

**ALL TRADING SOCIEDAD HOLDING DE
INSTITUCIONES FINANCIERAS, S.A.
Y SOCIEDADES FILIALES**

**INFORME SOBRE SOLVENCIA
(Circular 12/2008)**

Ejercicio 2010

En Madrid, a 31 de marzo de 2011

Este informe ha sido aprobado por el Consejo de Administración en su reunión de 31 de marzo de 2011

ÍNDICE

- 1. Consideraciones Generales.**
- 2. Política de gestión de riesgos:**
- 3. Ámbito de Aplicación.**
- 4. Recursos Propios computables y exigibles**
- 5. Detalle de los riesgos más significativos.**
 - 5.1. Riesgo de Mercado.**
 - 5.2. Riesgo de Crédito.**
 - 5.3. Riesgo de Liquidez.**
 - 5.4. Riesgo operacional.**
 - 5.5. Otros riesgos.**

1. Consideraciones Generales

Con el propósito de cumplir con los requisitos de divulgación de la información establecidos en el artículo 153 de la circular 12/2008, de 30 de diciembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables, este informe de información al mercado sobre la solvencia de All Trading Sociedad Holding de Instituciones Financieras, S.A. y empresas dependientes, ha sido aprobado por el Consejo de Administración del Grupo, en su reunión de 31 de marzo de 2011.

Dadas las características de la actividad desarrollada por el grupo All Trading, no se considera necesario que la frecuencia de elaboración y publicación de este informe sea inferior a un año.

El presente informe de solvencia será incluido en la página web del grupo All Trading (www.alltrading.es) y su acceso será público.

En lo fundamental, lo reflejado en este documento está recogido tanto en las cuentas anuales que son auditadas por un tercero externo de las compañías, como en los estados financieros comunicados periódicamente a la CNMV.

Siguiendo las directrices de la mencionada circular, se ha elaborado el informe de solvencia, de forma consolidada para todo el grupo All Trading.

2. Política de gestión de riesgos

El Grupo All Trading adopta su política de gestión de riesgos, atendiendo a la índole y complejidad de las actividades de las empresas dependientes, que son agencias de valores, ya que la empresa matriz, ALL TRADING SOCIEDAD HOLDING DE INSTITUCIONES FINANCIERAS, S.A. no ejerce más actividad que la mera tenencia del conjunto accionarial como socio único de sus empresas dependientes, y no teniendo ningún tipo de vinculación directa con los mercados, clientes o servicios financieros.

La política de gestión de riesgos incluye el perfil de los riesgos más relevantes a los que están expuestas All Trading Brokers Europe A.V., S.A.U. y AT Equities Spain A.V., S.A.U., atendiendo al tipo de actividad (intermediación) y clientes (exclusivamente profesionales y contrapartes elegibles).

Conforme con el tamaño, estructura, tipo y volumen de negocio existente, los Consejos de Administración de All Trading Brokers Europe A.V., S.A.U. y AT Equities Spain A.V., S.A.U., se configuran como el órgano social clave responsable de establecer, mantener y supervisar las políticas y procedimientos de control interno, evaluar su eficacia y en su caso, subsanar las posibles deficiencias. Además, es el encargado de identificar los riesgos principales que afecten a las empresas, implantando los sistemas adecuados para mitigarlos. Por último garantiza la existencia de los medios humanos y técnicos necesarios para el desarrollo adecuado de la actividad del Grupo, así como la segregación de funciones. Todos los departamentos con funciones delegadas por el Consejo de Administración, reportan directamente al mismo con la periodicidad establecida.

Informe sobre solvencia
(Circular 12/2008)
Ejercicio 2010

Los Consejos de Administración de las empresas dependientes de la entidad, asumen las siguientes funciones y responsabilidades, en relación con la gestión de los riesgos:

- Delimitan las funciones y responsabilidades de los departamentos en los que se delega alguna función relacionada con la gestión de riesgos (Departamento Financiero y Control Interno).
- Definen el marco de la Gestión del Riesgo operacional
- Reciben los informes emitidos por los responsables de los departamentos según lo establecido por el manual de procedimientos.
- Adopta las decisiones respecto a las recomendaciones que se le plantean.

Las sociedades dependientes de ALL TRADING SOCIEDAD HOLDING DE INSTITUCIONES FINANCIERAS, S.A. tienen establecidos unos sistemas de segregación de funciones, según los distintos departamentos que intervienen en la operativa realizada, con el objetivo de garantizar el establecimiento de barreras tanto de información como de posible manipulación de los datos referentes a las actividades.

Como principio general, los Consejos de Administración han adoptado la política mantener un perfil de riesgo prudente y equilibrado, manteniendo los objetivos de solvencia, rentabilidad y adecuada liquidez.

Durante el ejercicio 2010, el Grupo ha mantenido un ratio de solvencia en torno al 20%.

En su operativa en los mercados financieros las Agencias trabajan únicamente con clientes institucionales, actuando como mero intermediario, sin que en ningún caso se proceda a liquidar las operaciones intermediadas, por tanto no se realizan funciones ni de liquidador, ni de depositario de títulos o efectivo, ni ninguna otra que no suponga la mera intermediación.

Los riesgos más relevantes a considerar son los siguientes:

- Riesgo de Mercado
- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo operacional
- Otros riesgos

Los restantes riesgos mencionados en la Circular, no son de aplicación en las empresas del Grupo.

3. Ámbito de Aplicación

El presente informe, se aplica al Grupo All Trading sociedad holding de instituciones financieras y sus sociedades filiales:



La consolidación se ha realizado sobre la base de lo indicado en la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas siguiendo, el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión.

Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

Al 31 de diciembre de 2010 All Trading Holding de Instituciones Financieras, S.A. es la cabecera de un grupo consolidable de dos Agencias de Valores.

Las sociedades consolidadas por integración global y los porcentajes de participación de la Sociedad Dominante son los siguientes:

Sociedad	% Participación
All Trading Brokers Europe A.V, S.A.U.	100,00%
AT Equities Spain A.V., S.A.U.	100,00%

4. Recursos Propios computables y exigibles:

Los datos económicos que se reflejan en este informe están verificados por los auditores externos de la sociedad y corresponden al ejercicio 2010.

Sociedad	Recursos Propios Computables (*) 2010
All Trading Brokers Europe, A.V., S.A.U.	1.764
AT Equities Spain A.V., S.A.U.	415
All Trading Holding de Inst. Financ., S.A.	2.548
Ajustes de Consolidación	-1.780
Total	2.947

(*) Todos los Recursos propios contemplados son Recursos Propios básicos.

Sociedad	Exigencias de Capital 2010
All Trading Brokers Europe, A.V., S.A.U.	809
AT Equities Spain A.V., S.A.U.	333
Total	1.142

Sociedad	Objetivos de Capital (% s/ RR PP) 2010
All Trading Brokers Europe, A.V., S.A.U.	27%
AT Equities Spain A.V., S.A.U.	11%
Total	39%

5. Detalle de los riesgos más significativos

5.1. Riesgo de Mercado:

A efectos de la Circular de solvencia, se asigna el riesgo de mercado a las posiciones de negociación, definiéndose como el riesgo de pérdida en la entidad ante movimientos adversos de las variables del mercado. Incluye el riesgo de precio, tipo de interés y tipo de cambio.

En este epígrafe, las Agencias se limitan a ejecutar las órdenes concisas recibidas por parte de sus clientes. No mantienen carteras de clientes, ni realizan operaciones por cuenta propia a excepción de la participación que mantienen en el Fondo General de Garantía de Inversiones, por lo que podemos concluir que no están expuestas de manera significativa, a este tipo de riesgo.

5.2. Riesgo de Crédito, contraparte y entrega (Método estándar)

Es el riesgo de que una de las partes del instrumento financiero deje de cumplir con las obligaciones contractuales, por insolvencia u otros motivos, y cause una pérdida financiera a la entidad.

Informe sobre solvencia
(Circular 12/2008)
Ejercicio 2010

En ambas Agencias se lleva a cabo el seguimiento de los activos ponderados por riesgo de crédito, distribuyéndolo en los segmentos que establece la normativa, analizando el valor de la exposición de los activos al riesgo de crédito para un correcto control sobre el mismo.

Las empresas dependientes cuentan con metodología, procedimientos, herramientas y normas de actuación para el control, empleándose los criterios de mayor prudencia.

Como se ha venido informando a la CNMV en los estados reservados, el nivel de exposición a este tipo de riesgo ha sido en todo momento poco significativo en relación al nivel de recursos propios de las compañías.

No existen razones para pensar que a medio plazo este riesgo pueda incrementarse significativamente.

El nivel de exposición al riesgo de crédito al 31 de Diciembre de 2010.

ACTIVOS	SITUACIÓN 2010					
	ALL TRADING HOLDING	ALL TRADING BROKERS	AT EQUITIES	TOTAL	PONDERACIÓN	
					20%	100%
Intermediarios Financieros	564	3.134	417	4.115,00	823	
Administraciones Regionales		534		534,00	107	
Resto activos	165	257	96	518		518
Totales	729	3.925	513	5.167	930	518
Total elementos de riesgo ponderados	278	991	179	1.448		1.448
Recursos propios exigibles	22	79	14	116		116

5.3. Riesgo de liquidez:

Hace referencia a la capacidad de una institución para hacer frente a todos sus compromisos de pagos tanto en situaciones de normalidad como en determinadas situaciones excepcionales.

El objetivo fundamental de la gestión de la liquidez es garantizar la capacidad de la Agencia para hacer frente a los compromisos de pagos, como negocio en funcionamiento, tanto en condiciones normales como en condiciones excepcionales. Por ello, la metodología empleada se orienta de al control y seguimiento de la liquidez estructural.

El Departamento Financiero de las empresas dependientes, controla e informa periódicamente a la Dirección y Consejo de Administración sobre las posiciones de liquidez de la Agencia.

El artículo 48 del RD 217/2008 establece que las empresas de servicios de inversión, a excepción de las sociedades gestoras de carteras, de las empresas de asesoramiento financiero y de las agencias de valores que únicamente estén autorizadas para la recepción y transmisión de órdenes sin mantener fondos o instrumentos financieros que pertenezcan a sus

Informe sobre solvencia
(Circular 12/2008)
Ejercicio 2010

clientes, deberán mantener en todo momento el volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que, como porcentaje sobre la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año, excluidos los saldos de las cuentas acreedoras, establezca el Ministro de Economía y Hacienda, con un mínimo del 10 %.

La evolución durante el ejercicio 2010 del coeficiente de liquidez ha reflejado en todo momento niveles muy importantes de superávit, sin haber incurrido en ningún momento en situaciones de tensión de tesorería.

A efectos informativos, se incluye a continuación la situación de liquidez al cierre del 2010, que está en línea con la situación mantenida en todo el período.

	SITUACIÓN 2010				
	ALL TRADING HOLDING	ALL TRADING BROKERS	AT EQUITIES	AJUSTES DE CONSOLID.	TOTAL
Activos Computables					
Tesorería	0	4	0		4
Depósitos a la vista	480	813	95		1.388
Depósitos a plazos	72	1.400	300		1.772
Valores de renta fija cotizables con vencimiento < 18 meses	0	534	0		534
- Activos afectos a garantías	0	-511	0		-511
- Deterioro de valor	0	-19	0		-19
Total Activos Computables	552	2.221	395	0	3.168
Pasivos computables					
Intermediarios Financieros	0	414	0	0	414
Otros Pasivos	13	1.025	30	-141	927
Total pasivos Computables	13	1.439	30	-141	1.341
Activos mínimos	1	144	3	-14	134
Superávit	551	2.077	392	14	3.034

5.4. Riesgo operacional

Se define como aquel en el que se incurre como consecuencia de posibles fallos o errores en los procedimientos o del personal. Existen principalmente dos tipos riesgo en la operativa:

1.- Riesgo de impago de las comisiones, que se minimiza con los procedimientos adoptados por las Agencias para la aceptación de clientes:

- 1º Exclusivamente se admiten clientes institucionales, profesionales o contrapartes elegibles.
- 2º Se realizan unos contactos previos por las mesas de operaciones.
- 3º Se efectúa un análisis del futuro cliente, mediante la recopilación de la información establecida por los procedimientos para el conocimiento del cliente.

Informe sobre solvencia
(Circular 12/2008)
Ejercicio 2010

4º Sólo tras la aprobación del cliente por parte de la Dirección, pueden iniciarse la operativa con el mismo.

2.- El quebranto en operaciones, que se genera básicamente cuando la operación realizada contra el mercado difiere en precio o difiere de la orden del cliente. Existen procedimientos específicos para minimizar el impacto económico de estos quebrantos.

Las Agencias cuentan con un sistema informático que detecta errores de este tipo. Con periodicidad diaria, se controlan los errores de ejecución y liquidación. Semanalmente se comprueba el cuadro de cuentas y mensualmente, se informa de los quebrantos que se hayan producido en la operativa. Esta situación puede generarse en diferentes situaciones:

- a. Fraude interno: Las Agencias depositan la confianza en los empleados que contratan. No obstante todo el personal conoce y acata el Manual de Procedimientos que define las políticas y procedimientos adoptados por los Consejos de Administración. Además se lleva a cabo un análisis de la operativa realizada y un control de las órdenes recibidas cotejado con la operativa realizada tanto a través de los registros como de las grabaciones.
- b. Fraude externo: Las Agencias, como ya se ha dicho, no operan con clientes minoristas, por lo que el riesgo de fraude externo se minimiza. Además, se aplican mecanismos para el pleno conocimiento del cliente, así como para la detección de operaciones sospechosas.
- c. Incidencias en el negocio y daños en el sistema: Las Agencias cuentan con un plan de contingencias en caso de incidencias en el negocio y de recuperación de datos.
- d. Prácticas con clientes, productos y ejecuciones: Esta es sin duda, la situación más habitual, en la que se interpreta de forma equívoca la orden, o bien se produce un error en la ejecución de la misma.

El Consejo de Administración es el responsable de definir el marco de la Gestión del Riesgo operacional, implantando una estructura organizativa, y unos procedimientos de gestión de dicho riesgo. Las Agencias, conscientes de la importancia de involucrar a toda la plantilla para una gestión eficaz y efectiva del Riesgo operacional, presentan un nivel de descentralización de funciones delegando en las Direcciones y en los departamentos Financiero, Sistemas y de Control Interno y Cumplimiento Normativo, el desarrollo de los procesos y posterior seguimiento de los mismos. Estos procesos incluyen:

- Control de ejecución de operaciones y cintas grabadas.
- Gestión de quebrantos: Deshacer la posición.
- Información periódica a clientes de sus transacciones.

El riesgo operacional en el Grupo, si bien es significativo, es inferior al 25 % de los gastos de estructura y muy inferior a los recursos propios computables.

No se prevén escenarios a medio plazo que supongan un incremento en el riesgo por este concepto que haga tomar medidas por adelantado, ya que estaríamos hablando de triplicar el volumen de comisiones por intermediación.

Informe sobre solvencia
(Circular 12/2008)
Ejercicio 2010

A continuación se refleja el riesgo operacional para el Grupo durante el ejercicio 2010 y el previsto para el ejercicio 2011, calculado de acuerdo al indicador básico en el último trienio.

Riesgo Operacional ejercicio 2010	2.009	2.008	2.007	Promedio
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros	21	84	59	55
Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros	-7	-2	-15	-8
Comisiones percibidas	4.240	4.754	5.721	4.905
Comisiones y corretajes satisfechos	-554	-661	-658	-625
TOTAL	3.700	4.175	5.107	4.327
15 %TOTAL	555	626	766	649

Riesgo Operacional ejercicio 2011	2.010	2.009	2.008	Promedio
Intereses, dividendos y rendimientos asimilados de los activos financieros	52	21	84	52
Intereses y cargas asimiladas de los pasivos financieros	-9	-7	-2	-6
Comisiones percibidas	5.410	4.240	4.754	4.801
Comisiones y corretajes satisfechos	-648	-554	-661	-621
TOTAL	4.805	3.700	4.175	4.226
15 %TOTAL	721	555	626	634

5.5. Otros riesgos.

En la evaluación de las necesidades de capital por otros riesgos, no recogidos en la Circular 12/2008, de la CNMV, y utilizando un enfoque simplificado, se han estimado en un 5% de los requerimientos de recursos propios totales estimados en función de lo dispuesto en la Circular de Solvencia.