



INFORME SOBRE SOLVENCIA

**CM CAPITAL MARKETS HOLDING, S.A.
(GRUPO CONSOLIDADO)**

31 DE DICIEMBRE DE 2014



GRUPO CM CAPITAL MARKETS HOLDING, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME SOBRE SOLVENCIA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

1. Introducción

El artículo 70 bis de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores establece que los grupos consolidables de empresas de servicios de inversión, así como las empresas de servicios de inversión no integradas en uno de estos grupos consolidables, deberán hacer pública, en cuanto sea posible y al menos con periodicidad anual, debidamente integrada en un solo documento denominado "Información sobre solvencia", la información a la que se refiere la parte octava del Reglamento (UE) nº 575/2013, de 26 de junio, y en los términos en los que en dicha parte se establecen.

Así, en cumplimiento de la citada obligación a continuación se presenta la información requerida al Grupo CM Capital Markets Holding, S.A. y sus sociedades dependientes, referida al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2014.

Este informe, de periodicidad anual, ha sido elaborado por el Departamento de Control Financiero e Interno del Grupo CM Capital Markets y ha sido verificado por el Director del citado departamento que igualmente es el Responsable de Cumplimiento Normativo.

Las cifras incluidas en este informe están expresadas en miles de euros.

2. Ámbito de aplicación y descripción del Grupo Consolidable

CM Capital Markets Holding, S.A. es la sociedad dominante del Grupo CM Capital Markets. La actividad principal del Grupo CM Capital Markets es la intermediación financiera que realizan las sociedades dependientes, y que se basan fundamentalmente en la prestación de servicios de inversión e intermediación financiera por cuenta de sus clientes. La actividad de cada una de las sociedades dependientes del Grupo así como sus datos más relevantes se detalla en la nota 3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas. El Grupo realiza sus actividades desde España (Madrid), donde se encuentran domiciliadas la sociedad dominante y dos empresas de servicios de inversión: CM Capital Markets Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. y CM Capital Markets Brokerage, S.A. Agencia de Valores, sujetas a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y desde Brasil (São Paulo) donde se encuentran domiciliadas CM Capital Markets Corretora de Cambio, Títulos e Valores Mobiliarios Ltda. y CM Capital Markets Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliarios Ltda., entidades financieras sujetas a la supervisión de Banco Central do Brasil, y CM Capital Markets Asset Management Ltda. sujeta a la supervisión de la Comisión de Valores Mobiliarios de Brasil.

El ámbito de aplicación del presente informe abarca a la totalidad del Grupo CM Capital Markets, que está compuesto por las siguientes entidades:

Sociedad dominante:

CM Capital Markets Holding, S.A.

Sociedades dominadas:

CM Capital Markets Brokerage, S.A., Agencia de Valores
CM Capital Markets Bolsa, Sociedad de Valores, S.A.
CM Capital Markets Europe, S.A.
CM Capital Markets Latinamerica, S.A.
CM Capital Markets Corretora de Cambio Títulos e Valores Mobiliarios Ltda.
CM Capital Markets Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliarios Ltda.
CM Capital Markets Asset Management Ltda.
CM Capital Markets North America, Inc. (sociedad que aún no ha realizado ninguna actividad)

La participación, directa e indirecta, de la sociedad dominante en las sociedades dominadas es del 100%. Todas las empresas del Grupo han sido consolidadas por el método de integración global. No existen empresas que no hayan sido integradas en la consolidación.

El Grupo CM Capital Markets cumple las obligaciones establecidas en la parte octava del Reglamento (UE) nº 575/2013 de forma consolidada y el ámbito de consolidación y el método de consolidación utilizados en los estados financieros de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio son idénticos al



ámbito de consolidación y al método de consolidación definidos con arreglo a la parte primera, título II, capítulo 2, del citado Reglamento. Por lo tanto no existen diferencias entre los respectivos ámbitos y método de consolidación.

3. Política de gestión de riesgos

El Consejo de Administración de CM Capital Markets Holding está compuesto por cinco consejeros, tres de los cuales forman el Comité Ejecutivo del Grupo.

Los miembros del Comité Ejecutivo del Grupo son: El Presidente del Consejo de Administración, el Consejero Delegado responsable de las actividades de las empresas del Grupo en España y el Consejero responsable de las actividades de las empresas del Grupo en Brasil.

El Consejero Delegado responsable de las actividades de las empresas del Grupo en España también es miembro de los consejos de administración de las empresas de servicios de inversión sujetas a la supervisión de la CNMV, con facultades delegadas para ejercerlas mancomunadamente en unión con otro consejero o apoderado con facultades suficientes. Igualmente, el Consejero responsable de las actividades de las empresas del Grupo en Brasil también forma parte de los consejos de administración de dicha filiales ejerciendo el cargo de presidente con facultades delegadas para ejercerlas mancomunadamente en unión con otro consejero o apoderado con facultades suficientes.

La política general de los consejos de administración de las sociedades dominadas del Grupo incluye la participación en el Consejo de Administración de las empresas de CM Capital Markets sujetas a supervisión de la CNMV, de los Directores de las mismas. De igual forma, los directores de las filiales en Brasil también constituyen el órgano de administración de dichas filiales.

Mediante esta política general, se produce una unidad de decisión y participación de los Consejeros en la gestión diaria de las empresas y en la toma de decisiones en las mismas.

El Comité Ejecutivo del Grupo así como los consejos de administración de las empresas de servicios de inversión del Grupo sujetas a la supervisión de la CNMV aprobaron, con la entrada en vigor de la Directiva MiFID, entre otras, la Política y el Manual de Cumplimiento Normativo y la Política de Gestión de Riesgo.

El Grupo cuenta con un Departamento de Control Financiero e Interno, cuyo director es también el responsable del cumplimiento normativo. Este departamento realiza una revisión permanente de las medidas de gestión de riesgo, de los procedimientos de control interno contable y de cumplimiento de los límites operativos.

El Grupo cuenta además con un Departamento de Riesgos cuyas funciones contemplan, entre otras el establecimiento de una política y estrategia de gestión de riesgo, el diseño y revisión de procedimientos de gestión de riesgos, la preparación de informes para el Consejo de Administración y para los miembros de la organización involucrados en la gestión de riesgos, la evaluación de riesgos asesorando al Comité Ejecutivo en el establecimiento de la estructura de los riesgos asumibles y límites operativos, así como el control del cumplimiento de los límites autorizados por el Comité Ejecutivo y su seguimiento.

Tanto el Departamento de Control Financiero e Interno como el Departamento de Riesgos, al igual que la Unidad de Auditoría Interna, dependen funcional y jerárquicamente del Presidente de CM Capital Markets Holding, S.A., de esta forma estos departamentos tienen una total independencia en el ejercicio de sus funciones estando dotados de la autoridad necesaria y teniendo acceso a toda la información pertinente. Estos departamentos no participan en la prestación de servicios ni en las actividades que controlan.

Debe mencionarse que el Grupo cuenta con reglamentos de conducta y manuales de procedimientos, adecuados a las actividades que desarrolla, al alcance de todo el personal.

a) Estrategias y procesos para la gestión de riesgos

Riesgo de crédito, contraparte, dilución y entrega:

El riesgo de crédito es el riesgo de incurrir en pérdidas porque los clientes o contrapartidas puedan suspender pagos o quiebren, o simplemente no atiendan sus obligaciones de pago por cualquier causa derivada de su situación financiera.

La política del Grupo en cuanto a las inversiones de sus recursos propios es la de invertirlos de forma estable en activos de bajo riesgo y elevada liquidez, así la inversión de la tesorería de las sociedades del Grupo se realiza en Deuda Soberana a corto plazo, en adquisiciones temporales de Deuda Pública y en cuentas remuneradas a la vista en las principales entidades de crédito.



La exposición del Grupo a este tipo de riesgo procede fundamentalmente de sus actividades de servicios de intermediación y comisiones a cobrar por tales servicios así como de los saldos de depósitos en bancos y otros intermediarios financieros, siendo muy baja la tasa de morosidad.

En general, las contrapartes de los citados saldos son entidades financieras. En este sentido, el Grupo mantiene establecidos límites de concentración con las diferentes contrapartes, así como procedimientos de aprobación y selección de contrapartes y de control y seguimiento.

Las sociedades del Grupo no conceden financiación a la clientela para la compraventa de valores e instrumentos financieros.

El riesgo de crédito y contraparte más significativo en la actividad del Grupo radica en la operativa como "match as principal" en la intermediación de renta fija. El Departamento de Riesgos estudia las contrapartes y los emisores y eleva al Comité Ejecutivo una solicitud, resultando unos límites operativos por contraparte y por instrumentos y emisiones, adecuados a los recursos propios de la sociedad.

Los productos, emisores y contrapartes autorizados por el Comité Ejecutivo, para la actividad por cuenta propia del área de renta fija, se encuentran recogidos en el documento denominado "Dealing Authority" donde: (i) se autoriza la actividad en la compraventa de renta fija, pública o privada, mediante la negociación/intermediación de operaciones casadas, (ii) se establece el importe de las emisiones sobre las que se puede operar y el límite operativo sobre tales emisiones, (iii) se determina el sistema obligatorio de liquidación de entrega contra pago, (iv) se establece la asignación automática de límite de líneas de contrapartida si las mismas se encuentran clasificadas como "Investment Grade" (v) se obliga a la autorización previa de las contrapartes sin la citada clasificación, mediante la aprobación expresa de sus líneas de crédito y límites que deben ser renovadas anualmente, (vi) se listan los emisores públicos autorizados, clasificados por zonas geográficas, (vii) se delimitan las zonas geográficas y divisas y el "rating" mínimo (BBB-/baa3 otorgados por Standard&Poors, FITCH/IBCA o Moody's) de los emisores privados autorizados, etc.

Las restantes actividades del Grupo no son susceptibles de generar un riesgo de crédito relevante por lo que no existen límites específicos.

Riesgo de liquidación

La política del Grupo CM Capital Markets cuando actúa por cuenta de terceros en mercados organizados es la de transferir el riesgo de liquidación (mediante give-ups) y el establecimiento de límites de contratación por cliente en función de su capacidad de negociación. El Departamento de Riesgos estudia la solvencia y actividad de los clientes y eleva al Comité Ejecutivo una solicitud, resultando unos límites operativos diarios por mercado y tipo de instrumentos financieros.

El Grupo dispone de líneas de crédito con entidades financieras y pólizas con entidades aseguradoras que garantizan la liquidación en el mercado doméstico.

En aquellas operaciones en las que la sociedad participa en el proceso de liquidación, la liquidación se realiza mediante el sistema de "entrega contra pago" en cámaras de compensación u otras entidades que actúan como contrapartida central, reduciendo el riesgo de liquidación bilateral.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se define como la probabilidad de incurrir en pérdidas, debido a movimientos adversos en aquellas variables de mercado que determinan el valor de nuestras posiciones.

El riesgo de mercado (riesgo de precio y riesgo de cambio) de la cartera de negociación del Grupo es poco significativo. La actividad del Grupo se basa fundamentalmente en la intermediación por cuenta y en nombre de sus clientes, en su mayor parte entidades de crédito y otros intermediarios financieros. Así los activos financieros del activo del balance de situación consolidado que componen la cartera de negociación al cierre del ejercicio 2014 consisten exclusivamente en Deuda Pública, participaciones en una Institución de Inversión Colectiva y una reducida posición en acciones cotizadas en Bolsa adquiridas por las sociedades del grupo con el fin de rentabilizar de manera estable sus propios recursos.

Riesgo operativo

El riesgo operativo es el riesgo más importante, al que están sujetas las actividades de las sociedades del grupo, que se centran principalmente en la intermediación financiera por cuenta de terceros. Las pérdidas directas e indirectas que pueden sufrir las sociedades del grupo se pueden producir, principalmente, por las siguientes causas:

- Fallos en el suministro eléctrico
- Interrupciones y fallos de los sistemas informáticos y pérdida de datos



- Accesos inadecuados y fallos en la seguridad de los sistemas informáticos
- Interrupción de las comunicaciones y accesos a los mercados
- Errores en la recepción, transmisión y ejecución de las operaciones
- Errores en la confirmación, liquidación de las operaciones y otros procesos administrativos

Las oficinas donde realizan sus actividades las empresas del Grupo cuentan con generadores que entran automáticamente en funcionamiento ante cualquier interrupción o fallo en el suministro eléctrico.

En relación con la interrupción y fallos en los sistemas informáticos y pérdidas de datos, las sociedades del grupo cuentan con un plan de contingencia y protocolos de actuación para la recuperación de los sistemas y de sus datos. Existen para los servidores de las redes informáticas, que se consideran críticos para la actividad, servidores de respaldo cuyos datos son actualizados en tiempo real. Adicionalmente, para el caso de una caída total de los sistemas, las sociedades del grupo mantienen servidores informáticos en instalaciones externas de proveedores de servicios “hosting” y de “housing” en los que las aplicaciones y sistemas informáticos esenciales de las sociedades del grupo se encuentran igualmente actualizados en tiempo real.

Los accesos a los sistemas y aplicaciones informáticas están restringidos a los usuarios mediante claves de acceso que exigen su modificación periódica. Los sistemas informáticos del grupo cuentan con sistemas de seguridad para evitar accesos externos no autorizados.

Para evitar y detectar errores en la recepción, transmisión y ejecución de órdenes las sociedades del Grupo graban todas las órdenes telefónicas que reciben y transmiten los operadores. Los terminales electrónicos de acceso a los mercados cuentan con filtros que limitan los productos y los volúmenes en la introducción de las órdenes. Adicionalmente las sociedades del grupo cuentan con un Órgano de Control de Quebrantos al cual se le informa inmediatamente de cualquier error producido en la transmisión o ejecución de las operaciones, se le informa del quebranto económico del error y procede a realizar un seguimiento hasta la subsanación de la incidencia al tiempo que, conforme al grado de importancia del mismo, mantiene informado al Comité Ejecutivo.

Para minimizar los errores en la confirmación, liquidación de las operaciones y otros procesos administrativos, las operaciones son confirmadas a los clientes y a otros intermediarios de forma automática una vez que las operaciones se encuentran validadas en los sistemas. Los sistemas de liquidación, en su caso, se encuentran conectados con las cámaras de liquidación, y cuentan con interfaces automáticos con los programas de contabilidad que reducen al máximo la posibilidad de errores. Las empresas del grupo disponen de manuales de procedimientos internos para cada una de las áreas administrativas que contienen, entre otras, la obligación de realizar conciliaciones periódicas, e incluso diarias, de las cuentas de efectivo y de valores.

Riesgo de tipo de interés estructural del balance

Este riesgo consiste en la probabilidad de sufrir pérdidas como consecuencia del impacto de las variaciones de los tipos de interés en aquellas partidas del activo, pasivo o fuera de balance que no formen parte de la cartera de negociación y que estén o puedan estar sujetas a riesgo por variación de los tipos de interés.

El riesgo de tipo de interés estructural es objeto de una gestión activa y control permanente por parte del Comité Ejecutivo de CM Capital Markets Holding, S.A. con objeto de cumplir con los requerimientos legales.

La política general del Grupo es por un lado la de inversión de los recursos propios en instrumentos de bajo riesgo y elevada liquidez bien en adquisiciones temporales de Deuda Pública (repos a muy corto plazo con vencimiento por lo general a 1 día), compra de Deuda Pública a corto plazo y siempre que sea posible en deuda a tipo de interés variable, como en el caso de las inversiones de las filiales brasileñas en Letras Financieras del Tesoro brasileño indexadas al tipo oficial de interés diario, y depósitos remunerados a la vista en las principales entidades de crédito.

En cuanto a las financiaciones recibidas de entidades de crédito mediante pólizas de líneas de crédito, éstas se encuentran contratadas, siguiendo la política del Grupo, a tipo de interés variable.

De acuerdo con esta política el riesgo de tipo de interés estructural del balance del Grupo y el de las empresas que lo integran es muy poco significativo.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo por desfases en los flujos de caja, o por necesidades imprevistas que impiden a la entidad hacer frente a sus compromisos de pago con terceros, como consecuencia de la imposibilidad de deshacer una determinada posición, con la suficiente rapidez requerida y a un precio de mercado justo. La existencia de “riesgo de liquidez” condiciona y puede aumentar el riesgo de mercado.



Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de efectivo y valores negociables suficientes, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado. Dado el carácter dinámico de los negocios subyacentes, las sociedades del Grupo mantienen la flexibilidad en la financiación mediante la disponibilidad de líneas de crédito.

El Comité Ejecutivo y la dirección de las sociedades del Grupo realizan un seguimiento de las previsiones de la reserva de liquidez en función de los flujos de efectivo esperados.

Cabe destacar que los importes más significativos registrados en los epígrafes de Inversión crediticia y de Pasivos a coste amortizado del balance consolidado tienen carácter transitorio y se liquidan en un plazo inferior a 1 mes.

La política de inversión del Grupo de los recursos propios de sus sociedades es la de invertirlos en activos de bajo riesgo y elevada liquidez como la de la Deuda Pública, principalmente a muy corto plazo. El objetivo de esta política es el de disponer de activos líquidos, o activos que puedan convertirse en activos líquidos, que permitan al Grupo y a las sociedades que lo integran hacer frente a sus obligaciones de pagos y cubrir los coeficientes de liquidez requeridos por la normativa.

Riesgo de Cambio y otros riesgos

La política del Grupo es que las sociedades que lo componen mantengan sus inversiones en la divisa del país en las que radican. En consecuencia el riesgo de tipo cambio de las sociedades del Grupo es prácticamente nulo.

En cuanto al Grupo consolidado, la exposición al riesgo de cambio viene determinada por activos y pasivos de las sociedades residentes en Brasil denominados en la moneda de dicho país, así como a la posición en acciones de BMF-BOVESPA incluida en la cartera de títulos disponibles para la venta. La política de gestión de estas inversiones no prevé la realización de operaciones de cobertura del riesgo de cambio por la indeterminación del momento de posibles desinversiones y la cuantía de la repatriación de dividendos o beneficios.

En cuanto al riesgo reputacional debemos resaltar que todo nuevo cliente o contraparte, así como cualquier proveedor de servicios relacionados con los servicios de inversión, debe ser aprobado por el Comité Ejecutivo, previo informe favorable del Departamento de Riesgos una vez cumplidos los trámites previstos en el Manual de Prevención de Blanqueo de Capitales.

Todos los contratos con clientes y proveedores son revisados por los abogados del Grupo y aprobados por el Comité Ejecutivo previa revisión y conformidad del responsable del Departamento de Control Financiero e Interno.

b) Estructura y organización del Departamento de Riesgos

El Grupo cuenta con un Departamento de Riesgos que depende jerárquica y funcionalmente del Presidente de CM Capital Markets Holding, S.A, sociedad dominante del Grupo. El Director de Riesgos eleva las propuestas al Comité Ejecutivo que debe aprobar todo nuevo producto así como todo límite operativo (ya sea de la cartera de negociación, filtros por productos, volumen operativo por cliente, volumen máximo de liquidación...) que no pueda ser aprobado por el Consejero Delegado o por el Director de Riesgos cuando excedan las atribuciones concedidas a éstos por propio el Comité Ejecutivo. También corresponde al Comité Ejecutivo la aceptación de nuevos clientes y la aprobación de planes de negocio y de objetivos estratégicos, procurando dotar al Grupo con adecuados medios y recursos para conseguir los objetivos.

El Departamento de Riesgos no está implicado en las funciones de contratación, relaciones con clientes, administración, liquidación o cobros y pagos. A 31 de diciembre de 2014, el Departamento de Riesgos está formado por 2 personas.

c) Alcance y naturaleza de los sistemas de transferencia de información y cálculo de riesgo

El Grupo dispone de herramientas contables y de gestión que permiten la medición de los recursos propios consumidos y el adecuado seguimiento de sus actividades.

Riesgo de crédito, contraparte, dilución y entrega:

El Comité Ejecutivo del Grupo recibe diariamente el informe de tesorería (saldos en bancos e inversiones de los recursos propios), elaborado por el Departamento de Contabilidad.

El seguimiento de la facturación de comisiones pendientes de cobro se realiza mediante la aplicación informática desarrollada internamente por el Departamento de Sistemas del Grupo. Esta aplicación



facilita la información de facturas pendientes de cobro por clientes y por periodos de antigüedad. Las reclamaciones escritas se generan automáticamente por esta aplicación.

Para el control de límites de líneas de riesgos de contratación para la actividad por cuenta propia como "Match as Principal" en renta fija, para la contratación de clientes en renta variable, y para el control del riesgo de liquidación, el Departamento de Riesgos dispone de herramientas para controlar el consumo de los límites de contratación por cliente que se alimentan automáticamente de las aplicaciones en las que se encuentran los registros de contratación. Los límites se van "liberando" una vez que los clientes asumen la liquidación a través de los "give-up" o cuando son liquidadas las operaciones con nuestra intervención. Cualquier exceso es comunicado inmediatamente al Comité Ejecutivo.

Riesgo de mercado:

Durante el ejercicio 2014 todas las inversiones realizadas por el Grupo para la cartera de negociación lo fueron con el fin de rentabilizar de manera estable sus propios recursos, y no con el propósito de realizarlas a corto plazo para beneficiarse de las variaciones del precio de mercado.

El Comité Ejecutivo del Grupo ha estado permanentemente informado de las inversiones realizadas para la cartera de negociación de las sociedades del Grupo.

El Departamento de Riesgos ha verificado la correcta valoración de las posiciones a precios de mercado.

Riesgo operativo

Cada Departamento del Grupo CM Capital Markets describe en su manual los procedimientos y las aplicaciones informáticas que utiliza habitualmente indicando las comprobaciones, cuadros, verificaciones y otros controles para el desempeño de sus funciones.

Recae en el Órgano de Control de Quebrantos del Grupo el control de las pérdidas operativas derivadas de la actividad, al cual se le informa inmediatamente de cualquier error producido en la negociación o en la transmisión o ejecución de las operaciones, se le informa del quebranto económico del error y realiza un seguimiento hasta la subsanación de la incidencia al tiempo que, conforme al grado de importancia del mismo, mantiene informado al Comité Ejecutivo.

Riesgo de liquidez

El Comité Ejecutivo recibe mensualmente los estados de flujos de caja de cada una de las sociedades del Grupo que contienen la información de los flujos esperados, abarcando un periodo de un año.

d) Políticas de cobertura y atenuación del riesgo y estrategias y procesos para supervisar la eficacia continua de dichas coberturas y atenuantes

La política de gestión de riesgos del Grupo se puede definir como muy conservadora y por lo general tendente a asumir pocos riesgos. Es por ello que en caso de exigir garantías, éstas siempre serán en efectivo y no garantías reales o personales.

e) Perfil de riesgo general del Grupo

Las actividades de las empresas de grupo, aunque algunas de ellas están autorizadas a negociar por cuenta propia, se basan fundamentalmente en la prestación de servicios de inversión e intermediación financiera por cuenta de sus clientes, en su mayor parte entidades de crédito y otros intermediarios financieros.

Como se concluye en el Informe Anual de Autoevaluación de Capital del Grupo referido al 31 de diciembre de 2014, aprobado por el Consejo de Administración de fecha 30 de abril de 2014 y remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del análisis y valoración de los riesgos a los que está expuesto el Grupo CM Capital Markets, la valoración del perfil global de riesgo es de nivel bajo.

Como consecuencia de este perfil de riesgo, como se puede apreciar en el apartado 8 de este informe, la exigencia total de recursos propios del Grupo ha sido de 9.736 miles de euros de los que 5.751 miles de euros por riesgo operativo, 1.474 miles de euros por riesgo de crédito y 2.511 miles de euros por riesgo de mercado y riesgo de liquidación. En consecuencia, el superávit de los recursos propios computables sobre los recursos propios exigibles es de 29.592 miles de euros.



f) Adecuación de los mecanismos de gestión de riesgo en relación con el perfil y la estrategia del Grupo

Como se concluye en el anteriormente citado Informe de Autoevaluación de Capital, consideramos que el Gobierno Interno, los sistemas de gestión y el control de los riesgos del Grupo son adecuados y permiten el desarrollo ordenado de las actividades que realiza.

4. Transferencia de recursos propios

No existen en la actualidad ni se prevé que en un futuro existan impedimentos materiales, prácticos, o jurídicos para la transferencia rápida de recursos propios o el reembolso de pasivos entre la empresa matriz CM Capital Markets Holding, S.A. y sus filiales.

5. Déficit de recursos propios

No existe déficit de recursos propios en ninguna de las entidades del Grupo. Un resumen del estado de recursos propios de las entidades del Grupo Consolidado y de las entidades del Grupo en España sometidas a requerimientos individuales, referido al 31 de diciembre de 2014, es como sigue:

	Grupo CM Capital Markets	CM Capital Markets Bolsa	CM Capital Markets Brokerage
Recursos propios computables	39.688	6.281	5.020
Recursos propios exigidos	9.736	1.444	2.472
Superávit de recursos propios	29.952	4.837	2.548

6. Excepciones

No existen excepciones al cumplimiento de los requisitos de fondos propios.

7. Recursos propios computables

a) Conciliación del capital contable con capital regulatorio

La conciliación del patrimonio neto del balance consolidado con los recursos propios computables del Grupo a 31-12-2014 es la siguiente:

	Capital Contable	Recursos propios Computables
FONDOS PROPIOS	45.440,00	44.082,00
Capital	379,00	379,00
Reservas	44.362,00	44.362,00
Menos: Valores propios	-659,00	-659,00
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	1.358,00	-
AJUSTES POR VALORACION	4.269,00	-4.236,00
Activos financieros disponibles para la venta	11.316,00	-
Diferencias de cambio	-7.047,00	-4.236,00
Diferencias de cambio en valoración de activos financieros disp. para la venta	-2.811,00	-
Diferencias de conversión de balances en moneda extranjera	-4.236,00	-4.236,00
PATRIMONIO NETO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	49.709,00	
Menos: Activo intangible		-158,00
TOTAL FONDOS PROPIOS COMPUTABLES		39.688,00

b) Principales características de los elementos de recursos propios y sus componentes

El Grupo CM Capital Markets mantiene únicamente recursos propios computables básicos, es decir, capital de nivel 1 ordinario, compuesto por:

- Capital social y prima de emisión de la sociedad matriz del Grupo.
- Reservas efectivas y expresas: se incluyen las reservas en sociedades consolidadas.



De estas partidas se deducen los siguientes elementos:

- Acciones propias en autocartera.
- Pérdidas del ejercicio corriente, en su caso.
- Activos intangibles
- Los ajustes negativos por valoración incluidos en el patrimonio neto.

No ha sido incluido en los recursos propios computable el ajuste neto por valoración de la cartera de activos disponibles para la venta por importe de 8.505 miles de euros (11.316 miles de euros de plusvalías no materializadas menos 2.811 miles de euros de diferencias negativas de cambio de dicha cartera).

Las diferencias negativas de conversión de balances en moneda extranjera de la sociedades del Grupo por importe de 4.236 miles de euros han sido deducidas de los recursos propios computables.

c) Otra información sobre recursos propios de segunda categoría y complementarios

El Grupo CM Capital Markets solo mantiene recursos propios compuesto por elementos de capital de nivel 1 ordinario, Por tanto no mantiene recursos propios pertenecientes a otras categorías como los de capital de nivel 1 adicional o de capital de nivel 2.

Los recursos propios computables del Grupo se corresponden con los indicados en el punto 7 a) anterior.

8. Recursos propios exigibles

a) Resumen del método aplicado para evaluar si el capital interno resulta suficiente para cubrir las operaciones presentes y futuras

El Grupo desarrolla un Proceso de Autoevaluación de Capital que se define a nivel del Grupo y a nivel individual en aquellas empresas españolas sujetas a los requerimientos de recursos propios establecidos en el Reglamento (UE) nº 575/2013. Este proceso se fundamenta en sólidos procedimientos gestión, medición y control de los riesgos a los que se enfrenta en el curso de su actividad. Igualmente el Grupo dispone de las herramientas y procedimientos necesarios para evaluar las necesidades de capital presentes y futuras con el objetivo de adoptar las medidas pertinentes para asegurar su solvencia en función del perfil de riesgo asociado.

El proceso de autoevaluación de capital se materializa en un Informe Anual de Autoevaluación de Capital (IAAC), que anualmente se remite a la CNMV y que contiene información cualitativa y cuantitativa relativa a los siguientes aspectos:

- Perfil de riesgos del Grupo y medición de los distintos riesgos.
- Definición de los objetivos de capital.
- Descripción del gobierno interno, sistemas de gestión del riesgo y auditoría interna.
- Evaluación de las necesidades de capital por riesgo y totales.
- Planificación del capital para los tres próximos años, teniendo en cuenta la situación actual y escenarios de stress.
- Programa de actuación futura.

b) Recursos propios exigibles por riesgos

El detalle de los recursos propios exigibles del Grupo CM Capital Markets por los diferentes riesgos a 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

Riesgo	Importe total de la exposición al riesgo	Requerimiento de recursos propios
Riesgo de crédito	18.421	1.474
Riesgo de liquidación	13	1
Riesgo de mercado	31.376	2.510
Riesgo de precios	15.488	1.239
Riesgo de posiciones en materias primas	-	-
Riesgo de cambio	15.888	1.271
Riesgo operacional	71.888	5.751
Total recursos propios exigibles	121.698	9.736



c) Resumen de exigencias de capital por riesgo de crédito calculado según el método estándar

El Grupo calcula las posiciones ponderadas por riesgo de crédito de conformidad con el método estándar.

Al cierre del ejercicio 2014, el importe total de las exposiciones ponderadas, así como las exigencias de capital correspondientes al 8 por 100 de cada uno de los tipos de posición especificados en el capítulo 2 del título III del Reglamento (UE) nº 575/2013 eran las siguientes:

Riesgo de crédito - Método Estándar	Importe total de la exposición al riesgo	Requerimiento de recursos propios
Entidades	9.649	772
Empresas	1.298	104
Minoristas	405	32
Exposiciones en situación de impago	121	10
Exposiciones frente a instituciones de inversión colectiva	169	14
Otras exposiciones	6.779	542
Total requerimientos por riesgo de crédito. Método Estándar	18.421	1.474

9. Recursos propios exigibles por riesgo de mercado

A continuación se muestran los requisitos mínimos de recursos propios calculados a 31 de diciembre de 2014 para riesgo de liquidación y contraparte, cartera de negociación, tipo de cambio y materias primas:

	Importe total de la exposición al riesgo	Requerimiento de recursos propios
Riesgo de liquidación	13	1
Cartera de negociación - Método Estándar		
Riesgo de posición de la cartera de renta fija de negociación	4.200	336
Riesgo de posición en instrumentos de renta variable	3.575	286
Riesgo de participaciones en instituciones de inversión colectiva	7.713	617
Posiciones en materias primas	-	-
Total cartera de negociación	15.488	1.239
Riesgo de tipo de cambio	15.888	1.271
Total	31.389	2.511

10. Recursos propios exigibles por riesgo operacional

Los requisitos mínimos de recursos propios calculados para la cobertura de riesgo operacional a 31 de diciembre de 2014 suman 5.751 miles de euros.

El detalle y método de cálculo se describe en el número 18 de este informe.

11. Recursos propios exigibles por riesgo de contraparte

a) Descripción de la metodología utilizada para asignar capital interno y para establecer límites a las exposiciones sujetas a riesgo de contraparte

El Departamento de Riesgos es el responsable de analizar en caso necesario el riesgo de contraparte para cada operativa propuesta. Cada nueva contrapartida es identificada, clasificada según su perfil inversor y su actividad y sus estados financieros son analizados. Para el análisis de cada contrapartida se tienen en cuenta, entre otros, los siguientes factores:

- Experiencia previa con el cliente o grupo.
- Tipo de operativa propuesta.
- Volumen de actividad, negociación.
- Riesgos inherentes a la operativa: corto o largo plazo, riesgo de financiación, riesgo de reposición, riesgo de liquidación, etc.
- En su caso, tipo de garantías aportadas.
- Rentabilidad interna.
- Perfil del cliente / contraparte (accionariado, información económica,...).



Igualmente, se tienen en consideración los recursos propios y capacidad del Grupo CM Capital Markets o de la empresa relevante del mismo con el objeto de establecer unos límites a la operativa con cada cliente individualmente y en el conjunto del Grupo, de tal forma que exista suficiente capital para llevar a cabo la operativa. El Departamento de Contabilidad proporciona información actualizada acerca de los niveles de recursos propios del Grupo y de las empresas del Grupo sujetas a requerimientos de recursos propios. Así mismo, revisa los cálculos de los consumos de recursos propios por la operativa.

Todas las consideraciones anteriores se reflejan en una propuesta (Dealing Authority) que el Director de Riesgos eleva al Comité Ejecutivo del Grupo para su aprobación.

Los límites aprobados por la alta dirección del Grupo son objeto de un estricto seguimiento y análisis periódico por parte del Departamento de Riesgos. Las líneas de riesgos aprobadas con las contrapartes son revisadas anualmente.

b) Descripción de políticas con respecto a otorgar garantías reales y establecer provisiones

El Grupo no tiene como política el otorgamiento de garantías reales, salvo del depósito de garantías exigidas a las sociedades del Grupo como miembros de mercados organizados y cámaras de compensación. En su caso, las garantías solicitadas a los clientes consistirán en efectivo o equivalentes de efectivo. Por este motivo, no es necesario establecer una política de provisiones por eventual deterioro de las garantías recibidas.

c) Descripción de políticas con respecto a las posiciones sujetas a riesgo de correlación errónea

Dado que la única garantía son los colaterales de efectivo y no de valores, no existe correlación alguna que pueda conllevar riesgos adversos.

d) Explicación sobre el impacto de las garantías reales que la entidad tendría que suministrar si experimentase una reducción en su calificación crediticia.

Ninguna entidad del Grupo tiene calificación crediticia por lo que no se considera la posibilidad de tener que suministrar garantías adicionales por este concepto.

e) Información acerca de derivados

Al 31 de diciembre de 2014 no existían derivados OTC ni derivados de crédito sujetos al riesgo de contraparte descrito en el artículo 439 del Reglamento (UE) 575/2013 y tampoco acuerdos de compensación jurídicamente exigibles ni garantías reales.

f) Medidas de valoración para las posiciones

El valor de una posición del activo será su valor en balance. En el caso de posiciones fuera de balance se asignan las posiciones a las diferentes categorías de riesgo procediendo de la siguiente forma:

El 100 por 100 si es una partida de riesgo alto.
El 50 por 100 si es una partida de riesgo medio.
El 20 por 100 si es una partida de riesgo medio/bajo
Nula (del 0 por 100) si es una partida de riesgo bajo.

g) Valor nocional de las coberturas de derivados de crédito y la posición corriente desglosada por tipos de posiciones sujetas a riesgo de crédito

El Grupo no ha realizado ni mantiene operaciones de derivados de crédito.

h) Operaciones de derivados de crédito (nocionales), desglosadas por actividades

El Grupo no ha realizado ni mantiene operaciones de derivados de crédito.

i) Cálculo de parámetro alfa si la entidad ha recibido autorización para calcular dicho parámetro

No aplica.



12. Recursos propios exigibles por riesgo de crédito

a) Definiciones contables de morosidad y de posiciones deterioradas

El Grupo considera como activos financieros morosos aquellas inversiones y/o periodificaciones que se encuentran vencidas e impagadas por un periodo superior a 3 meses, clasificándose como activos dudosos y registrándose una provisión por el importe que se estima no recuperable.

Por otra parte, se considera que un activo está deteriorado en las siguientes circunstancias:

- En el caso de instrumentos de deuda, entendidos como los créditos y los valores representativos de deuda, cuando después de su reconocimiento inicial ocurra un evento o se produzca el efecto combinado de varios eventos que suponga un impacto negativo en sus flujos de efectivo futuros.
- En el caso de instrumentos de capital, cuando después de su reconocimiento inicial ocurra un evento o se produzca el efecto combinado de varios eventos que suponga que no se va a poder recuperar su valor en libros.
- En el caso de inversiones crediticias (saldos deudores), cuando se produce una situación de insolvencia sobrevinida del deudor (concurso de acreedores, actividades interrumpidas,...) por la cual se suponga que no se va a poder recuperar el valor en libros o se entienda que su reembolso puede ser problemático.

La clasificación como dudosa o morosa de una inversión implica simultáneamente la de sus intereses, comisiones y gastos devengados hasta ese momento, no llevándose a resultados a partir de entonces ningún producto en tanto no se cobre.

b) Descripción de los planteamientos y métodos adoptados para determinar ajustes de valor y provisiones

El Grupo calcula las provisiones por inversiones crediticias morosas del activo del balance en función del tiempo transcurrido desde su vencimiento según los siguientes porcentajes:

<u>Tiempo transcurrido</u>	<u>Porcentaje Provisión</u>
Más de 6 meses sin exceder de 12 meses	25%
Más de 12 meses sin exceder de 18 meses	50%
Más de 18 meses sin exceder de 24 meses	75%
Más de 24 meses	100%

En el caso de inversiones crediticias clasificadas como dudosas debido a otras razones distintas de la morosidad, el ajuste por valoración se determina en función del importe recuperable y se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se produce el deterioro.

En el caso de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado, el importe de las pérdidas por deterioro incurridas es igual a la diferencia negativa entre su valor en libros y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados. En el caso de instrumentos de deuda cotizados se puede utilizar, como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros, su valor de mercado siempre que éste sea suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar la Sociedad.

Las pérdidas por deterioro de los instrumentos de capital valorados a su coste de adquisición corresponden a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados, actualizados al tipo de rentabilidad de mercado para otros valores similares. Dichas pérdidas por deterioro se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que se producen minorando directamente el coste del activo financiero, sin que su importe pueda recuperarse salvo en caso de venta.

c) Valor total de las posiciones tras las compensaciones contables, sin tener en cuenta los efectos de la reducción del riesgo de crédito

Al 31 de diciembre de 2014 el valor total de las exposiciones después de ajustes y de correcciones de valor por deterioro (expresadas en miles de euros) es el siguiente:

Método aplicado	Exposición original	Deterioro	Exposición neta
Método estándar	96.098	-219	95.879



d) Distribución geográfica de las posiciones, desglosada en áreas significativas por tipos de posiciones importantes

La distribución geográfica de las posiciones de la exposición original al 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

	<u>España</u>	<u>Brasil</u>	<u>Resto de países</u>	<u>Total</u>
Administraciones centrales y bancos centrales	8.366	1.063	-	9.429
Organizaciones internacionales	16	-	-	16
Entidades	43.042	26.004	2.379	71.425
Empresas	4.553	1037	535	6.125
Minoristas	1568	74	1	1.643
Exposiciones en situación de impago	71	-	240	311
Exposiciones frente a instituciones de inversión colectiva	320	-	-	320
Otras exposiciones	6.185	644	-	6.829
Total	64.121	28.822	3.155	96.098

e) Distribución de los riesgos por sector o tipo de contraparte, desglosada por tipo de posiciones

Al 31 de diciembre de 2014 la distribución de las posiciones por tipo de contraparte es la siguiente:

	<u>Exposición original</u>	<u>Deterioro</u>	<u>Exposición neta</u>
Administraciones centrales y bancos centrales	9.429	-	9.429
Organizaciones internacionales	16	-	16
Entidades	71.425	-	71.425
Empresas	6.125	-	6.125
De las cuales: PYME	2.501	-	2.501
Minoristas	1.643	-	1.643
Exposiciones en situación de impago	311	-219	92
Exposiciones frente a instituciones de inversión colectiva	320	-	320
Otras exposiciones	6.829	-	6.829
Total	96.098	-219	95.879

f) Desglose por vencimiento residual de todas las posiciones, por tipos de posiciones

Al 31 de diciembre de 2014 todas las posiciones tienen un vencimiento inferior a un año o no tienen un vencimiento determinado como es el caso de saldos mantenidos en cuentas corrientes en entidades de crédito o en el caso de valores propios y de terceros depositados en otras entidades. El desglose por posiciones es el siguiente:

	<u>Sin vencimiento determinado</u>	<u>Menos de 1 año</u>	<u>Total</u>
Administraciones centrales y bancos centrales	1.112	8.317	9.429
Organizaciones internacionales	16	-	16
Entidades	54.118	17.307	71.425
Empresas	594	5.531	6.125
Minoristas	536	1.107	1.643
Exposiciones en situación de impago	-	92	92
Exposiciones frente a instituciones de inversión colectiva	-	320	320
Otras exposiciones	6.523	306	6.829
Total	62.899	32.980	95.879

g) Otra información sobre posiciones deterioradas y en mora

A continuación se muestra un detalle de las posiciones deterioradas y en mora, el ajuste de valor y provisiones acumuladas y su variación durante el ejercicio.

Tipo de contraparte	Posiciones		Provisiones	
	Mora	Deterioro	31.12.2014	2014
Entidades de crédito y otros intermediarios financieros	285	-	196	-176
Empresas	26	-	23	4
Total	311	-	219	-172



13. Deterioro de valor

Todas las pérdidas por deterioro del valor en el Grupo CM Capital Markets se han producido en clientes deudores por facturas a cobrar (Inversiones crediticias) frente a intermediarios financieros y empresas relativas a sus actividades en España.

El detalle del ajuste por deterioro y los movimientos durante el ejercicio 2014 es el siguiente:

Ajuste por deterioro de valor de inversiones crediticias	Saldo a 31.12.2013	Entradas: dotaciones	Salidas: recuperaciones	Otros movimientos	Saldo a 31.12.2014
Crédito a intermediarios financieros	372	28	-76	-128	196
Crédito a particulares (empresas)	19	4		-	23
	391	32	-76	-128	219

14. Riego de crédito. Método estándar. Utilización de ECAI y ECA.

a) Utilización de ECAI y ECA

Las agencias de calificación externa (ECAIs) designadas por el Grupo para determinar las ponderaciones de riesgo aplicables a sus exposiciones son las agencias de calificación externa designadas como elegibles por CNMV. El Grupo ha utilizado las calificaciones emitidas por Standard & Poor's, Moody's y Fitch.

Las categorías de exposición al riesgo de crédito y dilución para las que el Grupo utiliza, a 31 de diciembre de 2014, calificaciones externas designadas por alguna de las mencionadas agencias de calificación son:

- Administraciones centrales y bancos centrales
- Instituciones

b) Valor de las posiciones sujetas al riesgo de crédito

A continuación se presenta el detalle de los valores de las posiciones del Grupo a 31 de diciembre de 2014 tras la reducción del riesgo de crédito, desglosados por categorías de exposición y por grados de calidad crediticia, medidos en función del porcentaje aplicado a efectos de calcular la exposición ponderada por riesgo, así como los requerimientos de recursos propios.

DISTRIBUCION POR PONDERACIÓN DE RIESGOS	Posiciones después de aplicación de técnicas de reducción de riesgos	Valor de la exposición después del computo de porcentajes aplicables a posiciones fuera de balance	Exposición ponderada después de aplicar el factor de apoyo a PYME	Requerimiento de recursos propios
0%	10.680	10.087	-	-
20%	70.679	44.515	8.903	712,00
75%	1.632	540	405	33,00
100%	12.829	9.039	9.025	722,00
150%	59	59	88	7,00
	95.879	64.240	18.421	1.474

DISTRIBUCION POR CATEGORIA DE ACTIVOS

Administraciones centrales y bancos centrales	9.429	9.429	-	-
Organizaciones internacionales	16	16	-	-
Entidades	71.425	45.261	9.649	772
Empresas	6.125	1.898	1.298	104
Minoristas	1.643	545	405	32
Exposiciones en situación de impago	92	92	121	10
Exposiciones frente a Inst. de inversión colectiva	320	169	169	14
Otras exposiciones	6.829	6.829	6.779	542
	95.879	64.239	18.421	1.474



15. Riesgo de crédito. Método IRB: método basado en calificaciones internas.

El Grupo CM Capital Markets no utiliza el método basado en calificaciones internas. Por consiguiente, el presente epígrafe no es aplicable al Grupo.

16. Riesgo de cartera de negociación, tipo de cambio y materias primas.

Al 31 de diciembre de 2014 las exigencias de recursos propios por riesgo de posición en la cartera de negociación, tipo de cambio y materias primas son las siguientes:

	<u>Requerimiento de recursos</u>	
Riesgo de liquidación de la cartera de negociación		1
Riesgo de precio la cartera de negociación		1.239
Riesgo de precio de posiciones de renta fija	336	
Riesgo de precio de posiciones en acciones y participaciones	903	
Riesgo de precio por posiciones en materias primas		-
Riesgo de tipo de cambio		1.271
		2.511

Riesgo de precio de posiciones de renta fija

Los requerimientos de recursos propios por riesgo de precio de las posiciones en renta fija se calculan de acuerdo al método estándar. El riesgo general se calcula en función del vencimiento. Al 31 de diciembre de 2014 los requerimientos de recursos propios son los siguientes:

Requerimientos de recursos propios por riesgo de precio de las posiciones en renta fija. Método estándar	Posiciones sujetas a exigencia de capital	Requerimientos de recursos propios
Riesgo general en función del vencimiento	201	201
Riesgo específico	12.460	135
Total requerimientos posiciones renta fija cartera de negociación	12.661	336

Riesgo de precio de posiciones en acciones y participaciones

Al 31 de diciembre de 2014 los requerimientos de recursos propios son los siguientes:

Requerimientos de recursos propios por riesgo de precio de las posiciones en acciones y participaciones. Método estándar	Posiciones sujetas a exigencia de capital	Requerimientos de recursos propios
Riesgo general (contratos basados en índices sin riesgo específico)	2.262	181
Riesgo específico	1.322	106
Método específico para participaciones en I.I.C.	1.927	616
Total requerimientos posiciones en acciones y participaciones	5.511	903

Riesgo de precio por posiciones en materias primas

Al 31 de diciembre de 2014 el Grupo no mantenía posición alguna en materias primas por lo que no existían requerimientos de recursos propios por este concepto.

Riesgo de tipo de cambio

La exposición al riesgo de cambio viene determinada principalmente por activos y pasivos de las sociedades del Grupo residentes en Brasil denominados en la moneda de dicho país, así como a la posición en acciones de BMF-BOVESPA incluida en la cartera de títulos disponibles para la venta. Al 31 de diciembre de 2014 los requerimientos de recursos propios son los siguientes:

Requerimientos de recursos propios por riesgo de cambio. Método estándar	Posiciones netas sujetas a requerimientos		Requerimientos de recursos propios
	Largas	Cortas	
Posiciones en divisas distintas de la moneda funcional	15.888	-	1.271
Total requerimientos por riesgo de tipo de cambio	15.888	-	1.271



17. Riesgo de cartera de negociación: modelos internos.

El Grupo CM Capital Markets no utiliza modelos internos para el cálculo de recursos propios por este concepto.

18. Riesgo operativo

Los requerimientos de recursos propios por riesgo operativo son calculados conforme al método del indicador básico, esto es, los recursos equivalentes al 15% del indicador, calculado como promedio anual de los ingresos netos de los tres últimos ejercicios, según se definen en los artículos 315 y 316 del Reglamento (UE) nº 575/2013

Al 31 de diciembre de 2014 los requerimientos de recursos propios por riesgo operativo ascienden a 5.751 miles de euros, que son calculados como sigue:

	2014	2013	2012
Ingresos netos por intereses	1.349	1.231	1.434
Rendimiento de instrumentos de capital	534	803	1.059
Ingreso neto por comisiones	22.697	24.666	24.787
Resultado de operaciones financieras (cartera de negociación)	11.181	11.510	13.341
Otros productos de explotación	98	128	204
	35.859	38.338	40.825
Promedio anual de los tres últimos ejercicios	38.341		
Requerimiento de recursos propios (15%)	5.751		

19. Riesgo de renta variable fuera de la cartera de negociación

a) Descripción de las técnicas contables y metodologías de valoración utilizadas

La renta variable no incluida en la cartera de negociación es contabilizada por el Grupo como “Disponible para la Venta”. Dentro de este epígrafe podemos diferenciar entre aquellos valores que cotizan en mercados organizados y aquellos que no cotizan en mercados organizados.

La cartera de renta variable se valora inicialmente al coste de adquisición, la valoración posterior se realiza a su valor razonable.

El valor razonable de las acciones cotizadas, a falta de mejor evidencia, será el precio de cotización en la fecha de referencia en un mercado activo que corresponde a un mercado organizado, transparente y profundo. Las diferencias se registran transitoriamente como ajuste al patrimonio neto, neto de su efecto impositivo, trasladándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de su enajenación o en el que se produzca la baja de los activos en el balance de situación.

El valor razonable de las acciones no cotizadas, cuando no pueda ser determinado de manera fiable aplicando técnicas de valoración, es su precio de adquisición.

En ambos casos, cuando existen evidencias objetivas de que la disminución del valor se debe a su deterioro las minusvalías acumuladas reconocidas directamente en el patrimonio neto se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aunque el instrumento no haya sido dado de baja.

b) Gestión de riesgos basados en sus objetivos

Dentro de la renta variable fuera de la cartera de negociación existen activos que el Grupo debe mantener necesariamente, tales como las acciones de la Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones.

Estas participaciones se consideran estratégicas y necesarias para la actividad del Grupo por lo que la única estrategia es la de mantenerlas con el objeto de cumplir los requerimientos legales para operar como empresas de servicios de inversión.

Por otra parte, existen participaciones en empresas cotizadas cuyo mantenimiento no es condición necesaria para participar en los mercados. El Grupo ha adoptado procedimientos de control y seguimiento del riesgo de mercado (incluido el tipo de cambio) asociados a estas participaciones, esperando el momento adecuado para realizar desinversiones.



c) Valor en balance, valor razonable de los valores de renta variable y, para los negociados en mercados organizados, una comparación con el precio de mercado cuando exista una diferencia importante con respecto al valor razonable

A continuación se muestra el valor en balance y el valor razonable de la cartera de renta variable no clasificada como cartera de negociación al 31 de diciembre de 2014:

Acciones	Emisor	País	Moneda	Nº Títulos	Valor en balance	Valor razonable
Cotizadas	BMF-BOVESPA	Brasil	BRL	4.000.000	12.211	12.211
Cotizadas	CLEOP	España	EUR	92.830	47	47
					12.258	12.258
No cotizadas	Funcine	Brasil	BRL	332	89	89
Np cotizadas	Andima	Brasil	BRL	5.681	2	2
No cotizadas	Sociedad Gestora del FOGAIN	España	EUR	1.944	2	2
					93	93
					12.351	12.351

El valor de mercado de las acciones cotizadas es el mismo que su valor en balance por lo que no hay discrepancia de valoración.

Las acciones de BM&F-BOVESPA provienen de los procesos de desmutualización de las bolsas brasileñas BM&F (Bolsa de Futuros y Materias Primas de São Paulo) y BOVESPA (Bolsa de Valores de São Paulo), que fueron desmutualizadas a finales de los meses de noviembre de 2007 y octubre de 2007, respectivamente, en las que la sociedad dominada CM Capital Markets Corretora de Cambio, Títulos e Valores Mobiliarios Ltda. tenía títulos patrimoniales, en su condición de miembro de las citadas bolsas, que le fueron canjeados por acciones en los mencionados procesos de desmutualización y salida a bolsa.

d) Tipos, naturaleza e importes de las posiciones negociadas en mercados organizados, posiciones en instrumentos de renta variable no negociados en mercados organizados incluidos en carteras suficientemente diversificadas y otras posiciones

Ver punto c) anterior.

e) Plusvalías o minusvalías realizadas acumuladas, procedentes de las ventas y liquidaciones durante el periodo

Durante el ejercicio 2014 no se ha realizado ninguna venta o liquidación de activos disponibles para la venta.

f) Plusvalías o minusvalías no realizadas totales, plusvalías o minusvalías por revalorización latentes, y cualquiera de los importes incluidos en los recursos básicos o complementarios

Hay que señalar que ninguna de las plusvalías no realizadas ha sido incluida dentro de los recursos propios computables.

El detalle de plusvalías y minusvalías no realizadas, brutas y netas del efecto impositivo, al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

Emisor	Coste adquisición	Deterioro reconocido	Valor razonable	Plusvalía (minusvalía) no realizada	
				Bruta	Neta
BMF-BOVESPA	641	0	12.211	11.570	8.518
CLEOP	809	-762	47	0	0
Funcine	102	0	89	-13	-13
Andima	2	0	2	0	0
Sociedad Gestora del FOGAIN	2	0	2	0	0
	1.556	-762	12.351	11.557	8.505



20. Riesgo de tipo de interés fuera de la cartera de negociación

a) Naturaleza del riesgo de tipo de interés y supuestos básicos.

Este riesgo consiste en la probabilidad de sufrir pérdidas como consecuencia del impacto de las variaciones de los tipos de interés en aquellas partidas del activo, pasivo o fuera de balance que no formen parte de la cartera de negociación y que estén o puedan estar sujetas a riesgo por variación de los tipos de interés.

Las posiciones sensibles a los tipos de interés, que no forman parte de la cartera de negociación al 31 de diciembre de 2014 son las siguientes:

	Posiciones sensibles a los tipos de interés						
	Total	1 mes	1-3 meses	3-6 meses	6-12 meses	1-5 años	>5 años
Activo	9.167	8.167	1.000	-	-	-	-
Pasivo	4.305	40	80	117	233	2.176	1.659
Neto	4.862	8.127	920	-117	-233	-2.176	-1.659

La posición de activo de 9.167 miles de euros corresponde a adquisiciones temporales de deuda pública por importe de 454 miles de euros, depósitos bancarios a la vista remunerados por importe de 6.844 miles de euros, depósitos a plazo en bancos por importe de 1.000 miles de euros y garantías diarias remuneradas depositadas en mercados organizados por importe de 869 miles de euros.

La posición de pasivo corresponde íntegramente a cuotas pendientes de vencimiento de contratos de arrendamiento financiero a tipos de interés variable.

Los actuales tipos de interés se encuentran en tasas bajas. No prevemos una variación significativa de los tipos de interés en un horizonte de un año.

Dado que el valor de las posiciones sensibles del Grupo a los tipos de interés representa un activo neto de 4.862 miles de euros, y que la mayor parte de la posición tiene un vencimiento inferior a 1 mes, contado a partir del cierre del ejercicio 2014, una variación de los tipos de interés tendría un impacto poco significativo.

b) Indicadores para medir los efectos de las variaciones de tipos de interés por divisa

El impacto de variaciones de tipos de interés en el Grupo es mínimo puesto que el balance de las partidas sensibles a la variación de los tipos de interés se compone fundamentalmente de activos a corto plazo. En todo caso, un alza de tipos de interés beneficiaría al margen de intereses puesto que el Grupo mantiene liquidez a corto plazo.

21. Riesgo de titulización

El Grupo no participa en operaciones de titulización por lo que no procede desglosar información al respecto.

22. Políticas y prácticas de remuneración.

El artículo 70 ter.Dos de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores ("LMV"), establece que la política de remuneraciones de las empresas de servicios de inversión se determinará de conformidad con los principios generales previstos para las entidades de crédito en los artículos 33 y 34 de la Ley 10/2014, de Ordenación, Supervisión y Solvencia de Entidades de Crédito ("LOSS").

a) Información sobre el proceso de decisión seguido para establecer la política de remuneración, aportando, en su caso, información sobre la composición y el mandato del comité de remuneración, el consultor externo a cuyos servicios se haya recurrido para establecer dicha política, y el papel desempeñado por los interesados.

CM Capital Markets Holding, S.A. elaboró y revisó la Política de Remuneraciones del Grupo con la finalidad de garantizar el cumplimiento de los requisitos establecidos en materia de remuneraciones por la LMV y la LOSS.



El Comité Ejecutivo de CM Capital Markets Holding, S.A., sociedad dominante del Grupo, se ha encargado de desarrollar dicha Política de Remuneraciones, así como de la gestión y aprobación de los diferentes elementos retributivos que la componen.

Por su parte, el departamento de Recursos Humanos gestiona el sistema de cálculo de la remuneración variable sobre ingresos y comisiones generadas por los operadores.

El Comité Ejecutivo de CM Capital Markets Holding, S.A. ejerce las funciones supervisoras propias de un Comité de Remuneraciones y de un Comité de Nombramientos, asumiendo, entre otras, las siguientes competencias:

- Aprobar los importes destinados a las retribuciones fijas y variables de los empleados y directivos del Grupo.
- Controlar el diseño y el funcionamiento del sistema de remuneración.
- Garantizar que el sistema de remuneración tenga debidamente en cuenta todos los tipos de riesgo.

La remuneración de los miembros del Comité Ejecutivo y de los directivos accionistas del Grupo se somete a la aprobación de los consejeros que representan los intereses del accionista de referencia.

Para el diseño e implantación de la Política de Remuneraciones, y para el apoyo en su redacción, el Grupo ha recibido asesoramiento y colaboración de J&A Garrigues, S.L.P.

J&A Garrigues ha revisado la política y el sistema retributivo del Grupo La Política de Remuneraciones del Grupo y ha emitido su informe con fecha 30 de octubre de 2014 concluyendo que el Grupo CM Capital Markets cumple con los requerimientos establecidos en la normativa vigente en materia de remuneraciones.

b) Información sobre la relación entre la remuneración y los resultados, o en su caso, evaluación del desempeño.

De acuerdo con lo establecido en la Política de Remuneraciones del Grupo, para la determinación de la retribución de los empleados y directivos se tienen en cuenta los siguientes aspectos:

- Los componentes variables de la remuneración son lo suficientemente flexibles para permitir su modulación hasta el punto de que es posible suprimir la remuneración variable en caso de que no se alcancen los objetivos a los que está vinculada.
- La contribución individual a la facturación de cada unidad de negocio constituye un aspecto prioritario a la hora de establecer el reparto de retribución variable entre los miembros de la misma.
- Los importes retributivos asignados a cada profesional se definen en función del puesto que ocupa, bajo un tratamiento homogéneo para aquellos puestos de contenido asimilable.
- El importe de la retribución de los empleados y directivos está directamente correlacionado con el grado de consecución de los objetivos del Grupo, tanto a nivel de área como a nivel individual, y de los accionistas.

La valoración del cumplimiento de estos aspectos se realiza por el Comité Ejecutivo.

c) Las características más importantes de la concepción del sistema de remuneración, especificando la información sobre los criterios aplicados en la evaluación de los resultados o el desempeño y su ajuste en función del riesgo, la política de diferimiento y los criterios de adquisición de derechos.

La Política de Remuneraciones del Grupo se apoya en los siguientes principios:

- Es compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo y no ofrece incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo tolerado por el Grupo.
- Es compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo del Grupo, e incluye medidas para evitar los conflictos de intereses.
- Tiene en cuenta las tendencias de mercado y se posiciona frente al mismo de acuerdo al planteamiento estratégico del Grupo.



- La remuneración de las funciones de control es independiente de los resultados obtenidos por las unidades de negocio que supervisa.

Por otra parte, la estructura del sistema de remuneración es la siguiente:

- Retribución fija.
- Retribución variable, que se puede dividir en dos tipos:
 - Retribución variable sobre comisiones e ingresos generados.
 - Bonus anual.

El sistema de retribución variable cuenta con mecanismos de alineación de los riesgos con la retribución que impiden que los empleados cuyas actividades profesionales incidan de manera importante en el perfil de riesgo del Grupo puedan alcanzar mayores niveles de retribución a través de una mayor asunción de riesgos.

Estos mecanismos se basan en la implicación de la Alta Dirección del Grupo en el control de los riesgos asumidos y un riguroso sistema de control por los Departamentos de Control Financiero y de Riesgos.

En línea con los criterios de interpretación establecidos por la Guía del Committee of European Banking Supervisors (actual European Banking Authority), en relación con los principios de proporcionalidad y neutralización, la Política de Remuneraciones del Grupo no incluye mecanismos de diferimiento en la medida en que la retribución variable es liquidada cuando se ha confirmado que los riesgos inherentes a las operaciones no pueden afectar a los resultados del Grupo. El perfil de riesgo del Grupo CM Capital Markets es bajo dado que, como ya se ha mencionado anteriormente, la actividad del Grupo se basa fundamentalmente en la intermediación por cuenta y en nombre de sus clientes, y la actividad por cuenta propia consiste en la actuación como contraparte de los clientes en operaciones casadas con margen de precios.

d) Información sobre los criterios en materia de resultados o evaluación del desempeño en que se basa el derecho a recibir acciones, opciones o a los componentes variables de la remuneración.

El Grupo lo componen una serie de compañías no cotizadas que mantienen una estructura accionarial consolidada.

Por ello, en línea con los criterios de interpretación establecidos por la Guía del Committee of European Banking Supervisors (actual European Banking Authority), en relación con los principios de proporcionalidad y neutralización, toda la retribución variable pagada por el Grupo es dineraria.

e) Los principales parámetros y la motivación de los posibles planes de remuneración variable y otras ventajas no pecuniarias.

Los principales parámetros y motivaciones del sistema de remuneración variable del Grupo son los siguientes:

- El objetivo de la retribución variable sobre comisiones e ingresos generados es recompensar los resultados individuales y colectivos de los empleados o directivos de las unidades de negocio.
- El objetivo del bonus anual es recompensar la labor desempeñada por el personal de las funciones de control y de los servicios centrales de administración, así como el de determinados empleados y directivos del Grupo que no tengan retribución variable en función de las comisiones generadas.

f) Información cuantitativa agregada sobre las remuneraciones, desglosada por altos directivos y empleados del colectivo identificado cuyas actividades inciden de manera importante en el perfil de riesgo.

El detalle de las cuantías de la remuneración devengada en el ejercicio 2014, divididas en remuneración fija y variable, y el número de beneficiarios, es el siguiente:

	<u>Altos directivos</u>	<u>En funciones de Control</u>	<u>Total</u>
Remuneración fija abonada en 2014	915	202	1.117
Remuneración variable devengada en 2014	380	59	439
Remuneración total:	1.101	251	1.556
Número de beneficiarios:	3	2	5



El importe total de 439 miles de euros de las remuneraciones variables devengadas en el ejercicio 2014, ha sido pagado de forma dineraria durante el primer trimestre de 2015.

No existen remuneraciones diferidas pendientes de pago en el Grupo.

Durante el 2014 no se han producido pagos por nuevas contrataciones ni indemnizaciones por despido del personal identificado.

g) Número de personas que perciben o han percibido en el ejercicio una remuneración de 1 millón de euros o más por ejercicio financiero.

Ninguna de las personas del colectivo identificado ni ningún otro empleado del grupo ha percibido o percibe una remuneración de 1 millón de euros o más.

23. Apalancamiento

El ratio de apalancamiento tal y como se define en el artículo 429 del Reglamento (UE) nº 575/2013 es el cociente entre los recursos propios computables de categoría de Capital de nivel 1 y la exposición total de la entidad.

El Capital de nivel 1 del Grupo CM Capital Markets, que se detalla en el apartado 7 de este informe, asciende a 39.688 miles de euros.

La exposición total corresponde a la suma de los valores de exposición de todos los activos y partidas fuera de balance no deducidos al determinar el capital de nivel 1. La exposición total asciende a 83.130 miles de euros.

Al cierre del ejercicio 2014, el ratio de apalancamiento es del 47,7%. El desglose del cálculo es el siguiente:

Conceptos	Importes
Total Activos del balance consolidado	78.346
Menos: Activos deducidos del capital de nivel 1	-8.663
Activo intangible	-158
Plusvalías no realizada de títulos disponibles para la venta	-8.505
Cuentas de riesgos y compromisos	27.264
Menos: Activos afectos a garantías ya incluidos en el activo del balance	-13.817
Total Exposición (denominador)	83.130
Capital de nivel 1 (numerador)	39.688
Ratio de Apalancamiento	47,7%

24. Activos comprometidos y activos libres de cargas

Los activos comprometidos y los activos libres de carga a 31 de diciembre de 2014 se muestran en el cuadro siguiente:

Activos	Comprometidos Valor en libros	Libres de carga Valor en libros	Total activos Valor en libros
Cartera de negociación	9.974	5.735	15.709
Inversiones crediticias	3.843	29.960	33.803
Resto de activos	-	28.834	28.834
Total activos	13.817	64.529	78.346

Todos los activos comprometidos consisten en activos cedidos en garantía por las actividades de las sociedades del grupo en mercados organizados.

Los activos de la cartera de negociación cedidos en garantía se encuentran depositados en BMF BOVESPA (Bolsa de Valores y de Futuros y Materias primas de São Paulo) por nuestra filial CM Capital



Markets Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários Ltda. como garantías exigidas por su actividad como miembro de dichos mercados. Estos activos son Letras Financieras del Tesoro brasileño.

Los activos clasificados como inversiones crediticias cedidos en garantía corresponden a garantías depositadas en efectivo por operaciones en instrumentos derivados financieros en mercados organizados. Del total de 3.843 miles de euros, un total de 3.758 miles de corresponden a márgenes de garantías en operaciones realizadas para clientes.