio de junio de 2014 debido a la fuerte rebaja en el coste de contratación de los nuevos depósitos a plazo, en línea con la actual situación de los mercados financieros.

Por otra parte, la mayor fortaleza financiera del Grupo, unida a la mejora en el acceso a la financiación y en su 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), que han descendido en un 57,8% (169 millones de euros) con respecto al primer semestre de 2014, básicamente por reducción de tipo. Adicionalmente, la bajada de tipos realizada por el Banco Central Europeo en la segunda mitad de 2014, junto a la mayor actividad y el menor coste de financiación de los mercados de repos, son factores que han contribuido a abaratar el coste de la tesorería del Grupo BFA en el primer semestre de 2015, lo que se refleja en el descenso de 87 millones de euros (-18 puntos básicos) en los gastos de entidades financieras (ECB e interbancario).

Con todo lo anterior, el coste medio de los pasivos del Grupo se ha reducido en 39 puntos básicos con respecto al primer semestre del año anterior hasta situarse en el 0,48% al finalizar junio de 2015.

En conclusión, en los primeros seis meses del ejercicio 2015 la positiva evolución del coste de financiación ha permitido mitigar la presión de los bajos tipos de interés sobre el rendimiento del crédito y los menores ingresos procedentes de las carteras de renta fija, traduciéndose en una mejora de 10 puntos básicos en el margen de intereses, que al cierre del semestre se ha situado en el 1,21%.

- **Margen bruto**

El margen bruto del Grupo BFA se ha situado en 3.280 millones de euros, muy superior al reportado en el primer semestre de 2014 (2.078 millones de euros). En su composición destaca el peso del negocio bancario básico, es decir, margen de intereses más comisiones, que en su conjunto suponen algo más del 57% del margen bruto del Grupo al cierre del primer semestre de 2015, así como el resultado por operaciones financieras.

Las **comisiones** netas han aportado 444 millones de euros a la cuenta de resultados del grupo, anotando una caída de 16 millones (-3,6%) con respecto al primer semestre de 2014. Atendiendo a su tipología, cabe destacar el buen comportamiento de las comisiones que se han originado por la administración y comercialización de fondos de inversión y seguros. La positiva evolución de estas partidas, junto al menor volumen de comisiones pagadas en comparación con el primer semestre del ejercicio anterior, ha permitido al Grupo compensar parcialmente el descenso de las comisiones más ligadas al negocio bancario habitual (servicios de cobros y pagos y riesgos y compromisos contingentes).

Los **dividendos** han aportado 5 millones de euros a la cuenta de resultados del Grupo BFA, frente a los 51 millones de euros generados en la primera mitad de 2014. Por su parte, los **resultados por puesta en equivalencia** han totalizado 17 millones de euros, 1 millón de euros menos que en el mismo periodo del ejercicio anterior debido a la menor aportación de la participación en Bankia Mapfre Vida, S.A.

Los **resultados de operaciones financieras (ROF)** han incrementado su aportación a la cuenta de resultados consolidada del Grupo, totalizando 1.388 millones de euros al finalizar junio de 2015 frente a los 59 millones de euros que obtuvo el Grupo en el primer semestre del año anterior, como consecuencia fundamentalmente de la venta de carteras de renta fija (bonos del tesoro español y del tesoro francés de BFA). De esta forma, al cierre de junio de 2015 el ROF representa un 42% del margen bruto del Grupo BFA frente al 2,8% en la primera mitad de 2014, habiéndose generado, principalmente, por la venta de carteras de renta fija.

Por su parte, las **diferencias de cambio** han totalizado 13 millones de euros frente a los 21 millones de euros del ejercicio precedente, anotando un descenso de 7 millones de euros que refleja el impacto de la evolución del tipo de cambio euro/dólar en la cobertura de riesgo de divisa asociada a la venta de City National Bank.

En cuanto a los **otros productos y cargas de explotación**, el saldo registrado en este epígrafe ha supuesto un gasto neto de 26 millones de euros en el primer semestre de 2015, frente al ingreso de 14 millones de euros reportado en junio de 2014. Esta evolución se explica, principalmente, por el mayor volumen de gastos en relación con la gestión de activos inmobiliarios del grupo durante la primera mitad de 2015. Tal y como se menciona en el apartado 3.2 del presente informe de gestión y en la nota 1.5 de la memoria de los estados financieros intermedios consolidados, dentro de este epígrafe se incluyen las aportaciones del Grupo al Fondo de Garantía de Depósitos. Tras la aplicación de la CINIIF 21 sobre la

contabilización de gravámenes, en 2015 las cuotas relativas a FGD se contabilizarán en la cuenta de resultados como un único pago al final del ejercicio en lugar de realizar su devengo durante el año.

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

El resultado generado por la actividad típica de explotación ha ascendido a 2.432 millones de euros, importe que es un 102,7% superior al resultado alcanzado en junio del año anterior.

Este crecimiento se sustenta en la favorable evolución de los **gastos de explotación** (gastos de administración y amortizaciones) que, pese a haber finalizado el proceso de reestructuración del Grupo, han continuado mostrando la tendencia de reducción de 2014, totalizando 848 millones de euros al cierre de junio de 2015. De este importe, 495 millones de euros corresponden a gastos de personal, que han disminuido un 2,3% en relación con el primer semestre de 2014. Los gastos generales se han situado en 285 millones de euros, un 2,1% menos que en junio del año anterior. Por su parte, las amortizaciones han disminuido en 12 millones de euros (-14,6%), totalizando 69 millones de euros al cierre del semestre.

Esta positiva evolución de los gastos de estructura ha permitido al Grupo BFA ganar 16 puntos porcentuales en la ratio de eficiencia (gastos de explotación sobre margen bruto), que al finalizar el junio de 2015 se ha situado en el 25,9%.

- **Dotación a provisiones y saneamientos**

Al igual que los gastos de explotación, el volumen total de provisiones y saneamientos, que incluye las pérdidas 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 mostrado un comportamiento muy positivo en el primer semestre de 2015, totalizando 515 millones de euros, lo que representa un descenso del 12,9% con respecto a la cifra reportada en el primer semestre de 2014, fruto de la positiva evolución de la calidad de los activos del Grupo y del refuerzo de la actividad recuperatoria.

Dentro de este importe total, las **pérdidas por deterioro de activos financieros**, que principalmente recogen la dotación de provisiones por riesgo de crédito, han anotado un descenso de 211 millones de euros (-39,0%), reflejando la disminución de dotaciones por calendario y entradas en mora con respecto al primer semestre de 2014.

Por su parte, los **deterioros de activos no financieros**, fundamentalmente activos materiales y existencias, se han incrementado en 10 millones de euros como consecuencia del deterioro de existencias de sociedades inmobiliarias del Grupo realizado en la primera mitad del ejercicio 2015.

Finalmente, por lo que hace referencia al epígrafe **“Dotaciones a provisiones (neto)”** de la cuenta de resultados, que incluye, principalmente, las dotaciones realizadas por riesgos y compromisos contingentes, impuestos y otras contingencias legales, ha registrado una dotación de provisiones de 185 millones de euros al cierre de junio de 2015, 135 millones de euros más que al cierre de diciembre de 2014. Este incremento refleja las nuevas dotaciones realizadas en el ejercicio en cobertura de la contingencia que pueda derivarse en un futuro de los distintos procedimientos judiciales asociados a instrumentos híbridos en los que está inmerso el Grupo, neta de la liberación de provisiones por riesgos y compromisos contingentes que han tenido lugar durante el año.

- **Otros resultados**

En el primer semestre de 2015 el Grupo BFA ha obtenido unos resultados positivos por la venta de participaciones accionariales realizadas en el marco del plan de desinversiones en activos no estratégicos por un importe de 27 millones de euros generados, principalmente, por la venta de la participación que mantenía en el capital de Realia Business, S.A. (24,953%), que ha supuesto una plusvalía bruta para el Grupo de 13,8 millones de euros. Estos resultados por venta de participaciones se contabilizan en el epígrafe **“Otras ganancias y pérdidas”** de la cuenta de resultados que se presenta en este informe, cuyo saldo ha sido negativo en 83 millones de euros debido a que en dicho epígrafe también se incluye el saneamiento de activos no corrientes en venta realizado en el semestre y los resultados negativos por la venta de activos inmobiliarios adjudicados.

Por otra parte, en la cuenta de resultados cerrada a 30 de junio de 2015 el epígrafe de **“resultados procedentes de operaciones interrumpidas”** ya no ha presentado ningún saldo como consecuencia de la venta del 51% de Aseval realizada en octubre de 2014, que ha implicado que los resultados de esta compañía hayan dejado de contabilizarse por integración global dentro de este epígrafe para pasar a integrarse dentro del epígrafe de **“Resultado por puesta en equivalencia”** por el 49% que Bankia mantiene en el capital de Aseval. Por el contrario, en junio del año anterior los resultados procedentes de operaciones interrumpidas totalizaron 29 millones de euros, ya que incluyeron los resultados de Aseval correspondientes a los seis primeros meses de 2014.

- **Resultado antes de impuestos y beneficio atribuido**

La resistencia mostrada por el margen de intereses a la caída de los tipos de interés en el mercado, unida a la disminución de los gastos y la normalización del nivel de dotación de provisiones, ha permitido al Grupo BFA generar un beneficio antes de impuestos de 1.823 millones de euros al cierre del primer semestre de 2015, lo que representa un crecimiento del 74,1% con respecto al mismo periodo de 2014. Una vez descontados el impuesto de sociedades y el resultado atribuido a los minoritarios, el resultado atribuido al Grupo se ha

situado en 1.184 millones de euros, un 66,5% más que en el primer semestre del ejercicio anterior.

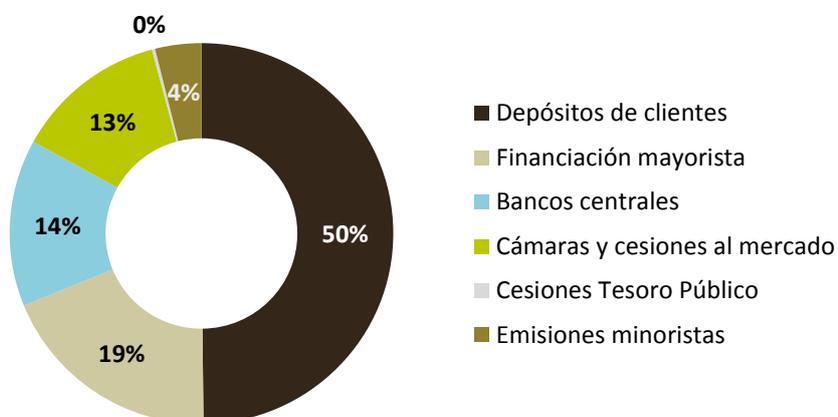
Por lo que hace referencia al beneficio atribuido a intereses minoritarios, al finalizar junio de 2015 éste ha totalizado un importe de 209 millones de euros, frente a 182 millones de euros del mismo periodo del año anterior. Este incremento del resultado atribuido a minoritarios es consecuencia del mayor beneficio obtenido por determinadas sociedades que consolidan en el Grupo por el método de integración global.

4.- ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN Y LIQUIDEZ

El Grupo tiene como objetivo 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. De esta forma, puede gestionar el balance sin tensiones de liquidez en el corto plazo. En línea con este objetivo, en el primer semestre de 2015 el Grupo ha vuelto a mejorar tanto en los parámetros de liquidez como en la estructura de su pasivo.

En la nota 3.2 de los estados financieros intermedios consolidados cerrados a 30 de junio de 2015 se detallan las políticas de gestión de la liquidez del Grupo BFA y se incluye información sobre los vencimientos de activos y pasivos financieros que permite proyectar el saldo de liquidez a diferentes plazos, por lo que en este epígrafe se comentará la evolución de los principales indicadores de liquidez y las fuentes de financiación del Grupo en la primera mitad del ejercicio 2015.

Financiación ajena Grupo BFA - Junio 2015



Por lo que hace referencia a los recursos ajenos, la principal fuente de financiación del Grupo BFA son los depósitos de clientes, fundamentalmente 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, las emisiones distribuidas en la red y los saldos que mantiene el Grupo con el BCE.

En el primer semestre de 2015 los recursos captados de clientes han descendido 1.106 millones de euros con respecto al cierre de 2014, aunque han aumentado el peso en el mix de financiación del balance (49,8% de los recursos ajenos del Grupo en junio de 2015 frente al 47,9% en diciembre de 2014).

La financiación mayorista, que representa un 19% de los recursos ajenos y se compone, fundamentalmente, de cédulas hipotecarias y depósitos de entidades de crédito, ha descendido en 3.184 millones de euros con respecto a diciembre de 2014. Por su parte, las emisiones minoristas (cédulas hipotecarias singulares no negociables) se han reducido en 546 millones de euros, mientras que la operativa repo en mercado (cesiones temporales a través de cámaras y bilaterales con otras entidades bancarias) ha anotado un incremento de 6.217 millones de euros, representando al cierre de junio de 2015 un 3,9% y un 12,8% respectivamente de los recursos ajenos del Grupo BFA. En cuanto a las cesiones temporales realizadas con el sector público en las subastas de liquidez del Tesoro, éstas han descendido en 1.501 millones de euros, teniendo un peso marginal (0,3%) en las fuentes de financiación externas del Grupo al cierre de junio de 2015.

FUENTES DE FINANCIACIÓN - GRUPO BFA

(millones de euros)	jun-15	dic-14	variación s/dic -14		Peso	
			Importe	%	jun-15	dic-14
Depósitos estrictos de clientes	93.690	94.795	(1.106)	(1,2%)	49,8%	47,9%
Sector público	6.142	4.297	1.845	42,9%	3,3%	2,2%
Sector privado residente	86.274	89.231	(2.957)	(3,3%)	45,9%	45,1%
Cuentas corrientes	13.855	13.271	584	4,4%	7,4%	6,7%
Cuentas de ahorro	25.506	24.178	1.329	5,5%	13,6%	12,2%
Imposiciones a plazo	46.913	51.783	(4.870)	(9,4%)	25,0%	26,2%
No residentes	1.274	1.268	6	0,5%	0,7%	0,6%
Financiación mayorista	35.701	38.885	(3.184)	(8,2%)	19,0%	19,6%
Depósitos de entidades de crédito ⁽¹⁾	9.581	11.378	(1.797)	(15,8%)	5,1%	5,7%
Débitos representados por valores negociables	25.101	26.464	(1.362)	(5,1%)	13,4%	13,4%
Pasivos subordinados	1.019	1.043	(25)	(2,4%)	0,5%	0,5%
Emisiones minoristas	7.315	7.861	(546)	(6,9%)	3,9%	4,0%
Cámaras y cesiones al mercado	24.134	17.916	6.217	34,7%	12,8%	9,1%
Cesiones Tesoro Público	502	2.003	(1.501)	(74,9%)	0,3%	1,0%
Bancos centrales	26.670	36.500	(9.830)	(26,9%)	14,2%	18,4%
Total fuentes de financiación externas	188.011	197.960	(9.949)	(5,0%)	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

Por lo que hace referencia a la financiación procedente de bancos centrales, hay que destacar que ésta se ha reducido en 9.830 millones de euros con respecto a diciembre de 2014 como consecuencia de los vencimientos y amortizaciones anticipadas de las subastas LTRO del BCE que el Grupo ha realizado en el primer semestre de 2015, disminuyendo de forma significativa su peso en la estructura de financiación (14,2% de los recursos ajenos en junio de 2015 frente al 18,4% en diciembre de 2014). De esta forma, al cierre del primer semestre de 2015 el volumen total de financiación con bancos centrales ha totalizado 26.670 millones de euros. Dentro de este importe se incluye la liquidez tomada por el banco en las dos nuevas subastas del programa TLTRO del BCE realizadas en marzo y junio de 2015 (8.689 millones de euros), que se unen a los 2.777 millones de euros a los que accedió el Grupo en las subastas de septiembre y diciembre de 2014. De esta forma, al cierre del primer semestre de 2015 la liquidez total tomada por el Grupo en las subastas TLTRO del BCE se sitúa en 11.466 millones de euros, lo que ha permitido alargar los plazos de vencimiento de la exposición al BCE.

Como consecuencia de las variaciones descritas anteriormente, en el primer semestre de 2015 las fuentes externas de financiación se han reducido en 9.949 millones de euros. Paralelamente a esta reducción, se ha producido una mejora de los parámetros de liquidez y la estructura de pasivo del Grupo BFA. Por un lado, ha continuado el progresivo desapalancamiento del balance y, por otro, se han estabilizado las fuentes de financiación minoristas. Ambos factores han contribuido a reducir el Gap comercial, que es la diferencia entre el crédito neto (excluyendo las adquisiciones temporales) y los depósitos de clientes calculados en términos estrictos, a los que se añaden los fondos recibidos del BEI y el ICO para la concesión de créditos de mediación. En el primer semestre de 2015 la liquidez generada por la mejora del Gap comercial ha totalizado 1.288 millones de euros, concentrándose, principalmente, en la reducción de los activos improductivos (créditos morosos) y el crédito hipotecario. De esta forma, al finalizar junio de 2015 el Gap comercial se ha situado en 12.486 millones de euros, disminuyendo en un 9% con respecto a diciembre de 2014. Esta buena evolución del gap ha mejorado las principales ratios de liquidez del Grupo. En concreto, la ratio de "Loan to deposits" (LTD ratio, por sus siglas en inglés o crédito neto sobre depósitos estrictos de clientes más fondos para créditos de mediación y cédulas singulares) se situaba a cierre de junio de 2015 en el 105,0% lo que supone una reducción de 0,5 puntos porcentuales con respecto a diciembre de 2014.

La reducción del gap comercial conjuntamente con la liquidez obtenida por las desinversiones en renta fija y participadas y el crecimiento de la actividad en los mercados de financiación a corto plazo mediante repos han permitido, como ya se ha mencionado, reducir la dependencia del BCE en un 27% hasta 26.670 millones de euros a 30 de junio 2015.

En cuanto a los mercados de financiación mayorista de largo plazo, en el primer semestre de 2015 el Grupo BFA ha continuado disfrutando de accesibilidad al mercado primario de capitales, materializándose con el lanzamiento y colocación entre terceros de una emisión de 1.000 millones en cédulas a 10,5 años.

Por otra parte, el Grupo cuenta con un cómodo perfil de amortizaciones, con vencimientos de emisiones mayoristas por un importe de 3.234 millones de euros en lo que resta de 2015 y 7.334 millones de euros en 2016, de los que algo más de 7.000 millones de euros son bonos y cédulas hipotecarias. 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 2015 ascendía a 35.107 millones de euros.

Por tanto, sin concentración de vencimientos relevantes y en un entorno favorable en los mercados de capitales, el Grupo BFA contará con una gran flexibilidad para abordar sus necesidades de financiación en el corto y medio plazo.

RESERVA DE LIQUIDEZ - GRUPO BFA

(millones de euros) (*)	jun-15	dic-14
Activos disponibles de elevada liquidez (**)	20.283	33.519
Disponible en póliza	13.906	5.613
Cuenta tesorera y facilidad de depósito	918	2.120
TOTAL	35.107	41.252

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

(**) Valor de mercado considerando el recorte del BCE

5.- GESTIÓN DE CAPITAL, SOLVENCIA Y APALANCAMIENTO

La Gestión de capital enfocada a asegurar en todo momento el cumplimiento de los requerimientos mínimos regulatorios y del objetivo o nivel de apetito de riesgo fijado por el Grupo constituye uno de los pilares fundamentales dentro del Marco Corporativo de Apetito y Tolerancia al Riesgo del Grupo.

Desde la entrada en vigor el 1 de enero de 2014 de la normativa conocida como BIS III, que ya supuso una ruptura y endurecimiento en la calidad y niveles de exigencia mínimos de capital, se han ido sucediendo de forma continuada cambios regulatorios con impacto en la solvencia de las entidades financieras y donde la adecuada gestión del capital llevada a cabo por Grupo Bankia le ha permitido continuar reforzando su solvencia y minimizar el impacto de dichos cambios regulatorios.

La Gestión del capital pivota sobre la planificación de capital entendida como el proceso que tiene como finalidad evaluar la suficiencia de capital actual y futura incluso en escenarios económicos adversos, en relación tanto con los niveles de capital mínimos regulatorios (Pilar I y Pilar II) como al nivel de capital objetivo y la estructura óptima de capital fijada por los Órganos de Gobierno.

El proceso de planificación de capital es un proceso integral que supone la Involucración de todos los niveles de la Entidad, destacando el papel activo de la Alta Dirección y del Consejo a la hora de diseñar y dar seguimiento a la Planificación de Capital. En este sentido se han fijado indicadores y métricas de carácter regulatorio y de apetito al riesgo sobre las que se hace un seguimiento periódico, y se han definido Planes de Contingencia de Capital con las medidas necesarios para reconducir la situación en caso de que fuera necesario. El Comité de Capital es el órgano que tiene encomendadas como funciones principales las de control de la evolución y proyección de las ratios de Solvencia de la Entidad lo que le permite realizar una gestión activa y ágil de capital. Igualmente efectúa un seguimiento del marco regulatorio de solvencia con el fin de garantizar una adaptación continua del Grupo a los cambios que se pudieran producir.

La planificación de capital se encuentra alineada y es coherente con la planificación estratégica de la Entidad, y adicionalmente incorpora escenarios adversos hipotéticos, cuantificando un posible impacto en los resultados y capital ante una situación de crisis económica. El Grupo tiene definidos planes de mitigación para reconducir los posibles impactos en escenarios económicos adversos.

Durante el primer semestre de 2015, y en respuesta a las recomendaciones establecidas por los distintos organismos consultivos del sector y a los cambios regulatorios establecidos en el contexto de la Unión Bancaria Europea, Grupo BFA ha reforzado su marco de planificación y gestión de capital, documentando formalmente o actualizando estos procesos en una serie de informes aprobados por el Consejo de Administración de la Entidad. Dichos documentos son:

- Marco Corporativo de Apetito y Tolerancia al Riesgo, donde se define el nivel de apetito al riesgo (objetivo de capital interno) y el nivel de tolerancia en materia de capital.
- Marco de Corporativo de Planificación de capital, donde se establece el marco claro de gobernanza para fortalecer la función del proceso de planificación de capital garantizando que la implicación de las diversas direcciones esté orientada hacia un único objetivo y que el mismo encaje en el Marco de Apetito y Tolerancia al Riesgo del Grupo.
- Políticas de Planificación de Capital, donde quedan recogidas las directrices de la Dirección con respecto a la conservación del capital y correcta medición de los riesgos, así como las acciones correctoras de posibles desviaciones recogidas en Plan de Contingencia de capital.
- Recovery Plan, donde se establecen los niveles de los indicadores de solvencia por debajo del nivel de tolerancia de la entidad y previos a un posible incumplimiento regulatorio que implicaría la activación de las medidas correctoras en situaciones de crisis, así como el abanico de medidas y la ejecutabilidad de cada una de ellas.

Niveles de solvencia

Grupo BFA ha alcanzado a 30 de junio de 2015 una ratio CET1 del 14,4 % incluyendo el resultado neto del semestre, frente al 13,3 % obtenido a diciembre 2014 (incluyendo el resultado que se prevé destinar a reservas generado en 2014), lo que supone un excedente sobre el mínimo regulatorio (4,5%) de 8.913 millones de euros.

A nivel total capital BIS III el primer semestre de 2015 culminó con una ratio de 15,9 %, (14,8 % a diciembre 2014), presentando un exceso de 7.132 millones de euros sobre el mínimo regulatorio exigido del 8% de coeficiente de solvencia BIS III. A continuación se incluye un detalle, de los diferentes niveles de capital así como de los activos ponderados por riesgo calculados de acuerdo a lo establecido en la CRR y CRD IV a junio 2015 y diciembre 2014 aplicando el calendario transitorio aplicable en cada periodo.

GRUPO BFA Solvencia Basilea III				
(millones de € y %)				
Recursos propios computables	Jun. 2015 (*)		Dic. 2014 (**)	
Capital ordinario de nivel I	12.994	14,4%	12.174	13,3%
Capital de nivel I	13.002	14,4%	12.174	13,3%
Capital de nivel II	1.385	1,5%	1.381	1,5%
Total Capital BIS III	14.387	15,9%	13.555	14,8%
Activos ponderados por el Riesgo BIS III	Jun 2015		Dic. 2014 (**)	
Riesgo de crédito	81.017		82.108	
Riesgo operacional	8.332		8.332	
Riesgo de mercado y CVA	1.339		1.228	
Total Activos Ponderados por el Riesgo BIS III	90.688		91.668	
Exceso / (Defecto sobre mínimo regulatorio)	Jun. 2015 (*)		Dic. 2014 (**)	
		<i>mínimo</i>		<i>mínimo</i>
Capital ordinario de nivel I	8.913	4,50%	8.049	4,50%
Capital de nivel I	7.561	6,00%	6.674	6,00%
Total Capital BIS III	7.132	8,00%	6.222	8,00%

(*) Incluye un resultado neto del semestre

(**) Incluye un resultado neto del ejercicio. De no haberse incluido el resultado del ejercicio 2014 que se prevé destinar a reservas, los niveles de capital habrían sido del 13,0% a nivel de CET-1 y capital de nivel 1, y del 14,5% a nivel Total Capital

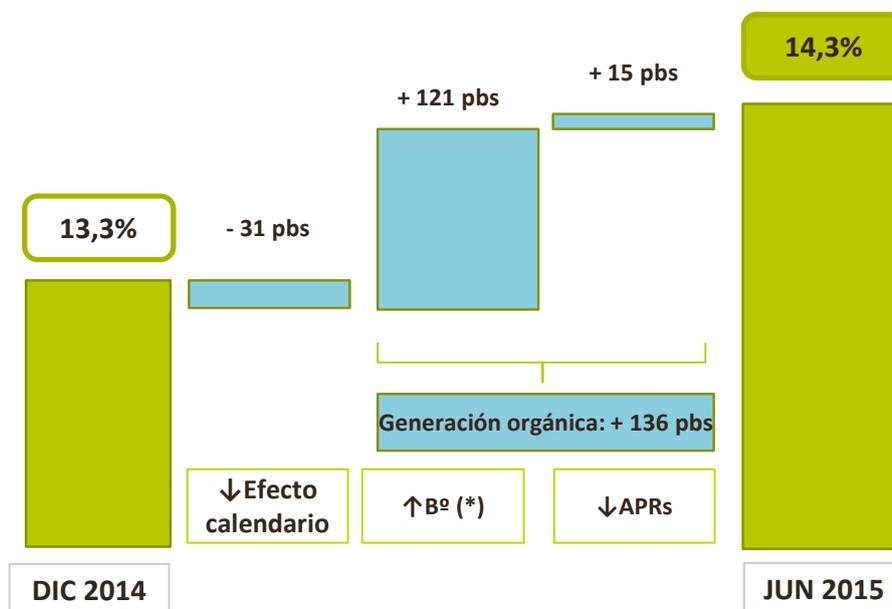
Durante el primer semestre de 2015, **Grupo BFA** ha fortalecido su base de capital en 108 pbs de los que 105 pbs provienen del CET-I, lo que pone de manifiesto la consolidación de un modelo autosostenible de generación de capital de mayor calidad. La evolución positiva del capital durante 2014 se debe, principalmente, a los siguientes factores:

- Incremento del CET-1 en 820 millones de euros que ha contribuido a una mejora del CET-1 y de la base de capital de 90 pbs y 91 pbs respectivamente, dando continuidad al objetivo del Grupo de reforzar su CET-1 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. En este sentido, a cierre del primer semestre de 2015 el CET-1 del Grupo BFA representa un 90,3 % del total capital computable. El incremento del CET-1 recoge principalmente resultado neto del periodo por importe de 1.391 millones de euros, que ha logrado compensar el efecto

adverso del avance del calendario de implementación progresiva de BIS III que ha introducido desde comienzos del año 2015 porcentajes de deducción más elevados en los elementos de capital ordinario en relación a los existentes en 2014, con un impacto en CET1 de -31 pbs y a nivel total capital de -26 pbs.

- Disminución de los activos ponderados por riesgo en 980 millones de euros, principalmente en riesgo de crédito asociado al proceso de desapalancamiento del balance y venta de activos no estratégicos dentro del marco de los compromisos asumidos en el Plan de Recapitalización del Grupo BFA (matriz) aprobado por la Comisión Europea en noviembre 2012 y la gestión activa en la composición y mejora de la calidad de la cartera crediticia del Grupo. Esta caída en APR's ha generado 15 pbs a nivel CET1 (17 pbs a nivel total solvencia).

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



(*) Incluye el beneficio consolidado neto del 1º semestre (1.391 MM €)

Adicionalmente, a continuación se muestra una conciliación entre patrimonio neto contable y capital regulatorio incluyendo el resultado del periodo. Los datos de diciembre 2014 se incluyen a efectos comparativos.

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

(millones de € y %)

Elementos computables	Jun. 2015 (*)	Dic. 2014 (*)	Variación	% Variación
Fondos propios	9.536	8.405	1.131	13,5%
Ajustes por valoración	1.097	934	163	17,4%
Intereses minoritarios	4.629	4.674	(45)	(1,0)%
Total Patrimonio neto (Balance público)	15.262	14.012	1.250	8,9%
Ajuste diferencias entre balance público y regulatorio	23	28	(5)	(19,8)%
Total Patrimonio neto (Balance regulatorio)	15.285	14.040	1.245	8,9%
Elementos patrimonio contable no computables	(2.010)	(1.668)	(342)	20,6%
Ajustes por valoración no computables como CE T-1	(1.004)	(903)	(101)	11,2%
Intereses minoritarios	(1.006)	(765)	(242)	31,6%
Deducciones de capital	(281)	(198)	(83)	41,7%
Fondos de comercio y otros intangibles (balance regulatorio)	(120)	(184)	64	(34,4)%
Otras deducciones	(160)	(14)	(146)	1.010,8%
Capital ordinario de nivel I	12.994	12.174	820	6,7%
Capital de nivel I adicional	8	0	8	0,0%
Capital de nivel II	1.385	1.381	4	0,3%
TOTAL CAPITAL REGULATORIO	14.387	13.555	832	6,1%

(*) Incluye un resultado neto del periodo

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, a 30 de junio de 2015 los requerimientos correspondientes a riesgo de crédito, incluyendo la renta variable, alcanzaron los 6.481 millones de euros (6.568 millones de euros a 31 de diciembre de 2014) y actualmente se calculan aplicando tanto el método estándar (un 39% de la cartera) como el método basado en calificaciones internas (un 61% de la cartera). En 2014, tras recibir autorización del Banco de España, la entidad ha aplicado modelos internos para la totalidad de las exposiciones relativas a empresas. En las exposiciones relativas a Instituciones y Minoristas siguen conviviendo ambos métodos de cálculo. El resto de exposiciones del balance se calculan aplicando método estándar.

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 que a 30 de junio de 2015 ascienden a 107 millones de euros (98 millones de euros a diciembre 2014).

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 de 2015, igual que a 31 de diciembre 2014 ascienden a 667 millones de euros, por recalcularse éstos anualmente en el cuarto trimestre del año. Dicho método consiste en la aplicación de un coeficiente fijo del 15 % a la media de los ingresos relevantes de los tres últimos años.

Ratio de Apalancamiento

La ratio de apalancamiento surge en el Acuerdo de capital de diciembre 2010 del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) que introdujo esta nueva métrica como un coeficiente complementario de las exigencias de solvencia pero ajeno a la medida de riesgo, con el propósito de convertirlo en un requerimiento de Pilar I vinculante desde el 1 de enero de 2018, una vez concluya su fase de revisión y calibrado iniciada el 1 de enero de 2013.

A 30 de junio de 2015 la ratio de apalancamiento (phase in) del Grupo BFA se sitúa en el 5,7 %, por encima del nivel mínimo de referencia del 3% fijado por el Comité de Basilea. Durante el primer trimestre de 2015, Grupo BFA ha mejorado su ratio en 50 pbs motivado por el fortalecimiento del capital de nivel I y a la paulatina reducción de exposición como consecuencia principalmente de la disminución del total activo contable. A continuación se muestra la composición de la ratio de apalancamiento a junio 2015, así como una conciliación entre el total activo del balance público y la exposición a efectos de apalancamiento:

GRUPO BFA Ratio de apalancamiento

Conceptos (millones de € y %)	Jun 2015 (*)
Capital de nivel I	13.002
Exposición	230.021
Ratio de apalancamiento	5,7%
Conciliación entre Balance Público y Exposición a efectos de apalancamiento	
Total activo balance público	230.611
(+/-) Ajuste diferencias entre balance público y regulatorio	25
(-) Partidas ya deducidas de Capital de nivel I	(462)
(-) Derivados y otras partidas excluidas de la exposición	(18.170)
(+) Exposición en derivados	2.405
(+) Adiciones por r. contraparte en op. con financiación con valores (SFTs)	985
(+) Exposición partidas fuera de balance (incluye aplicación de CCFs)	14.627
Total exposición del ratio de apalancamiento	230.021

(*) Datos estimados calculados según Reglamento Delegado 2015/62

Durante el primer semestre de 2015 el BCBS en coordinación con la Autoridad Bancaria Europea (EBA) ha realizado uno de sus ejercicios de Impacto Cuantitativo (QIS Quantitative Impact Study), siendo Grupo BFA una de las Entidades invitadas a participar activamente en este proceso de monitorización de la ratio de apalancamiento.

6.- GESTIÓN DEL RIESGO

La gestión del riesgo es un pilar estratégico de la organización, cuyo principal objetivo es preservar la solidez financiera y patrimonial del Grupo, impulsando la creación de valor y el desarrollo del negocio de acuerdo con los niveles de tolerancia al riesgo determinados por los órganos de gobierno. A su vez, facilita las herramientas que permiten la valoración, el control y seguimiento del riesgo solicitado y autorizado, la gestión de la morosidad y la recuperación de los riesgos impagados.

La función de Riesgos en el Grupo BFA ha experimentado en los dos últimos años un proceso de transformación cuyo objetivo es alcanzar una gestión excelente, adoptando las mejores prácticas. Para ello ha sido necesario establecer las directrices que constituyen la base de la función de riesgos, que debe ser independiente y global, considerando de manera objetiva todos los factores de riesgo relevantes, pero, a la vez, corresponsable con el negocio de cumplir con los objetivos de la Entidad, maximizando la creación de valor. Además, se ha adaptado la estructura organizativa, creando dos direcciones: Riesgos Minoristas y Riesgos Mayoristas, que respaldan la estructura del negocio, y se ha desarrollado un marco de políticas coherente con los niveles de propensión y tolerancia al riesgo que establecen los órganos de gobierno de la Entidad.

El proceso de transformación sigue en marcha con toda una serie de iniciativas tales como la industrialización y especialización del modelo de recuperaciones, la extensión del uso de la rentabilidad ajustada al riesgo, la mejora en la representación de las garantías y la revisión de los esquemas de fijación de niveles y rating. Además se reforzarán las acciones formativas en riesgos. Todo ello con el objetivo de poder facilitar el desarrollo del negocio con riesgos controlados, elemento esencial para dar estabilidad y sostenibilidad a la generación de valor.

Uno de los aspectos más significativos que ha incorporado la normativa europea que hace efectivos los acuerdos de capital conocidos como BIS III es la introducción del Gobierno Corporativo como un elemento fundamental en la gestión del riesgo. Así, esta Norma establece la necesidad de que las entidades se doten de sólidos procedimientos de gobierno corporativo, incluida una estructura organizativa clara, procedimientos eficaces de identificación, gestión, control y comunicación de los riesgos, mecanismos adecuados de control interno, así como políticas y prácticas de remuneración que sean compatibles con una gestión adecuada y eficaz de riesgos.

Inciendo en la voluntad de la Entidad en reforzar la importancia del Gobierno Corporativo en la Gestión del Riesgo y siguiendo las recomendaciones de los principales organismos reguladores internacionales, el Consejo de Administración celebrado en el mes de septiembre de 2014 aprobó el Marco de Apetito al Riesgo (MAR) en el Grupo BFA, que es un conjunto de elementos que permiten a los Órganos de gobierno definir los niveles de apetito y tolerancia al riesgo así como la comparación de éstos con el perfil de riesgo real de la Entidad en cada momento.

En la nota 3 de los estados financieros intermedios consolidados del Grupo BFA cerrados a 30 de junio de 2015 se detallan los órganos de gobierno que tienen delegada la responsabilidad de la supervisión y control de los riesgos del Grupo, así como los principios generales, el modelo organizativo, las políticas y los métodos de control y medición de los distintos riesgos a los que está sujeto el Grupo como consecuencia de su actividad, por lo que en este epígrafe se comentará, en líneas generales, el resultado de la gestión y los principales indicadores que permiten evaluar la evolución de dichos riesgos en el primer semestre de 2015.

6.1.- Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se define como el riesgo de pérdida asumido por el Grupo BFA como consecuencia del desarrollo habitual de su actividad bancaria en caso de incumplimiento de las obligaciones contractuales de pago de sus clientes o contrapartes.

La gestión del riesgo de crédito es un proceso integral, que cubre desde la concesión de los préstamos o créditos hasta la extinción del riesgo, bien por vencimiento, bien por el proceso de recuperación y venta de activos en caso de adjudicación de garantías en operaciones incumplidas. La gestión del riesgo de crédito se realiza mediante las tareas de identificación, análisis, medición, seguimiento, integración y valoración de las diferentes operaciones que conllevan riesgo de crédito, de forma diferenciada para los distintos segmentos de clientes del Banco.

Las variables utilizadas en la medición del riesgo de crédito por el Banco se basan en modelos internos: la probabilidad de incumplimiento, la exposición en caso de incumplimiento y la pérdida en caso de incumplimiento (severidad). Estas variables permiten un análisis ex-ante del perfil de riesgo de la cartera a través del cálculo de la pérdida esperada y del capital económico requerido.

- **Perfil de riesgo y composición de los activos**

En la siguiente tabla se muestra la distribución por carteras de los requerimientos de capital regulatorio, capital económico y pérdida esperada de la exposición al crédito a 30 de junio de 2015:

Nombre segmento	MM€		
	Capital regulatorio (CR)	Capital económico (CE)	Pérdida esperada (PE)
Organismos	191,30	277,41	165,14
Bancos e intermediarios	394,54	291,85	73,05
Empresas	1.783,40	1.917,86	3.334,41
Promotores	113,67	179,18	864,93
Minorista:	2.337,69	1.470,55	3.380,52
<i>Hipotecario</i>	1.924,05	1.168,49	2.577,21
<i>Consumo</i>	114,76	89,94	104,30
<i>Tarjetas</i>	64,62	57,25	44,38
<i>Autónomos</i>	83,80	36,72	161,65
<i>Microempresas</i>	150,47	118,16	492,97
Acciones	49,39	31,02	3,71
TOTAL	4.870,00	4.167,87	7.821,76

Las principales características del perfil del riesgo de crédito del Grupo y su evolución durante el primer semestre de 2015 según datos de la cartera inventariada (no se incluyen posiciones de las participadas financieras) se resumen en los siguientes puntos:

- El crédito a la clientela mantiene una estructura con una distribución 30%-70% entre el segmento mayorista, incluyendo sector público y el minorista.
- El peso de la cartera relacionada con la promoción inmobiliaria sobre el total de la inversión crediticia se reduce a un 1% del total de activos y se halla fuertemente provisionada.
- Cabe destacar que un 62% del total de la inversión crediticia corresponde a la cartera hipotecaria. La segunda mayor cartera corresponde a empresas con un peso del 23% sobre el total, seguida de la cartera de préstamos a Instituciones y Organismos públicos con una participación del 5% en la cartera total.
- La distribución de la inversión dudosa por componentes, a cierre de junio de 2015 se mantiene en niveles similares a cierre de 2014. Así, el 39% de la inversión dudosa se clasifica como tal por criterios subjetivos o está en periodo de cura. Esto significa que sobre esta cartera no existe una deuda vencida que implique una situación de morosidad objetiva o que se ha llegado a un acuerdo de refinanciación con los clientes y existe, por tanto, una aparente voluntad de pago que se ha de verificar durante un periodo de, al menos, seis meses, pero que puede extenderse a todo el periodo de carencia cuando éste aplique.

En cuanto a la distribución del perfil de vencimientos de la exposición crediticia, ésta se detalla en la nota 3.2 de los estados financieros intermedios consolidados cerrados a 30 de junio de 2015 (tabla de plazos residuales).

Calidad de los activos

Los principales indicadores de calidad crediticia del Grupo BFA han continuado evolucionado positivamente en la primera mitad de 2015.

El Grupo está llevando a cabo una prudente política de dotación de provisiones que le permite alcanzar elevadas tasas de cobertura en los distintos segmentos de crédito. La cobertura total de la cartera crediticia se ha situado en el 7,5% al finalizar junio de 2015. Por segmentos, el crédito promotor que permanece en balance (2.549 millones de euros, que representan únicamente un 1% de los activos del Grupo) está provisionado en un 54,7% (50,9% en diciembre de 2014), mientras que las carteras de empresas y particulares cuentan con unas tasas de cobertura del 14,1% y del 3,6% respectivamente. En el caso de la cartera de particulares hay que tener en cuenta que la tasa de cobertura del 3,6% 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, al cierre de junio de 2015 aproximadamente el 52% de la cartera de préstamos con garantía real para adquisición de vivienda 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: crecer en rentabilidad acotando el coste del riesgo en los 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 primer semestre de 2015 el Grupo ha finalizado con un total de riesgos dudosos de 15.369 millones de euros (incluyendo crédito a la clientela y pasivos contingentes), cifra que disminuye en 1.244 millones de euros con respecto a la registrada en diciembre de 2014. Esta positiva evolución se explica por el refuerzo de la gestión de seguimiento y recuperaciones y el proceso de selección y venta de carteras dudosas, que se inició en 2013 y que ha continuado en la primera mitad del ejercicio 2015 con dos operaciones de venta de carteras de crédito dudoso por un importe conjunto de algo más de 300 millones de euros. La disminución de la cartera dudosa ha situado la tasa de mora en el 12,2%, 70 puntos básicos menos que en diciembre de 2014.

El descenso de la morosidad que ha tenido lugar en el primer semestre de 2015 ha continuado con la tendencia positiva en la evolución de la tasa de mora del Grupo que ya se inició en 2014. En este sentido, continuar reduciendo la tasa de morosidad es uno de los objetivos principales de la gestión del Grupo BFA para los próximos ejercicios.

Por segmentos de actividad, la tasa de mora en Empresas se ha situado en el 21%, con una bajada de 110 puntos básicos desde diciembre de 2014. En el segmento de Particulares la morosidad ha alcanzado el 7,3%, 40 puntos básicos menos que al cierre del año anterior, mientras que en la actividad de promoción y construcción inmobiliaria, cuyo peso es poco significativo en el balance, la ratio de morosidad se ha situado en el 67,6%, por encima del 64,2% registrado en diciembre de 2014.

Para cubrir estos riesgos dudosos, al cierre de junio de 2015 se ha contabilizado en el balance del Grupo un fondo total para insolvencias de 9.395 millones de euros, que permite situar la ratio de cobertura en el 61,1%, 2,9 puntos porcentuales más que en diciembre de 2014.

MOROSIDAD Y COBERTURA - GRUPO BFA

(millones de euros y %)	jun-15	dic-14	variación s/ dic-14	
			Importe	%
Saldos Dudosos	15.369	16.612	(1.244)	(7,5%)
Riesgos Totales	126.083	128.703	(2.620)	(2,0%)
Ratio de Morosidad Total ⁽¹⁾	12,2%	12,9%	(0,7) p.p.	(5,6%)
Provisiones Totales	9.395	9.670	(274)	(2,8%)
Genérica	153	154	(1)	(0,8%)
Específica	9.216	9.497	(281)	(3,0%)
Riesgo País	27	19	8	40,1%
Ratio de Cobertura	61,1%	58,2%	+2,9 p.p.	5,0%

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

(1) Ratio de Morosidad: dudosos del crédito a la clientela y pasivos contingentes/riesgos del crédito a la clientela y pasivos contingentes

• **Riesgo de crédito por la actividad en derivados**

La Entidad está expuesta a riesgo de crédito, derivada de su actividad en los mercados financieros, y más concretamente por la exposición en derivados OTC (over the counter). Es, lo que se denomina, riesgo de contrapartida.

La metodología empleada para estimar el riesgo de contrapartida consiste en calcular la EAD (exposure at default) como la suma del valor de mercado presente más el valor potencial futuro. Con esto, se persigue obtener para cada una de las operaciones, la máxima pérdida esperada.

No obstante, y con el fin de mitigar la mayor parte de estos riesgos, la Entidad cuenta, entre otras, con herramientas de mitigación tales como acuerdos de liquidación anticipada (break clause), compensación entre posiciones acreedoras y deudoras (netting), colateralización por el valor de mercado de los derivados o la compensación de derivados.

Al 30 de junio de 2015 existen 715 acuerdos de compensación (netting) y 221 de garantía (138 derivados, 74 repos, y 9 préstamos de valores).

Por otro lado, a 30 de junio de 2015, las cifras más significativas en cuanto a la cuantificación de la actividad en derivados son las siguientes:

Exposición original o máxima: 24.636 millones de euros

Exposición aplicando mitigantes por compensación: 6.603 millones de euros

Exposición neta, tras aplicar todos los mitigantes: 1.841 millones de euros

Como se puede observar, el riesgo de contraparte por la actividad de derivados minora un 92,53% al aplicar los acuerdos de compensación y acuerdos de garantía de derivados.

6.2.-Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se define como la probabilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de recursos líquidos suficientes para atender las obligaciones de pago comprometidas, tanto esperadas como inesperadas, para un horizonte temporal determinado, y una vez considerada la posibilidad de que el Grupo logre liquidar sus activos en condiciones de coste y tiempo aceptables.

En la gestión activa del riesgo de liquidez, el Grupo BFA se basa en tres ejes principales:

- El primero, es el gap de liquidez, consistente en clasificar las operaciones de activo y de pasivo por plazos de vencimiento teniendo en cuenta el vencimiento residual. Este cálculo se realiza tanto para la actividad comercial recurrente, como para las necesidades de financiación que las carteras estructurales de la entidad.
- El segundo eje corresponde a la estructura de la financiación, y aquí se identifica tanto la relación entre financiación a corto y a largo plazo, como la diversificación de la actividad de financiación por tipos de activos, contrapartidas y otras categorizaciones.
- En tercer lugar, siguiendo el futuro enfoque regulatorio de ratios estresados, la entidad está fijando métricas que permitan la anticipación y visión con un horizonte temporal más amplio, de los ratios regulatorios citados.

Acompañando a las diferentes métricas, la Entidad tiene claramente establecido un Plan de Contingencia, con identificación de los mecanismos de alerta y los procedimientos a seguir en caso de que sea necesario activarlo.

En la nota 3.2 de los estados financieros intermedios del Grupo BFA cerrados a junio de 2015 se incluye información relativa a los plazos remanente de vencimiento de las emisiones

del banco, clasificadas por instrumento de financiación, así como el desglose de los activos y pasivos financieros por plazos de vencimiento remanentes contractuales a 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014.

Como complemento al seguimiento del riesgo de liquidez en condiciones normales de negocio, se ha diseñado un marco de actuación que permite prevenir y gestionar eventos de tensión de liquidez. La piedra angular de éste es el Plan de Contingencia de Liquidez (PCL), que define tanto los comités responsables del seguimiento y activación del PCL como un protocolo en el que se determinan responsabilidades, flujos de comunicación internos y externos, así como planes de actuación potenciales que permitan reconducir el perfil de riesgo dentro de los límites de tolerancia de la Entidad.

El PCL se acompaña con el establecimiento de métricas en forma de alertas específicas de seguimiento del PCL, así como por el desarrollo de métricas complementarias a los indicadores de riesgo de liquidez y financiación regulatorios, LCR (por sus siglas en inglés Liquidity Coverage Ratio) y NSFR (por sus siglas en inglés (Net Stable Funding Ratio)). Estos ratios llevan incorporados escenarios de estrés que tensionan tanto la capacidad de mantener las fuentes de liquidez y financiación disponibles (depósitos mayoristas y minoristas, financiación en mercados de capitales) como la forma de aplicar esos recursos (renovación de préstamos, activación no programada de líneas de liquidez contingentes, etc). En el caso particular del LCR, el escenario está vinculado a un período de supervivencia de 30 días, y las hipótesis regulatorias con las que se construyen el indicador se circunscriben exclusivamente a ese período.

En cuanto a las exigencias regulatorias, el Grupo continúa implementando un plan ordenado de adaptación al LCR regulatorio que permitirá reportar el mismo con los criterios más rigurosos y las mejores prácticas de mercado a partir del 1 de octubre de 2015. En cuanto al NSFR el marco de Basilea se encuentra en proceso de revisión y se estima que se mantenga en este estatus hasta mediados de 2016. El ratio de financiación estable (NSFR) se encuentra en periodo de revisión por parte de la Unión Europea y, una vez cerrada su definición, el ratio pasará a formar parte de los estándares mínimos el 1 de enero de 2018 con una exigencia de al menos un 100%.

6.3.-Riesgo de mercado

Surge ante la eventualidad de incurrir en pérdidas de valor en las posiciones mantenidas en activos financieros debido a la variación de los factores de riesgo de mercado (tipos de interés, precios de renta variable, tipos de cambio o diferenciales de crédito). Este riesgo se genera a partir de las posiciones de Tesorería y Mercados de Capitales y puede gestionarse mediante la contratación de otros instrumentos financieros.

Los límites se establecen en función de varias medidas: valor en riesgo (VaR) calculado por el método de simulación histórica, sensibilidad, pérdida máxima (límite de stop-loss) y tamaño de la posición.

- **Riesgo de tipo de interés**

El riesgo de tipo de interés estructural de balance (posiciones no incluidas en la cartera de negociación) viene determinado por la probabilidad de sufrir pérdidas como consecuencia de las variaciones de los tipos de interés de mercado a los que están referenciadas las posiciones de activo, pasivo (o para determinadas partidas fuera del balance) que pueden repercutir en la estabilidad de los resultados del Grupo. Los movimientos en los tipos de interés repercuten en el margen de intereses del Grupo, desde una perspectiva de corto y medio plazo, así como en su valor económico, desde una óptica de largo plazo. La intensidad del impacto depende, en gran medida, de la diferente estructura de vencimientos y reprecitaciones de los activos, pasivos y operaciones fuera de balance. La gestión de este riesgo se encamina a proporcionar estabilidad al margen de intereses manteniendo unos niveles de solvencia adecuados de acuerdo a la tolerancia al riesgo de la entidad.

En el primer semestre de 2015 los tipos han permanecido en niveles históricamente bajos, con una reducción de los tipos de largo plazo, en consonancia con las políticas monetarias no convencionales que buscan, entre otros factores, ayudar a estimular el crecimiento de la zona euro y salir del entorno de ralentización económica de los últimos años. Este escenario de mercado ha sido gestionado por el Comité de Activos y Pasivos (COAP) quien ha tratado de maximizar el valor económico del banking book y de preservar el margen de intereses asegurando de esta manera, la generación recurrente de resultados para la Entidad.

Conforme a la normativa de Banco de España, se controla la sensibilidad del margen de intereses y el valor patrimonial a movimientos paralelos en los tipos de interés (actualmente ± 200 puntos básicos). Adicionalmente, se elaboran diferentes escenarios de sensibilidad, a partir de los tipos implícitos de mercado, comparándolos con movimientos no paralelos de las curvas de tipos de interés que alteran la pendiente de las distintas referencias de las masas de balance.

- **Otros riesgos de mercado**

Surgen ante la eventualidad de incurrir en pérdidas de valor en las posiciones mantenidas en activos y pasivos financieros debido a la variación de los factores de riesgo de mercado adicionales al riesgo de tipo de interés (precios de renta variable, tipos de cambio o diferenciales de crédito).

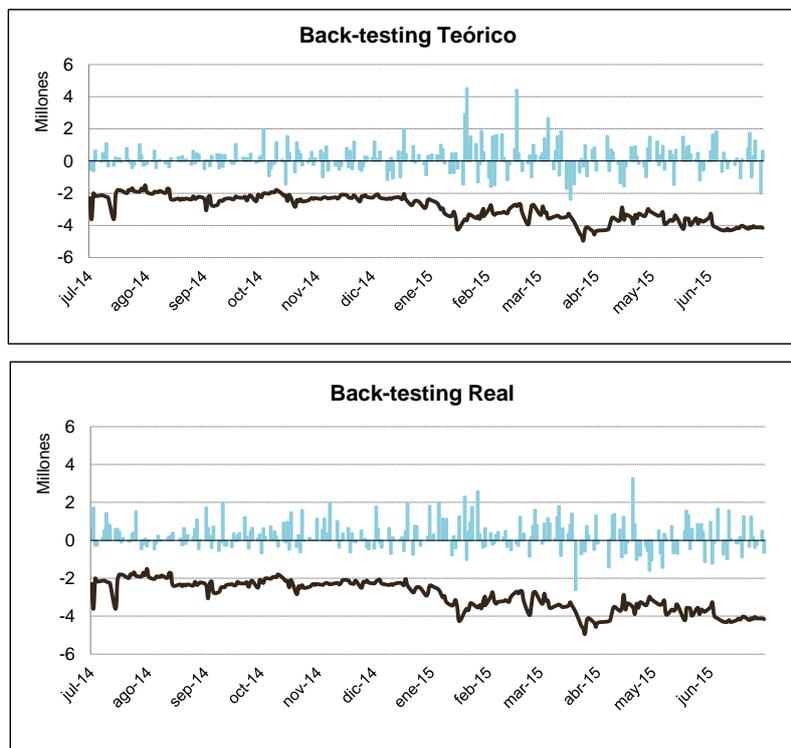
- **Medición y seguimiento del riesgo de mercado**

Para la medición del riesgo de mercado se utilizan principalmente dos métricas: el VaR (Value at Risk), que proporciona una predicción de la pérdida máxima que se puede sufrir en un intervalo de tiempo con un determinado nivel de confianza, y la sensibilidad, que expresa el impacto en la valoración de los instrumentos financieros de los cambios en los distintos factores de riesgo. Estas métricas se complementan con análisis de escenarios, que consisten en obtener el impacto económico que tendrían movimientos extremos de los factores de mercado sobre la actividad de negociación.

a) *Valor en riesgo (VaR) y pruebas de validación (back-testing)*

El método de cálculo empleado para medir el VaR es simulación histórica con un nivel de confianza del 99% y un horizonte temporal de un día, con al menos un año de observaciones de datos de mercado.

Para contrastar la bondad del modelo se realizan diariamente pruebas de control a posteriori (backtesting). El ejercicio consiste en comparar los resultados reales de pérdidas con la pérdida estimada por la medición de VaR. Tal y como exige la regulación se realizan dos pruebas, una aplicada a cambios hipotéticos del valor de la cartera comparando el VaR diario con los resultados obtenidos sin tener en cuenta los cambios en las posiciones de la cartera y otra aplicada a cambio reales comparando el VaR diario con los resultados netos del día sin comisiones.



El back-test de la métrica regulatoria no ha tenido ocurrencias durante el primer semestre de 2015 (las pérdidas reales no han superado las estimadas por el modelo) lo que significa que el modelo predice de forma consistente y prudente las pérdidas. Esto significa también que los recursos propios calculados con criterios regulatorias en base a los modelos internos son suficientes para afrontar las eventuales pérdidas extraordinarias.

b. Sensibilidad

La sensibilidad cuantifica la variación que se origina en el valor económico de una cartera ante movimientos fijos y determinados de las variables que inciden en dicho valor.

En el caso de las posiciones no lineales, como son las actividades de derivados, el análisis de sensibilidad se completa con la evaluación de otros parámetros de riesgo como son la sensibilidad a los movimientos de precio del subyacente (delta y gamma), de la volatilidad (vega), del tiempo (theta), del tipo de interés (rho), y en el caso de opciones sobre acciones e índices bursátiles, se calcula la elasticidad a los cambios en la rentabilidad por dividendo. También se utiliza el análisis de sensibilidad por tramos para medir el impacto de movimientos no paralelos en las estructuras temporales de tipos o volatilidades y obtener la distribución del riesgo en cada tramo.

b) Análisis de escenarios críticos (stress-testing)

Periódicamente se realizan análisis de escenarios críticos (stress-testing) con el fin de cuantificar el impacto económico que tendrían movimientos extremos de los factores de mercado sobre la cartera.

Las medidas de sensibilidad, VaR e IRC se complementan con análisis de escenarios (stress testing), se aplican diferentes tipos de escenarios:

- Escenario histórico: se construyen escenarios obtenidos de movimientos observados en crisis previas (crisis asiática de 1998, burbuja tecnológica del 2000/2001, crisis financiera 2007/2008, etc). Estos escenarios se revisan anualmente para recoger los hechos relevantes que se hayan producido en el año.
- Escenario de crisis: se aplican movimientos extremos de los factores de riesgo que no tienen por qué haber sido observados.
- Escenario último año: máxima pérdida esperada con un horizonte temporal de un día, un nivel de confianza del 100 % y un periodo de observación de 1 año.
- Análisis de sensibilidad: orientado a medir el impacto en la medida de ligeras variaciones en los parámetros de cálculo del IRC, estimación de la medida sin incluir transiciones al default e impacto en la medida de movimientos paralelos en las tasas de pérdida en caso de incumplimiento.

- Escenario de Crisis de crédito: se realizan por separado dos análisis; 1) en base a una matriz de márgenes de crédito construida a partir de variaciones observadas y 2) en base a una matriz de transición asociada a escenarios de estrés en riesgo de crédito.
- Peor caso: incumplimiento de todos los emisores de la cartera.

- **Evolución y distribución del riesgo de mercado en el primer semestre de 2015**

Durante el primer semestre de 2015 el Grupo BFA ha mantenido un VaR medio de 1,67 millones de euros, con un máximo de 3,87 millones y un mínimo de 1,11 millones.

VaR	Cartera de negociación (millones de euros)
Medio	1,67
Máximo	3,87
Mínimo	1,11

Distribución del VaR por tipo de riesgo (millones de euros)				
Tipo de riesgo	30/06/2015	Medio	Máximo	Mínimo
Interés	0,69	0,65	1,70	0,25
Renta variable	0,06	0,07	0,20	0,01
Cambio	0,03	0,06	0,29	0,01
Crédito	0,01	0,14	0,49	0,01
Otros	0,95	0,76	2,44	0,23

- **Actividad en derivados**

La operativa de BFA en productos derivados procede, principalmente, de la gestión de los riesgos de mercado y de tipo de interés, así como de las actividades de creación de mercado y de distribución.

El riesgo de la actividad de negociación en derivados medido en términos de VaR se mantiene en niveles muy bajos, ya que la actividad de negociación está basada en operaciones con clientes, que son cerradas en mercado en sus mismos términos con operaciones de signo contrario.

VaR de la actividad en derivados <i>(millones de euros)</i>	Renta fija	Renta variable	Tipo de cambio	Total
Medio	1,40	0,15	0,09	1,64
Máximo	3,56	0,33	0,33	3,82
Mínimo	0,60	0,06	0,01	0,82

- **Riesgo país**

Está definido como el riesgo de incurrir en pérdidas en aquellas exposiciones con soberanos o los residentes de un país como consecuencia de razones inherentes a la soberanía y a la situación económica de un país, es decir, por razones distintas del riesgo comercial habitual, incluyendo el riesgo soberano, el riesgo de transferencia y los restantes riesgos derivados de la actividad financiera internacional (guerra, expropiación, nacionalización, etc.).

A 30 de junio de 2015 la exposición al riesgo país del Grupo BFA es poco significativa, teniendo constituida una provisión en este concepto de 27 millones de euros.

6.4.-Riesgos operativos

- **Riesgo de concentración de clientes**

BFA está sujeto a las obligaciones impuestas por el Banco de España en el ámbito de concentración, no debiendo superar el 25% de los recursos propios computables para los acreditados o grupos económicos ajenos. A 30 de junio de 2015, no existen exposiciones que superen estos límites.

- **Riesgo operacional**

El riesgo operacional comprende la pérdida potencial que pueda producirse como resultado de una falta de adecuación o de un fallo de los procesos, del personal, de los sistemas internos del Banco, o como consecuencia de acontecimientos externos, incluyendo el riesgo legal y excluyendo el riesgo estratégico y el riesgo reputacional.

Los objetivos del Grupo BFA en la gestión del riesgo operacional son los siguientes:

- Promover una cultura de gestión del riesgo operacional, especialmente orientada a la concienciación del riesgo, la asunción de responsabilidad y compromiso y la calidad de servicio.
- Asegurar la identificación y medición del riesgo operacional con el propósito de prevenir los posibles quebrantos que afecten a los resultados.

- Reducir las pérdidas por riesgos operacionales mediante la aplicación de sistemas de mejora continua en los procesos, estructura de controles y planes de mitigación.
- Impulsar la aplicación de mecanismos de transferencia del riesgo que limiten la exposición al riesgo operacional.
- Validar la existencia de planes de contingencia y continuidad de negocio.

El control del riesgo operacional se lleva a cabo en la Dirección de Riesgo Operacional de la Dirección de Riesgos de Mercado Operacionales, que pertenece a la Dirección Corporativa de Riesgos. El Comité de Riesgo Operacional que, entre sus funciones, incluye la aprobación de las políticas y metodologías, constituye el cauce natural de participación de la alta dirección, en la gestión del Riesgo Operacional. En el primer semestre de 2015 celebró 2 sesiones, en las que se presentaron la evolución de las pérdidas reales y esperadas y todos las actuaciones desarrolladas en el proceso de gestión del riesgo operacional, y los cambios normativos que afectaban a este ámbito, especialmente el nuevo procedimiento propuesto, para entidades en métodos básico o estándar, sobre cálculo de requerimientos de capital y la emergente normativa sobre riesgos de conducta.

Los requerimientos de recursos propios para cubrir el riesgo operacional tienen su origen en el Acuerdo de Basilea II. El Reglamento europeo nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013 (CRR) regula el tratamiento de este tipo de riesgo en el ámbito de las entidades de crédito.

En el primer semestre de 2015 BFA y su grupo han evaluado los requerimientos de capital por riesgo operacional según el Método Estándar, al igual que en 2013 y 2014. Este método requiere la desagregación de los ingresos relevantes de los tres últimos ejercicios por líneas de negocio aplicando a cada una un porcentaje, previsto por la norma, que guarda relación con el riesgo asociado a cada una de ellas. Los requerimientos de capital por riesgo operacional del Grupo BFA a 30 de junio de 2015 han ascendido a 667 millones de euros.

• **Cambios en los marcos normativos y riesgo regulatorio**

La industria de servicios financieros se caracteriza por ser una actividad muy regulada. Las operaciones de los bancos están sujetas a regulación específica, estando expuestas las operaciones del Grupo BFA a los riesgos que se pudiesen derivar de los cambios en el marco regulatorio.

Así, cualquier modificación del marco regulatorio motivada por cambios en las políticas de los gobiernos, el proceso de la unión bancaria o de cualquier otro tipo pueden derivar en nuevas exigencias regulatorias que afecten a los niveles de solvencia, generación de resultados futuros, el modelo de negocio, la política de dividendos y la estructura de capital y de pasivo del Grupo BFA.

El desarrollo regulatorio ha sido mucho más profuso en el sector desde la entrada en vigor en enero de 2014 de la nueva normativa prudencial conocida como BIS III, que a nivel europeo cristalizó en la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio de 2013 (“CRD IV”) y el Reglamento (UE) 575/2013, de 26 de junio de 2013 (“CRR”). La misma continúa ampliándose y complementándose mediante normas técnicas de resolución y de ejecución.

A este escenario viene a sumarse la configuración de la Unión Bancaria Europea, que se sustenta en dos pilares fundamentales: el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) y el Mecanismo Único de Resolución (MUR). Ambos han traído consigo desarrollos normativos adicionales como la Directiva de Reestructuración y Resolución Bancaria (BRRD) y la Directiva sobre el Sistema de Garantía de Depósitos.

A través de su Comité de Seguimiento Normativo, integrado por miembros de la Alta Dirección, se identifica el impacto y la influencia que cada cambio regulatorio puede tener en la Entidad, anticipando cualquier efecto adverso. El Comité presta especial atención a determinadas áreas como las de negocio, contabilidad, gestión de riesgos, solvencia, liquidez, cumplimiento normativo y auditoría interna. Al mismo tiempo se establece el criterio más adecuado de adaptación del modelo de negocio al nuevo contexto regulatorio, realizando con posterioridad un seguimiento periódico y exhaustivo de cada proyecto de adaptación a la norma.

- **Riesgo reputacional**

El riesgo de reputación se define como el riesgo derivado de actuaciones de la Entidad que posibiliten una publicidad negativa relacionada con sus prácticas y relaciones de negocios, que pueda causar una pérdida de confianza en la Entidad. En este sentido BFA realiza actuaciones con cada uno de sus grupos de interés enfocadas a prevenir, mitigar y contrarrestar cada uno de los focos de riesgo de reputación identificados. El riesgo de reputación es gestionado en la Entidad principalmente desde la Dirección General Adjunta de Comunicación y Relaciones Externas con dependencia directa de la Presidencia.

Los grupos de interés hacia los que están enfocadas las actuaciones del Grupo BFA en materia de riesgo reputacional son, esencialmente, los siguientes:

- Consejo de administración y alta dirección
- Clientes
- Empleados
- Proveedores
- Riesgos de reputación con la sociedad
- Medios de comunicación y redes sociales
- Riesgo de reputación surgido en la financiación de operaciones

Complementariamente a las medidas para mitigar y prevenir un posible impacto de reputación negativo, el Grupo BFA dispone de un Código Ético y de Conducta, aprobado por el Consejo de Administración en 2013, que establece las pautas de conducta que la Entidad tiene que tener con todos los grupos de interés mencionados anteriormente. El Código Ético y de Conducta es de obligado cumplimiento para todas las personas con relación profesional con el Grupo BFA y está basado en los valores de compromiso, integridad, profesionalidad, cercanía y orientación al logro. Además nuestros empleados y proveedores tienen su disposición desde septiembre de 2013 de un Canal Confidencial de Denuncias, a través del cual pueden reportar comportamientos que incumplan el Código Ético y de Conducta. En vanguardia con las mejores prácticas, BFA ha externalizado la gestión de este canal a una firma especializada ajena al Grupo que garantiza la confidencialidad y el análisis independiente de todas las denuncias, dudas y sugerencias, así como el envío de las mismas al Comité de Ética y de Conducta, organismo que vela por el buen funcionamiento del canal confidencial de denuncias.

Complementariamente, la Entidad dispone de un Manual de Prevención y Detección de Delitos, aprobado por el Comité de Auditoría y cumplimiento, que describe el modelo de organización, prevención, gestión y control de riesgos penales en relación a la normativa penal que establece la responsabilidad penal de las personas jurídicas. El contenido del Manual sistematiza los controles existentes en BFA para cumplir con la finalidad de prevenir y mitigar la comisión de delitos en las distintas áreas de negocio, siendo su última finalidad acreditar que BFA ejerce el control debido sobre su actividad empresarial.

7.- ACTIVOS INMOBILIARIOS ADJUDICADOS

A 30 de junio de 2015 el saldo neto de activos inmobiliarios recibidos en pago de deudas del Grupo BFA ha ascendido a 2.881 millones de euros netos (4.411 millones de euros en términos brutos), lo que representa tan sólo un 1,2% de los activos del Grupo. La mayor parte de esta cartera de inmuebles adjudicados están en Bankia, S.A. y son activos líquidos (un 82%), 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.

Con este objetivo, ha encargado a HAYA R.E. la tarea de gestionar, administrar y comercializar los activos adjudicados del Grupo, bajo la supervisión de Áreas de Activos Inmobiliarios de Bankia.

Con este mismo objetivo, 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 de junio de 2015 sobre los activos inmobiliarios adjudicados provenientes de los negocios del Grupo BFA en España ascendieron a 1.530 millones de euros, lo que supone una cobertura de estos activos del 34,7%.

En un mercado inmobiliario que muestra las primeras señales positivas en cuanto a ventas y precios en España, en el primer semestre de 2015 el Grupo BFA ha vendido inmuebles adjudicados por un valor de 255 millones de euros.

ACTIVOS ADJUDICADOS Y ADQUIRIDOS GRUPO BFA - NEGOCIOS EN ESPAÑA

(millones de euros)	jun-15			
	Valor Neto contable	Correcciones de Valor	Valor Bruto	Cobertura (%)
Activos inmobiliarios procedentes de construcción y promoción inmobiliaria	321	442	763	57,9%
De los que: edificios terminados	241	129	370	34,9%
De los que: edificios en construcción	22	20	42	47,6%
De los que: suelos	58	293	351	83,5%
Activos inmobiliarios procedentes de financiación para adquisición de vivienda	2.122	917	3.039	30,2%
Resto de activos inmobiliarios	438	171	609	28,1%
Total activos adjudicados	2.881	1.530	4.411	34,7%

(*) Cifras redondeadas a millones de euros

8.- INFORMACIÓN SOBRE CALIFICACIONES DE AGENCIAS DE RATING

A 30 de junio de 2015 los ratings otorgados a Grupo BFA por las diferentes agencias son los siguientes:

Ratings Emisor	STANDARD & POOR'S	FitchRatings
Largo Plazo	B+	BB
Corto Plazo	B	B
Perspectiva	Estable	Positiva
Fecha	22/04/2015	19/05/2015

En relación con la evolución de los ratings a lo largo del primer semestre de 2015, conviene tener en consideración los siguientes aspectos:

Standard & Poor's Ratings Services (en adelante "S&P"), Fitch Ratings (en adelante "Fitch") y DBRS Ratings Limited (en adelante "DBRS"), han ratificado el rating soberano de España en "BBB", "BBB+" y "A low" respectivamente, todos con perspectiva Estable. Las ratificaciones en los ratings vienen precedidas de sendas mejoras en un escalón en 2014 por parte de S&P y Fitch, y de la mejora en la perspectiva de Negativa a Estable por parte de DBRS. Las tres agencias han tenido en cuenta la mejora de las hipótesis macro para España, lo cual implica una mejora del entorno en el cual operan los bancos en nuestro país. Después de las tendencias positivas ya observadas el pasado año, las agencias entienden que 2015 será un año de consolidación en el que los bancos irán gradualmente mejorando gracias a la mejora de la economía, así como a la estabilización del mercado inmobiliario.

La aprobación en 2014 de la Directiva Europea de Resolución de Entidades (Bank Recovery and Resolution Directive o "BRRD" por sus siglas en inglés, en adelante "BRRD"), representa un antes y un después en la manera de afrontar el rescate de entidades financieras en dificultades, por parte de gobiernos y reguladores. El espíritu de la BRRD es minimizar el coste para los contribuyentes, y en este sentido establece un marco de actuación bajo el cual sean los accionistas y acreedores de las entidades financieras los que sufragan el rescate de las mismas en primera instancia. Como consecuencia de lo anterior, las agencias de rating consideran que en el futuro los gobiernos verán limitada su capacidad para proporcionar apoyo extraordinario a una entidad financiera en dificultades, y por lo tanto han procedido a modificar sus metodologías para poder reflejar en los ratings de las entidades financieras, esa menor expectativa de apoyo estatal extraordinario. Al mismo tiempo, la BRRD excluye determinados instrumentos de deuda de la absorción de pérdidas, entre los que se encuentran las cédulas hipotecarias. En este sentido, las agencias también han anunciado modificaciones en sus metodologías.

La progresión en la consecución del Plan Estratégico de la Entidad, notablemente por delante del calendario prefijado, así como la positiva evolución del negocio bancario, la reducción de activos problemáticos y la mejora en la capitalización, han influido positivamente sobre la evolución reciente de los ratings de la Entidad.

En lo que respecta a los ratings otorgados a BFA por parte de S&P, hay que destacar lo siguiente:

El 2 de marzo la agencia confirmó que los ratings y la perspectiva de Bankia y de BFA no se veían afectados por la provisión extraordinaria bruta de €780 millones llevada a cabo para cubrir el coste estimado de las posibles demandas en relación con la salida a Bolsa de Bankia. Según la agencia, a pesar de que la provisión extraordinaria reducía los beneficios de 2014, ello no cambiaba su visión en lo que respecta a capital e ingresos, y considera que el grupo cuenta con flexibilidad financiera para contrarrestar el impacto en capital.

El 22 de abril ratificó el rating a largo plazo de Bankia en “BB”, aunque mejorando la perspectiva de Negativa a Estable. Esta acción de rating vino influida por la confirmación del rating soberano en “BBB” y la mejora de sus hipótesis macro para España, lo que llevó a la agencia a valorar como positiva la tendencia del riesgo económico para el sector bancario. Lo anterior, unido a los avances observados en Bankia en la reducción de exposiciones problemáticas, y los beneficios potenciales en el comportamiento de la calidad de crédito, derivados de la transformación del modelo de gestión de riesgos, es lo que lleva a la agencia a asignar la perspectiva Estable a los ratings de Bankia. En el caso de BFA, en la misma fecha los ratings se ratifican en “B+”, mejorando también la perspectiva desde Negativa a Estable.

En lo que respecta al rating de cédulas hipotecarias, tras la implementación de su metodología modificada, el 5 de febrero S&P ratificó el rating “A” con la perspectiva Negativa, e igualmente hizo en el mes de marzo con motivo de la emisión de 1.000 millones de euros en cédulas hipotecarias por parte de Bankia. Posteriormente el 27 de abril, como consecuencia de la perspectiva Estable en el rating a largo plazo, S&P revisó la perspectiva de las cédulas de Bankia desde Negativa a Estable.

Por su parte, la agencia Fitch ha realizado las siguientes acciones de rating sobre Bankia a lo largo de este primer semestre:

El 1 de abril, en el marco del proceso de revisión anual del rating, Fitch elevó el rating intrínseco de Bankia en dos escalones desde “bb-” hasta “bb+”, aunque ratificó el rating a largo plazo en “BBB-/Negativa”, ya que Fitch tenía previsto retirar el apoyo soberano de todos los ratings de bancos UE a los que califica en el primer semestre de 2015, lo que en el caso de Bankia significaría perder un escalón de apoyo, convergiendo a la baja el rating a largo hasta el rating intrínseco “BB+”. En lo que respecta a BFA, en la misma fecha la agencia revisó el rating intrínseco desde “bb-” hasta “bb”, y ratificó el rating a largo plazo en “BB” pero mejorando la perspectiva desde Negativa hasta Positiva, reflejando el potencial de subida en la medida que Bankia continúa mejorando de forma general su perfil crediticio.

Posteriormente, el 19 de mayo, en el marco de la revisión generalizada del apoyo soberano en los ratings de entidades financieras, Fitch bajó el rating a largo plazo de Bankia desde “BBB-” a “BB+”, pero cambió la perspectiva de Negativa a Positiva, reflejando el potencial de subida que Fitch asigna al rating, en tanto que Bankia continúe reduciendo su stock de activos problemáticos y fortaleciendo su capital durante los próximos 12 meses. En el caso de BFA, la agencia ratificó el rating a largo plazo en “BB”, con perspectiva Positiva.

En relación con el rating de las cédulas hipotecarias, Fitch lo ha elevado en el semestre desde “BBB+” hasta “A-”, manteniendo la perspectiva Estable. En primer lugar, el 6 de abril subió en un escalón el rating de las cédulas hipotecarias de Bankia hasta “A-” apoyándose en i) un nivel de colateralización mejorado y superior al punto de corte para el nivel de rating, y ii) que la metodología beneficiaba un menor distanciamiento entre el rating intrínseco y el rating a largo plazo. Posteriormente, el 27 de mayo, la agencia ratificó el rating de las cédulas hipotecarias de Bankia en “A-/Estable” considerando el nivel de sobrecolateralización de la

cartera hipotecaria, su evolución positiva reciente, y una gestión activa sobre emisiones retenidas, que permiten estimar un nivel de sobrecolateralización sostenido que proporciona holgura para el nivel mínimo requerido para el nivel de rating.

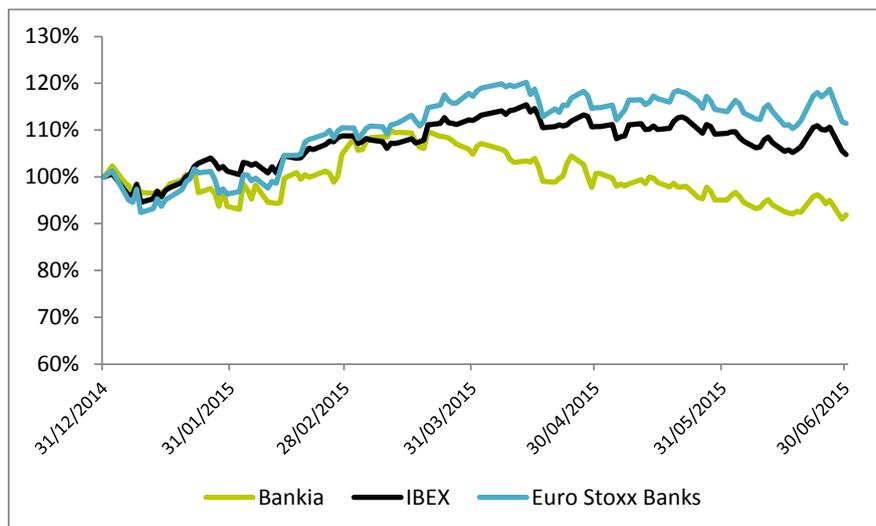
La agencia DBRS inició en 2014 la cobertura pública de las cédulas hipotecarias de Bankia. En 2015, el 26 de marzo, con motivo de la emisión de cédulas hipotecarias por importe de 1.000 millones de euros, la agencia ha ratificado el rating de las cédulas en “A (high)”. Posteriormente el 26 de mayo, como consecuencia del anuncio de revisión de su metodología de cédulas hipotecarias, DBRS ha puesto en revisión el rating de los programas de cédulas hipotecarias de los emisores europeos a los que califica, incluyendo el de Bankia. La revisión de su metodología de cédulas hipotecarias persigue adaptarse al marco de resolución de entidades, bajo el que las cédulas quedan exceptuadas de la absorción de pérdidas, y en este sentido todas las agencias les dan un tratamiento beneficioso, en términos de rating, respecto a la deuda senior a largo plazo.

9.- EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN Y ESTRUCTURA ACCIONARIAL

- **La acción de Bankia**

Los mercados de renta variable han registrado un comportamiento positivo durante el primer semestre del año. El índice Euro Stoxx Banks subió un 11,45% en el periodo y el Ibex registró una subida de un 4,77%.

La acción de Bankia cerró el semestre en 1,138 euros, lo que supone una caída del 8,08% sobre el precio de cierre del año anterior. El volumen medio de contratación diaria se situó en 41,5 millones de títulos, lo que supone un importe efectivo medio de 51,6 millones de euros por sesión.

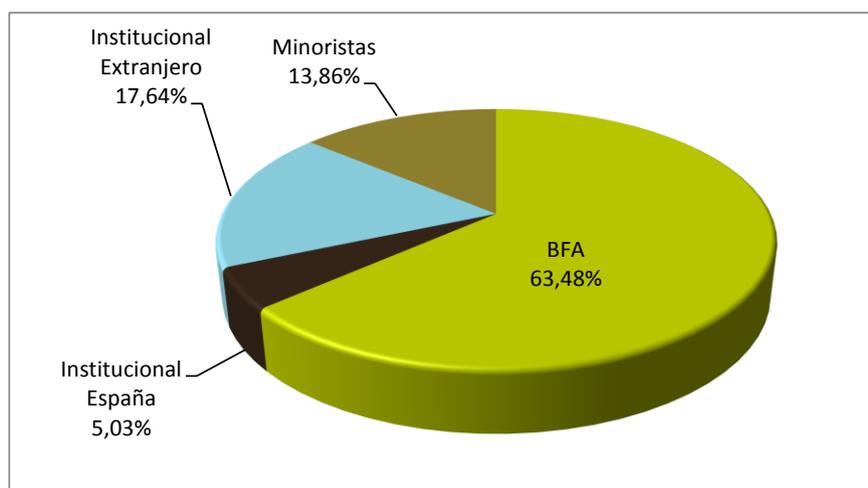


Los principales hitos relacionados con la acción de Bankia en el primer semestre del año han sido los siguientes:

- Aprobación en la Junta General de Accionistas celebrada el 22 de abril de 2015 de un dividendo en efectivo de 1,75 céntimos de euro por acción con cargo a los beneficios del año 2014, lo que ha supuesto un pago total de 202 millones de euros, desembolsado el 7 de julio de 2015.
- Al cierre del semestre, el precio objetivo del consenso de analistas que cubren la acción de Bankia fue 1,32 euros por acción, un 16% superior al precio de mercado.

- **Capital y estructura accionarial**

El número de accionistas de Bankia a 30 de junio de 2015 es de 453.635, manteniéndose BFA como el accionista mayoritario con un 63,48% de participación.



10.- INFORMACIÓN SOBRE ACCIONES PROPIAS

A 31 de diciembre de 2014, BFA no mantenía acciones propias en cartera. Durante el primer semestre de 2015 BFA no ha realizado negocio alguno sobre dichas acciones, no habiendo aceptado las mismas como garantía en operación alguna, ni prestado financiación para su adquisición durante el mismo.

11.- POLÍTICA DE DIVIDENDOS

De conformidad con lo establecido en el Plan de Reestructuración del Grupo BFA-Bankia autorizado por la Comisión Europea en noviembre de 2012, BFA tenía restringido el pago de

dividendos hasta el 31 de diciembre de 2014. Por tanto, no abonó dividendos en los años 2011, 2012 y 2013.

Una vez finalizada dicha restricción, los términos acordados en el Plan de Reestructuración establecen que, con cargo a los resultados del ejercicio 2014, BFA deberá abonar al FROB, que es su accionista único, un dividendo equivalente al 50% del exceso de capital sobre los requerimientos regulatorios mínimos del Grupo BFA, incrementado éste en un colchón de cien puntos básicos.

No obstante, el Plan de Reestructuración exime a BFA de la obligación de pagar dividendos si, a juicio del organismo supervisor o de la propia entidad, dicho pago puede poner en riesgo la posición de solvencia del Grupo BFA en los próximos años.

Atendiendo a la política conservadora en materia de reparto de dividendos recomendada por el BCE, y teniendo en cuenta los mayores requerimientos de capital que pueden existir en un futuro, tanto por razones regulatorias como por las contingencias derivadas de las reclamaciones judiciales relativas a la suscripción o adquisición de participaciones preferentes del Grupo o de otra naturaleza, BFA solicitó la suspensión del pago del dividendo con cargo al ejercicio 2014 por razones de prudencia, habiendo obtenido de la Comisión Europea la aprobación a dicha solicitud en febrero de 2015.

Por lo que hace referencia a Bankia, la entidad tampoco pagó dividendos a sus accionistas en los ejercicios 2011, 2012 y 2013. Para el ejercicio 2014, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Bankia celebrada el 22 de abril de 2015 aprobó la distribución de un dividendo de bruto de 201.553.249,52 euros con cargo a los resultados obtenidos por la Entidad en el ejercicio 2014, que se ha hecho efectivo el 7 de julio de 2015.

Apoyado en la estabilidad de sus resultados, el refuerzo del negocio bancario más tradicional y la fortaleza cada vez mayor de su balance, en los próximos ejercicios el Grupo Bankia tiene como objetivo mantener la remuneración a sus accionistas como un paso más hacia la normalización de todas sus actividades y la devolución de las ayudas públicas recibidas.

12.- MEDIOS Y PERSONAS

En la actualidad el Grupo BFA cuenta con una plantilla de 14.132 profesionales, de los que 13.410 pertenecen a Bankia S.A. En la nota 16 de los estados financieros intermedios consolidados cerrados a 30 de junio de 2015 se detalla la distribución de la plantilla del Grupo por sexo y categoría profesional.

BFA fundamenta su desarrollo como entidad en la consolidación 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. Como consolidación de la tendencia iniciada en 2014 orientada a fomentar el impulso de las carreras profesionales y el desarrollo de las personas, se han realizado en el primer semestre de 2015 131 nombramientos tanto en red comercial como en servicios centrales: 9 altos directivos, incluyendo 4 directores de zona; 76 directores de oficina, 20 directores de SSCC, 24 subdirectores de oficina y 2 coordinadores de equipo.

Asimismo, y dentro del marco de Gestión del talento, en el primer semestre de 2015, se ha continuado con la Fase de Identificación de Talento en red comercial y en servicios centrales, ya no solo centrado en funciones directivas sino también en comerciales y técnicos.

También se han diseñado y llevado a cabo durante la primera mitad del año diversas iniciativas enfocadas al desarrollo de los profesionales, entre las que destacan las siguientes:

- Programas de desarrollo de habilidades directivas
- Planes de desarrollo de carrera
- Avances en el programa de Mentoring
- Implementación de planes de dinamización de personas con talento en funciones pre-directivas
- Avances en el programa de detección de profesionales con el fin de formarles para puestos de la organización donde se requiere una mayor especialización y en los que, por sus características, resulta más compleja la búsqueda de candidatos internos.

Por lo que hace referencia a la **formación**, durante el primer semestre de 2015 se ha enfocado el plan de formación a impulsar las Competencias Técnicas asociadas al mapa de puestos, sincronizando las acciones formativas, con las prioridades del Banco y asociando procesos de medición de transferencia a resultados y certificación de la formación.

En este sentido, ha tenido especial relevancia el lanzamiento, en Banca Minorista, de iniciativas para reforzar los conocimientos y capacidades para Directores Comerciales, nuevos Directores de Oficina, Directores de Oficina con Gestor Especializado y Directores de Oficina Plus+, con el objetivo de proporcionar y consolidar las habilidades para generar mejores resultados de negocio, potenciar la sistemática comercial y la calidad, la gestión de la cuenta de resultados y de las personas. Con los mismos objetivos, adaptados al cliente y negocio específico, se han lanzado, de forma sincronizada, planes de formación para Directores de Centro de Empresas y Gerentes de Empresa, Directivos Banca Privada y Gestores de Patrimonios.

Adicionalmente, BFA ha reforzado los conocimientos y capacidades de sus profesionales poniendo en marcha una serie de proyectos formativos relevantes en el ámbito de Riesgos, para Asesores Financieros y gestores de PyMEs, que se han completado con la implantación

de diferentes proyectos formativos que cubren ámbitos estratégicos para el banco como son la gestión de la cuenta de resultados, comercio exterior, toma de decisiones en materia de riesgos, venta asesorada, gestión operativa, así como los diferentes aspectos que cubren las exigencias establecidas por los reguladores, como por ejemplo, la normativa de seguros.

En el primer semestre de 2015, un 33,6% de las horas empleadas en el plan de formación se ha destinado a directivos, dedicándose el resto a mandos intermedios y personal de carácter esencialmente técnico y comercial.

En materia de **seguridad y salud de los profesionales**, BFA promueve un entorno laboral basado en la seguridad y salud de sus profesionales, mediante el desarrollo de una política coherente y coordinada de prevención de riesgos laborales. El alcance del Sistema de Gestión de la Prevención, comprende todas las actividades encaminadas a prevenir, eliminar o minimizar 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. En este sentido, en el primer semestre de 2015 la Entidad ha efectuado una auditoría externa voluntaria de su Sistema de Gestión de Prevención de Riesgos Laborales, en aras a una mejora en la eficacia y eficiencia de la actividad preventiva, desarrollada en el marco de la integración de las diferentes Direcciones intervinientes en el Sistema de Gestión Preventivo.

Por otra parte, existen diversos acuerdos firmados entre la dirección y la representación de los trabajadores en la mejora de las condiciones de trabajo. Los protocolos de actuación frente a situaciones de violencia externa y atracos se ejecutan de manera coordinada e inmediata para proporcionar apoyo y ayuda a los empleados. Adicionalmente, se mantienen campañas preventivas destinadas a la promoción de la salud y actuaciones de colaboración con la Asociación Española Contra el Cáncer, las cuales pretenden sensibilizar e informar a todos los miembros de la organización. Igualmente, se han realizado campañas de donación de sangre en colaboración con los distintos organismos públicos.

Principales indicadores ⁽¹⁾	1S 2015	2014	2013
Índice de absentismo (%) ⁽²⁾	5,96	5,64	5,96
Horas de trabajo perdidas por absentismo	685.990	1.312.578	1.687.023
Índice de accidentabilidad (%) ⁽³⁾	0,15	0,23	0,23
Horas no trabajadas por accidente laboral	2.227	2.918	4.314
Número de víctimas mortales relacionadas con el trabajo	0	0	0
Número de bajas por maternidad	380	863	835
Número de bajas por enfermedad común	2.120	3.042	3.797

(1) Información referenciada a Bankia, S.A.

(2) Porcentaje de días de ausencia sobre el total días del periodo tratado (jornada por plantilla media).

(3) Porcentaje de casos de accidente laboral (sin incluir accidentes in itinere), sobre la plantilla media del periodo tratado.

13.- INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

BFA integra la gestión ambiental en el proceso de toma de decisiones de la organización, alineándola con las estrategias de negocio e incorporando la gobernanza ambiental en su gestión global. Fruto de este compromiso, en mayo de 2015 se aprobó por el Comité de Dirección la Política Ambiental, cuyo principal objetivo es velar por el desarrollo de una gestión ambiental responsable. Esta Política se sustenta sobre los principios y valores de BFA, los nuevos requerimientos de la norma ISO 14001 así como los compromisos ambientales asumidos por el Banco en los últimos años.

La Entidad 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 2015 se ha continuado con la difusión de buenas prácticas ambientales a través de la Intranet, a la vez que se ha puesto a su disposición cursos online donde se analizan los grandes problemas ambientales y se describen las iniciativas acometidas por BFA para su minimización. Esta sensibilización ambiental online se completa con modelo corporativo de señal ética ambiental implantado en los edificios principales, cuyo fin es recordar la responsabilidad personal en el uso eficiente de los recursos naturales y la gestión de residuos.

Entre los clientes se ha continuado potenciando la utilización de 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 de BFA en formato electrónico, a través de la Oficina Internet, disminuyendo así el consumo de papel. En el primer semestre de 2015, el número de clientes que utilizan este servicio ha alcanzado la cifra de 2.914.262.

En relación con los proveedores, en 2015 se ha consolidado el Portal de Proveedores, canal de comunicación on-line a través del cual se gestiona el proceso de homologación. En él se han registrado 423 proveedores en el primer semestre de 2015, pasando la Entidad a tener 477 proveedores homologados en total a través de este canal. Dentro de este proceso se realiza una evaluación específica de su gestión y desempeño ambiental, se les transmiten los principios ambientales que deben regir en su relación con BFA y se difunden buenas prácticas ambientales. Para fomentar la colaboración con los proveedores de mayor impacto ambiental, B les ofrece la posibilidad de participar en diferentes jornadas de formación y sensibilización ambiental en las que se transmite información básica de gestión ambiental y buenas prácticas ambientales. Estas jornadas constituyen, además, un foro de diálogo

abierto que contribuye a la mejora continua, generando un círculo de mejora que nos convierte en una organización más sostenible y comprometida cada día.

Por lo que hace referencia a la **gestión ambiental**, 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 B en Valencia, la sede operativa en Madrid y el edificio de Las Rozas, donde se encuentra el Centro de Proceso de Datos, cuentan con un Sistema de Gestión Ambiental certificado, que se ha renovado en mayo de este año.

En cuanto a la **eficiencia en nuestras actividades**, en 2013 BFA desarrolló un profundo análisis de la situación energética de la red de oficinas y edificios. Este análisis culminó en 2014 en uno de los proyectos más importantes de la Entidad, el Plan de Eficiencia Energética 2015-2019, que afectará a la inmensa mayoría de los centros de trabajo. Con la implantación del Plan de Eficiencia Energética, BFA se ha marcado el reto de reducir su consumo eléctrico y de combustibles (gas natural y gasóleo) un 19% respecto al consumo de 2013, año base de referencia. Para garantizar su consecución se ha programado una inversión de más de 10 millones de euros durante los 5 años de vigencia del Plan. Esta inversión irá destinada, entre otras medidas, a la implantación de telegestión en sedes y equipamiento ofimático, la renovación de equipos de climatización o el desarrollo de campañas de sensibilización internas, todo lo cual supone una gestión integral de las instalaciones, enfocada al ahorro energético y económico.

En el ámbito de su **estrategia hídrica**, BFA ha continuado desarrollando actuaciones orientadas a un uso más eficiente del agua. Así, por ejemplo, se están instalando en todas las oficinas y edificios del Banco, sistemas economizadores de agua en la grifería que garantizan un ahorro de entre el 40% y el 60% en el consumo. Asimismo, los procesos de cambio y modificación de instalaciones de refrigeración en los grandes edificios, se han acometido bajo el criterio de reducción de consumo de agua.

CONSUMO DE MATERIALES ¹	1S 2015 ²	2014	Unidades
Consumo total de papel (DIN A4)	360,06	658,9	Toneladas
Consumo de papel producido a partir de fibra virgen con bajo impacto ambiental (DIN A4) ³	0,81	1,3	Toneladas
Consumo de papel producido a partir de fibra virgen ECF (DIN A4)	100,0	100,0	Porcentaje
Consumo de tóneres	6.972	13.328	Tóneres
Porcentaje de tóneres usados que son reciclados	99,8	99,7	Porcentaje
Consumo de papel reciclado (DIN A4)	359,25	657,6	Toneladas

1 Información relativa a Bankia, S.A.

2. Datos consolidados hasta 31 de mayo de 2015, recogiéndose una estimación de consumo para el mes de junio

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

CONSUMO DE ENERGÍA ¹	1S 2015	2014	Unidades
Consumo de energía eléctrica ²	176.790	369.051	GJ

1 Información relativa a Bankia, S.A.

2 Datos consolidados hasta 31 de mayo de 2015, recogiéndose una estimación de consumo para el mes de junio. El 100% de la energía eléctrica adquirida procede de fuentes de energía renovables (energía verde).

En materia de **gestión de residuos**, la estrategia se dirige a prevenir su generación y favorecer su reciclado. En consonancia con estos objetivos, durante el primer semestre de 2015 se ha continuado con las campañas de donación de mobiliario y equipos eléctricos y electrónicos, realizándose 14 donaciones a diferentes entidades sin ánimo de lucro dedicadas fines sociales y centros de enseñanza. Esta iniciativa, iniciada en 2013, está suponiendo una importante contribución a la labor social de estas organizaciones, evitando al mismo tiempo que dichos elementos se conviertan en residuos.

El **cambio climático** es uno de los mayores retos que se debe afrontar en la gestión ambiental. En 2014, dentro de la estrategia de lucha contra el cambio climático, se alcanzó un importante hito, la aprobación del Plan de Eficiencia Energética 2015-2019. Con este Plan se da continuidad a la firme apuesta de BFA por las energías limpias, manteniéndose el compromiso de continuar adquiriendo el 100% de energía eléctrica procedente de fuentes limpias y renovables (energía verde). Gracias a esta iniciativa, BFA ha conseguido eliminar, desde 2013, las emisiones indirectas asociadas al consumo eléctrico de todos los edificios y la red comercial.

En el ámbito de las energías renovables, 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 mantenido muy activo durante la primera mitad de 2015, lo que permite minimizar el consumo de combustible y reducir la emisión de gases contaminantes asociados al transporte. Hasta el mes de junio, estos servicios recibieron 2.422 solicitudes y contaron con 41.897 participantes.

Orientados hacia la mejora continua en la gestión y para disponer de una visión más completa, se ha consolidado el protocolo para la medición de la huella de carbono y se ha realizado una revisión completa del inventario de fuentes de emisión, incrementando la cobertura de la información considerada.

En 2014 BFA fue galardonada en la categoría "A", en el índice CDP Climate Performance Leadership Index 2014 (CPLI). Además, fue reconocida como la empresa que más mejoró su puntuación en el último año (Score 97). Esta mejora fue resultado de los avances realizados en el protocolo y el cálculo de la huella de carbono y en la evaluación de la cartera de empresas en lo que se refiere a riesgos ambientales.

En junio de 2015, BFA ha finalizado el proceso de participación en la cumplimentación del cuestionario de análisis de CDP, con una expectativa de resultado muy positiva.

14.- 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 ha continuado pivotando el Plan de Proyectos de desarrollo en el primer semestre de 2015.

Cerca de dos tercios de la inversión dedicada a nuevos proyectos de desarrollo se ha destinado a 2 importantes proyectos de transformación del Banco: la de los procesos operativos de oficinas y la transformación digital del Banco.

- **El Rediseño de Procesos Operativos**, ya iniciado en 2014 y con continuidad en los próximos años, ha vivido en este primer semestre las implantaciones de los primeros procesos. Las líneas directrices de la transformación de los procesos operativos son la simplificación operativa, que busca favorecer la agilidad y descargar administrativamente a la red de oficinas, la gestión documental, que facilitará el cumplimiento de los requisitos normativos relativos a la documentación precontractual y contractual, y asegurará la calidad de la documentación que debemos mantener en el expediente digital, y la multicanalidad, que facilita a la oficina la interacción con el cliente a través de la Oficina Internet, permitiendo tanto el intercambio de documentación, como la firma remota por los clientes de contratos y otros documentos derivados de operaciones iniciadas en la oficina.
- La **transformación digital** se inició ya en 2014 con el lanzamiento del proyecto de Multicanalidad. El objetivo con el que se plantea el proyecto es dar soporte a la estrategia de Marketing Multicanal en BFA. Para ello, previamente hay que identificar y clasificar al cliente digital (entendiendo por cliente digital aquel que opera desde los canales desatendidos y no pasa por la oficina). En definitiva ofrecer al cliente digital servicios equivalentes a los que se le ofrecen al cliente de oficina. En el marco del proyecto, en el primer semestre de 2015 se han ido perfilando y acometiendo diferentes iteraciones que ha definido la Dirección Corporativa de Multicanalidad y se han desarrollado las adaptaciones necesarias para la atención de la operativa de contratación y atención a los clientes por parte de los gestores remotos y el cierre y firma por el cliente en los canales. Asimismo, se ha elaborado y presentado a la Dirección del Banco en junio un Plan Estratégico en colaboración con Everis en el que se fija la hoja de ruta, líneas directrices, portfolio de iniciativas y escenarios presupuestarios de la que será la estrategia de transformación digital de BFA en el medio plazo y que derivará previsiblemente en nuevos alcances del

proyecto para el segundo semestre del año y en nuevos programas de calado y alto impacto en el futuro inmediato.

Fuera del ámbito de estos dos proyectos, el resto de la inversión del primer semestre de 2015 se ha distribuido entre un portfolio de proyectos de los diferentes ámbitos: negocio particulares y empresas, riesgos y recuperaciones, financiero, regulatorio y tecnológico.

- **En el ámbito de Negocio Particulares y Empresas**, los principales proyectos se han centrado en las áreas de Seguros, Marketing y Comercio Exterior, siendo especialmente reseñables los avances para el desarrollo conjunto con Mapfre de mejoras en catálogo de productos, modelo operativo y sistemas de comercialización, los avances en el proyecto para la implantación de un modelo unificado para la comercialización de seguros, la aprobación del Plan de Medios de Pago para mejorar el posicionamiento de BFA en este negocio y la evolución en los proyectos para implantar oficinas de asesoramiento, la Oficina Internet de Empresas y nuevas capacidades operativas de comercio exterior y divisa.
- **En el ámbito de Riesgos y Recuperaciones** son especialmente reseñables los avances que se han realizado en los proyectos en los que está trabajando el Grupo que permitirán la implantación de un nuevo sistema mejorado para cubrir y reforzar las estrategias de recuperación del banco, controlar el nivel de riesgo que BFA está dispuesta a asumir con una empresa y su grupo en el conjunto de operaciones gestionadas y explotar todo el potencial de mitigación de riesgos para reducir el capital regulatorio de riesgo de crédito. Asimismo, en este primer semestre del año también se ha avanzado para la implantación de una plataforma informática que mejore la gestión integrada de los riesgos de mercado y riesgos de contrapartida.
- **En el ámbito de Reporte Regulatorio y Compliance**, el Grupo ha trabajado en distintos proyectos, destacando los desarrollos tecnológicos para la implantación de la nueva normativa de seguridad de los pagos por internet, que estarán operativos para la fecha de entrada en vigor de la normativa el 1 de Agosto de 2015.
- **En el ámbito de Reestructuración**, se ha continuado desarrollando proyectos enmarcados dentro del proceso de reordenación del Banco, conforme a las directrices del Plan Estratégico 2013-2015. Merecen especial mención el proyecto de Cuadro de Mando Integrado de Externalizaciones, para seguimiento económico y gobierno por la Dirección de Eficiencia de los principales indicadores de proceso de las externalizaciones de servicios realizadas en estos dos años, con foco en 2015 en información para la gestión del acuerdo sobre gestión de REDS y REOS con Haya Real State y la continuación del proyecto de Externalización de Operaciones (más de 500 procesos).

- **En el ámbito tecnológico**, en el primer semestre de 2015 se ha avanzado en un conjunto de proyectos orientados a la renovación de los sistemas y mejora de sus capacidades de evolución y mantenimiento.
- **En el ámbito de gestión de infraestructuras de TI**, se han consolidado de modo definitivo las iniciativas para regular el modelo de relación con los proveedores y el modelo de gestión y gobierno de los servicios. Adicionalmente, en el marco del proyecto de Renovación de Infraestructura y cajeros, se ha cubierto la práctica totalidad de los objetivos fijados con el proveedor de referencia para 2014 y el primer semestre de 2015 (despliegue 150 oficinas con fibra óptica, despliegue de 15.000 pantallas de 23" en oficinas, despliegue de 6500 móviles, asignación de 3000 numeraciones directas, subida de velocidad de toda la red a 10Mbps, renovación de portátiles en oficinas, despliegue de escáneres en oficinas, etc.).
- **Finalmente, en el ámbito de control y seguridad**, durante el primer semestre de 2015 cabe destacar los avances en el Proyecto de "Industrialización de los Servicios de Seguridad", cuya finalidad es evolucionar hacia modelos de servicios de seguridad gestionados en los servicios externalizados, así como la continuación de las líneas estratégicas en aspectos como la implantación del proyecto de Gestión de Riesgos o la revisión del Cuerpo Normativo de Seguridad. En este ámbito se ha constituido también un Comité de Respuesta a Incidentes de Cyberseguridad, así como un Comité de Gestión del Fraude Tecnológico con el objetivo de dar respuesta a diferentes requerimientos internos y externos.

15.- PREVISIONES Y PERSPECTIVAS DE NEGOCIO

Las expectativas para el escenario económico en el segundo semestre de 2015 son positivas, anticipándose una suave mejora, pero generalizada, tanto en las economías emergentes como en las desarrolladas. En el caso de UEM, se estima un ligero aumento en el ritmo de crecimiento a partir del verano (0,5%-0,6%), gracias a una mayor aportación del sector exterior. No obstante hay que tener en cuenta que los estímulos para UEM de la caída del precio del crudo y de la depreciación del euro son temporales y pueden revertirse, y que la compleja situación de Grecia introduce mucha incertidumbre e importantes riesgos a la baja: las consecuencias de una potencial salida del euro son imprevisibles.

La inflación subirá gradualmente, acercándose en EEUU al objetivo de la Fed a finales de año, mientras que en UEM continuará en niveles muy bajos. En este contexto, es previsible que la Fed empiece a subir los tipos de interés en otoño y que el BCE mantenga su actual programa de compra de deuda pública. Una vez que se superen las tensiones por la crisis de Grecia, las tires de la deuda pública alemana y estadounidense reanudarán la tendencia alcista. En el caso de España, esta subida podría ser más intensa por el aumento de la incertidumbre política que se anticipa a finales de año.

En España, el crecimiento en el conjunto de 2015 será el más elevado en ocho años (+3,2% vs +1,4% anterior). No obstante, en la medida en que el impacto de algunos de los impulsos que están tirando de la economía comience a diluirse, los ritmos de avance del PIB irán moderándose, desde el 1% trimestral de la primera mitad del año hacia tasas más cercanas al potencial de crecimiento (+0,6%).

Pese a estas expectativas de crecimiento económico en España, es previsible que en lo que resta del ejercicio 2015 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, que se ha afianzado en la primera mitad del año, contribuirá a potenciar la nueva concesión de crédito, que en el primer semestre de 2015 ya ha mostrado crecimientos significativos, principalmente en hogares y pymes.

En este contexto, en el segundo semestre de 2015 el Grupo BFA continuará trabajando para consolidar el 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 a autónomos, pymes y empresas como vía para generar ingresos y mejorar los márgenes, con el objetivo de 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.
- Una de las estrategias clave será situar el foco de gestión en el cliente e incrementar la calidad del servicio. En este sentido, uno de los objetivos de gestión prioritarios del Grupo BFA en 2015 será reforzar los vínculos con los clientes actuales y sentar las bases que permitan a la Entidad recuperar clientes que finalizaron el vínculo con BFA durante el proceso de reestructuración y el canje de instrumentos híbridos.

16.- HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE DEL PRIMER SEMESTRE DE 2015

En el periodo comprendido entre el 30 de junio de 2015 y la fecha de formulación de los estados financieros intermedios consolidados del Grupo BFA no se han producido hechos relevantes que afecten a los mismos de forma significativa.