



Altura Markets Sociedad de Valores, S.A

Informe sobre Solvencia,

Diciembre 2010

INDICE

1. Requerimientos Generales de Información.....	4
Introducción	4
1.1. Ámbito de aplicación.....	5
1.1.1. Denominación o razón social	5
1.1.2. Diferencias Grupo Consolidable	6
1.2. Objetivos de la gestión de riesgos y políticas de la Entidad.....	6
1.2.1. Principios generales de la gestión de riesgos	6
1.2.2. Descripción del Gobierno Corporativo	7
1.2.3. Gestión de los Riesgos.....	9
1.2.3.1 Riesgo de Crédito	9
1.2.3.2 Riesgo de Mercado	10
1.2.3.3 Riesgo Operacional.....	11
1.2.3.4 Riesgo de Tipo de Interés Estructural de Balance	11
1.2.3.5 Riesgo de liquidez.....	12
1.2.3.6 Riesgo de Contraparte.....	12
2. Información sobre los Recursos Propios Computables	13
2.1. Características de los Recursos Propios Computables	13
2.2. Importe de los Recursos Propios Computables	14
3. Información sobre los requerimientos de Recursos Propios.....	15
3.1. Requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo de crédito y dilución.....	15
3.2. Requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo de mercado de las posiciones de cartera de negociación, riesgo de liquidación y contraparte.	15
3.3. Requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo de cambio y de la posición en oro	16
3.4. Requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo operacional	16
3.5. Requerimientos de recursos propios mínimos ligados a los gastos de estructura ...	16
3.6. Requerimientos de recursos propios mínimos ligados al volumen de carteras gestionadas	17
3.7. Requerimientos ligados al capital mínimo exigido legalmente.....	17
3.8. Procedimiento aplicado para evaluar la suficiencia de capital interno.....	17
4. Información sobre los riesgos de crédito y de dilución	19

INFORMACIÓN CON RELEVANCIA PRUDENCIAL
Altura Markets Sociedad de Valores, S.A

4.1. Requerimientos generales.....	19
4.1.1. Definiciones contables de morosidad, posiciones deterioradas y descripción de los métodos utilizados para determinar las correcciones de valor por deterioro.....	19
4.1.2. Valor de las exposiciones	21
4.1.2.1 Exposición al riesgo de crédito a 31 de diciembre de 2010 y posición media durante el ejercicio.....	21
4.1.2.2 Distribución geográfica de las posiciones	22
4.1.2.3 Distribución de las exposiciones por tipo de sector o contraparte.....	22
4.1.2.4 Distribución por vencimiento residual.....	22
4.1.2.5 Distribución geográfica y por contrapartes de las posiciones deterioradas	23
4.1.2.6. Variaciones producidas en el ejercicio 2010 en las pérdidas por deterioro y provisiones para riesgos y compromisos contingentes de riesgo de crédito.....	24
4.2. Requerimientos complementarios.....	24
4.2.1. Método Estándar	24
4.2.1.1. Identificación de agencias de calificación externa.....	24
4.2.1.2. Efecto de las posiciones de la aplicación de técnicas de reducción del riesgo y posiciones deducidas directamente de Recursos Propios	25
4.2.2. Operaciones de titulización.....	25
5. Información sobre el riesgo de mercado de la cartera de negociación	25
6. Información sobre el riesgo operacional.....	26
7. Información sobre participaciones e instrumentos de capital no incluidos en la cartera de negociación	26
8. Información sobre el riesgo de tipo de interés en posiciones no incluidas en la cartera de negociación	27

1. Requerimientos Generales de Información

Introducción

La publicación de la Circular de la Comisión nacional del Mercado de Valores 12/2008, *sobre solvencia de las empresas de servicios de inversión y sus grupos consolidables*, constituyó el paso definitivo para la incorporación a la normativa aplicable al sistema financiero español de las novedades derivadas del Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea (en adelante, NACB), aprobado en junio de 2004.

En el marco del NACB, conocido internacionalmente como Basilea II, la determinación de la solvencia de las entidades se articula en función de tres pilares:

- Pilar I: Exigencias mínimas de Capital.
- Pilar II: Proceso de Auto-evaluación del Capital.
- Pilar III: Información al mercado. Informe sobre solvencia.

El presente informe constituye el documento ‘Información sobre Solvencia’ cuyo objetivo es el cumplimiento regulatorio de Pilar III, en el que se establecen una serie de requisitos de divulgación de información al mercado que han sido transpuestos por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV) en el capítulo XII de la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, sobre solvencia de las empresas de inversión y sus grupos consolidables (en adelante, la “Circular de Solvencia” o “Circular 12/2008”).

La finalidad de este documento es presentar al mercado, periódicamente, determinada información que muestre la situación objetiva de la Entidad en lo que respecta a los recursos propios, las posiciones, los procesos de evaluación del riesgo y, con todo ello, la suficiencia de capital.

Por lo tanto, el presente documento se efectúa en cumplimiento de las obligaciones establecidas en el artículo 111, del Real Decreto 216/2008 y en la Circular 12/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV, detalladas en el capítulo XI sobre gobierno interno de las entidades y autoevaluación de capital, así como en el capítulo XII sobre obligaciones de información, en lo referente al informe sobre solvencia.

De acuerdo con las políticas de divulgación de la información aprobadas por el Consejo de Administración de Altura Markets Sociedad de Valores, S.A (en adelante, la Entidad), este informe será elaborado con periodicidad anual por el departamento Finanzas y aprobado por el Consejo de Administración en la sesión celebrada el día 21 de Marzo de 2010, previa verificación del Departamento de Cumplimiento de la Entidad.

1.1.Ámbito de aplicación

1.1.1. Denominación o razón social

Altura Markets Sociedad de Valores, S.A es una Empresa de Servicios de Inversión que se constituyó el 14 de marzo de 2001. Con fecha 20 de diciembre de 2005, la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas, adoptó por unanimidad el acuerdo de transformación de la Entidad en Sociedad de Valores y, en consecuencia, de proceder a la modificación de los artículos 1 y 2 de los estatutos sociales. La escritura de transformación de la Sociedad de Valores fue inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con fecha 15 de enero de 2008 y en el Registro Oficial de Sociedades y Agencias de Valores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 8 de febrero de 2008.

La Entidad figura inscrita en el mencionado registro de la CNMV con el numero 187. En el ejercicio 2008, la Entidad ha cambiado su domicilio social a la calle Via de los Poblados, 3, Edificio 2- Planta 1º, Parque Empresarial Cristalia, de Madrid.

Su actividad está sujeta, principalmente, a lo establecido por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre). Reglamentariamente, se sujeta al Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión (que deroga el Real Decreto 867/2001 sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión, salvo los artículos 35 a 37 y el Real Decreto 629/1993 sobre las normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios).

A continuación se detallan las actividades desarrolladas por la Entidad, que en cierta medida condicionan y limitan el marco de actuación de la gestión y control de los riesgos a los que está expuesta la misma.

1. Prestación de los siguientes servicios de inversión:

- Recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros.
- Ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros.
- Negociación por cuenta propia

2. Realización de los siguientes servicios auxiliares:

- La custodia y administración por cuenta de los clientes de los instrumentos previstos en el artículo 2 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.
- Concesión de créditos o préstamos a inversores para realizar operaciones sobre instrumentos en las que intervenga la ESI.
- Los servicios de cambio de divisas, cuando estén relacionados con la prestación de

servicios de inversión.

En el ejercicio 2010, la actividad fundamental de la Entidad ha consistido en la recepción, transmisión y ejecución de órdenes por cuenta de terceros sobre opciones y futuros, de renta variable, de renta fija, tipos de interés, materias primas y divisas, negociados en mercados organizados, tanto nacionales como extranjeros. Para operar en los mercados organizados extranjeros la Entidad utiliza la red de intermediarios de Newedge Group, pagando las correspondientes comisiones por la utilización de dicha red.

Adicionalmente, la Entidad tiene la condición de miembro no liquidador de Eurex, condición que se utiliza para ejecutar block trades, sin perjuicio de que tanto la ejecución del resto de operaciones, como la liquidación de la totalidad de las mismas se hace a través de la red de intermediarios de Newedge Group.

La Entidad es miembro negociador y liquidador de MEFF Sociedad Rectora de Productos Financieros Derivados de Renta Variable, S.A, (en adelante, “MEEF Renta Variable”) y de MEFF Sociedad Rectora de Productos Financieros Derivados de Renta Fija S.A (en adelante, “MEFF Renta Fija”).

La Entidad es una entidad multigrupo participada por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A y Newedge Group. Consecuentemente, los Administradores de la Entidad no han formulado cuentas anuales consolidadas por considerar que no se cumplen ninguno de los requisitos establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio.

1.1.2. Diferencias Grupo Consolidable

La Entidad no forma parte de ningún grupo consolidable de entidades de servicios de inversión, tal y como son definidos estos, en el artículo 2 de la Circular 12/2008 de CNMV. Asimismo, la Entidad a 31 de diciembre no posee acciones o participaciones en otras entidades consolidadas contablemente, por lo que no existen diferencias en la base de consolidación a efectos contables y de solvencia.

1.2. Objetivos de la gestión de riesgos y políticas de la Entidad

1.2.1. Principios generales de la gestión de riesgos

Es objetivo prioritario de la Entidad la determinación de políticas para la gestión de los distintos riesgos a los que está expuesta, así como la disposición de los recursos y esfuerzos necesarios para que dichos riesgos sean convenientemente identificados, medidos, valorados, gestionados y controlados.

Los principios generales en los que se basa la gestión de los riesgos de la Entidad son los siguientes:

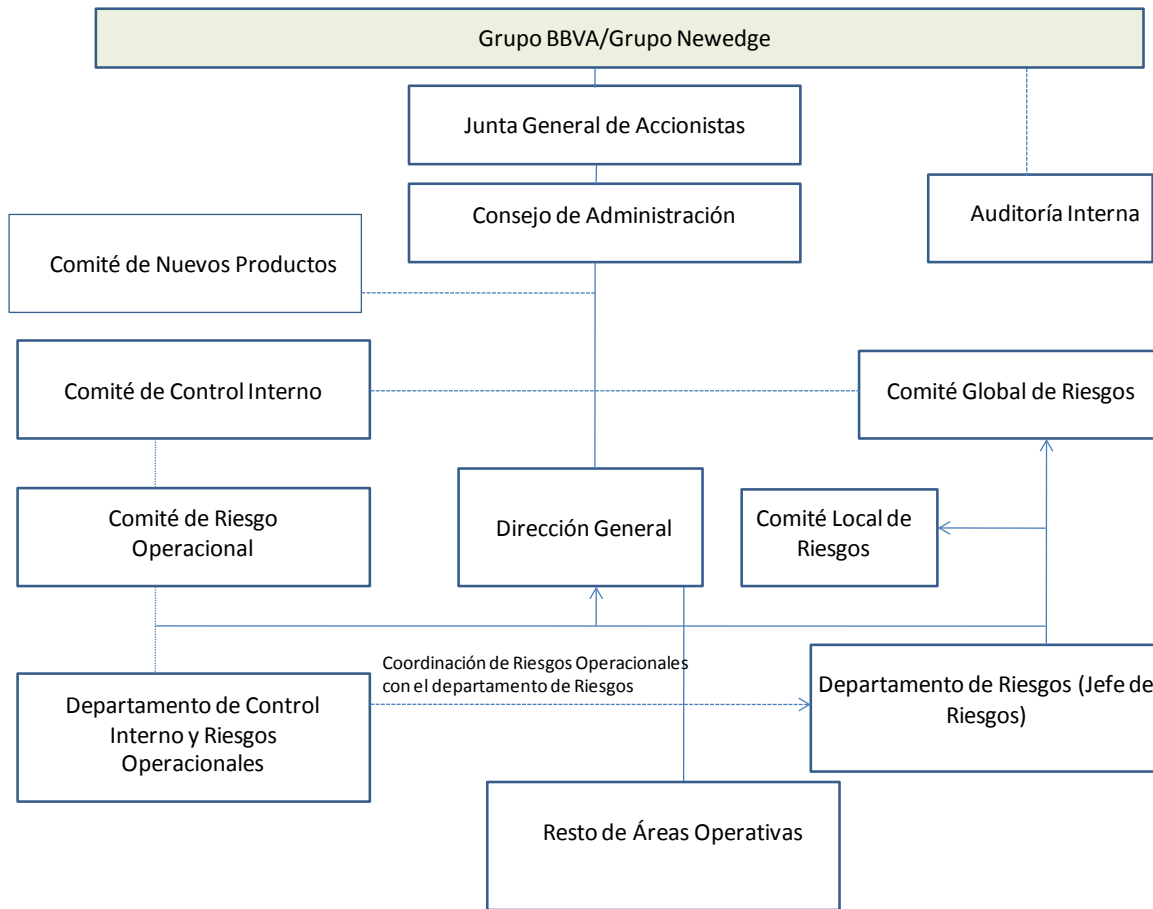
- Los riesgos **asumidos** deben ser **compatibles** con el capital del Grupo, de acuerdo con el nivel de solvencia objetivo.

- La **generación de beneficios** del Grupo debe tener un elevado grado de **recurrencia**.
- **Limitación** de los factores de riesgo que supongan **concentraciones** que puedan poner en peligro los objetivos de solvencia o recurrencia.
- Todos los **riesgos** deben estar identificados, medidos y valorados y deben existir **procedimientos para su seguimiento** y gestión.
- Existencia de sólidos **mecanismos de control y mitigación** para los riesgos relevantes a los que está expuesta la Entidad.
- Es responsabilidad de las **áreas de negocio proponer y mantener el perfil de riesgo**, dentro de su autonomía y del marco de actuación corporativo.
- La **infraestructura de riesgos** debe ser **adecuada** para dar soporte dinámico a todo lo anterior, en términos de herramientas, bases de datos, sistemas de información, procedimientos y personas.

Asimismo, el personal de la Entidad se encuentra sometido al **Código de Conducta** del Grupo BBVA que establece el marco de actuación del mismo, en el ámbito de los mercados de valores.

1.2.2. Descripción del Gobierno Corporativo

A continuación se muestra el organigrama de la Entidad a 31 de diciembre de 2010 donde se observa la estructura jerárquica de la misma:



La estructura jerárquica de la Entidad se divide en dos niveles diferenciados en cuanto a la gestión y control de riesgos se refiere, la estructura estratégica y la estructura operativa.

La estratégica está formada por el **Consejo de Administración**, los Comités detallados en el organigrama anterior, y el **Director General**, con el objetivo de establecer, aprobar y evaluar los resultados, la estrategia y las políticas de gestión.

Así, el **Consejo de Administración**, a través de los diferentes Comités, es el encargado de la aprobación de los procedimientos de gestión y control de riesgos, de la aprobación de los límites propuestos por el Grupo, así como de establecer las líneas de autoridad correspondientes.

De este modo, los límites, entendiendo éstos como las posibilidades de actuación por cuenta de la Entidad en alguna operativa que sujeta a algún riesgo (i.e. posiciones por cuenta propia, poderes, contratación, etc.) son fijados por el Consejo de Administración.

Por su parte, el **Comité de Control Interno**, es el responsable de supervisar e informar al Consejo de Administración, del grado de cumplimiento de los procedimientos establecidos y aprobados por este.

Este conjunto de políticas y procedimientos de riesgos son actualizados y aprobados por el Consejo de Administración, con el objetivo de disponer en todo momento de políticas y procedimientos ajustados a la realidad de la Entidad y al actual contexto económico financiero.

El **Comité de Riesgos** es el órgano de gobierno en el cual el Consejo de Administración delega la gestión y control de riesgos a los que está expuesta la Entidad, siendo así el máximo órgano de gobierno de riesgos de la misma. Este comité es el responsable de coordinar y proyectar diversos proyectos de análisis y gestión del riesgo, así como la creación de procedimientos específicos para la Entidad.

El **Comité de Nuevos Productos**, presidido por el Director General, es el encargado de examinar y analizar desde todos los puntos de vista cualquier proyecto de nuevo producto o actividad a realizar en la Entidad con anterioridad a su implantación, de tal forma que este cumpla con las políticas y límites establecidos en la misma.

Por su parte, en la **estructura operativa** se encuadran las áreas encargadas de ejecutar e implantar, en última instancia, las políticas de gestión de riesgos aprobadas por el Consejo de Administración y el resto de comités de la Entidad. Así, la estructura operativa está formada por las siguientes áreas de la Entidad:

- Dirección Financiera.
- Dirección de Operaciones.
- Cumplimiento.
- Control Interno y Riesgo Operacional.
- Riesgos.
- Mesa de contratación.
- Marketing y Ventas.

1.2.3. Gestión de los Riesgos

1.2.3.1 Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo presente o potencial sobre los beneficios y el capital que surge del incumplimiento por parte de un deudor de los términos de cualquier contrato con la institución o de las condiciones pactadas.

En este sentido, la exposición al riesgo de crédito de la Entidad nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones de pago de clientes, así como las

derivadas de las inversiones financieras temporales que se realizan para invertir los excesos de liquidez, por lo que el riesgo de crédito en la Entidad se encuentra limitado y no supone un impacto significativo.

Por su parte, la Entidad dispone de políticas establecidas por sus órganos de gobierno que definen procedimientos de identificación, medición y control de riesgo de crédito, estableciendo asimismo límites de exposición al mismo. En este sentido, los límites son asignados individualmente para cada cliente, requiriéndose un análisis de los estados financieros auditados del mismo, calculándose según ellos el límite máximo a otorgar, realizándose a su vez una revisión de los planes de negocio, identificándose así el límite que éste necesitaría.

A su vez, la Entidad cuenta con herramientas y medios que permiten un adecuado seguimiento de los riesgos asumidos.

En cuanto a la estructura organizativa, el Consejo de Administración de la Entidad es el órgano de gobierno que posee el máximo nivel de toma de decisiones y fijación de políticas y objetivos de todos los riesgos que afectan a la actividad de la misma, y en particular, a lo que a la gestión del riesgo de crédito se refiere. No obstante, la Entidad tiene implantado un sistema de atribuciones en función de la cuantía del riesgo a asumir.

Las áreas operativas de la Entidad son las encargadas en última instancia de la ejecución de las políticas y procedimientos establecidos por los órganos de gobierno para la gestión y control del riesgo de crédito de la Entidad.

Por su parte, el Comité de Control Interno es el responsable de realizar los controles periódicos sobre el grado de cumplimiento de los controles internos de exposición al riesgo de crédito establecidos en la Entidad.

1.2.3.2 Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo presente o potencial sobre los beneficios y el capital que surge de movimientos adversos en los precios de los bonos, activos, mercaderías y tipos de cambio. Este riesgo abarca el riesgo de tipo de cambio, definido como el riesgo presente o potencial sobre los beneficios y el capital que surge de movimientos adversos de los tipos de cambio sobre la cartera de la Entidad.

La Entidad en el marco de su Programa de Actividades aprobado por CNMV está autorizada a mantener cartera de negociación por cuenta propia; sin embargo, la Entidad no mantiene posiciones por cuenta propia, más allá de las estrictamente necesarias relativas a la gestión de su tesorería (operaciones que se realizan con activos de alta liquidez y bajo riesgo, denominados en euros), y por tanto tiene una exposición muy limitada a las variaciones de tipo de interés y de cambio. En este sentido, no se considera necesario el establecimiento de políticas de gestión de riesgo de mercado tan desarrolladas como para el resto de riesgos.

En lo referente a las posiciones en moneda distinta a la funcional, la Entidad liquida en euros estas posiciones sistemáticamente a final de mes, por lo que la exposición a movimientos adversos de tipos de cambio no se considera significativa.

1.2.3.3 Riesgo Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdidas debido a la inadecuación o el fallo de los procedimientos, el personal y los sistemas internos, o a acontecimientos externos. Este riesgo incluye el riesgo legal y de cumplimiento.

La evaluación de las necesidades de capital por riesgo operacional se ha realizado a partir **Método del Indicador Básico**, aplicando un coeficiente de ponderación del 15% a la media del producto de los Ingresos Relevantes de la cuenta de pérdidas y ganancias de los tres últimos ejercicios.

La Entidad está expuesta a la realización de pérdidas como consecuencia de incidencias en la intermediación de operaciones en los Mercados, siendo consciente de la importancia que tiene el análisis, gestión, seguimiento y control del mismo.

En este sentido, hasta el momento se han llevado a cabo una serie de acciones con el fin de establecer un sistema efectivo de controles operativos dentro del marco de control interno de la Entidad.

Asimismo, el sistema de procedimientos de la Entidad descansa en una estricta segregación de funciones considerando los distintos procesos que se desarrollan de manera continua dentro del negocio.

En lo que respecta a la estructura organizativa, es el Departamento de Control Interno y Riesgo Operacional, de la Entidad la responsable de la implantación de las herramientas y controles para el seguimiento de los factores y eventos de riesgo operacional. Asimismo, la Entidad dispone de un Comité de Riesgo Operacional responsable del seguimiento e implementación de medidas a tomar para la mitigación de los diferentes factores generadores de riesgo operacional.

1.2.3.4 Riesgo de Tipo de Interés Estructural de Balance

El riesgo de tipo de interés de balance es el riesgo presente o potencial sobre los beneficios y el capital que surge de movimientos adversos en los tipos de interés sobre la cartera de la Entidad.

La Entidad en el marco de su Programa de Actividades aprobado por CNMV está autorizada a la concesión de créditos o préstamos a inversores, no obstante la Entidad no realiza esta actividad, así como no capta depósitos del público, dada la naturaleza de las actividades desarrolladas.

Por tanto, la Entidad no realiza una gestión activa del riesgo de tipo de interés, ya que el impacto de movimientos adversos de los tipos de interés de mercado en el valor económico de la misma no es significativo.

1.2.3.5 Riesgo de liquidez

Este es el riesgo presente o potencial sobre los beneficios y el capital que surge de la incapacidad de la Entidad para hacer frente a sus pasivos cuando vencen.

La Política de la Entidad en cuanto a la gestión de la liquidez establece el mantenimiento de volúmenes de inversión considerados adecuados en determinadas categorías de activos líquidos y de bajo riesgo con la finalidad de salvaguardar su liquidez, cumplimiento con los requisitos establecidos en la **ley 24/1988 del Mercado de Valores**.

Asimismo, la Entidad cuenta con un conjunto de procesos internos de gestión, medición y control del riesgo de liquidez, de tal forma, que está siempre cuenta con recursos suficientes para atender sus obligaciones de pago en tiempo y forma.

A su vez, se complementa con la obtención de financiación al menor coste posible a medio y largo plazo, mediante el mantenimiento de un nivel óptimo de activos líquidos, por lo que la Entidad mantiene una política altamente conservadora en las posiciones que mantiene.

El Área Financiera es la responsable de realizar el control con periodicidad mensual sobre las entradas y salidas de efectivo, con la finalidad de poder atender a los futuros cobros y pagos y realizar las pertinentes previsiones de tesorería.

A 31 de diciembre de 2010 la Entidad presenta un GAP de liquidez positivo a un mes de 37.197 miles de euros, lo que permite afrontar con garantías la cancelación de sus pasivos.

1.2.3.6 Riesgo de Contraparte

La Entidad define el riesgo de crédito de contraparte como el riesgo de que la contraparte pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de la operación (instrumentos de derivados, operaciones con compromiso de recompra, operaciones de préstamo de valores o materias primas, operaciones con liquidación diferida y operaciones de financiación de las garantías).

En este sentido, este riesgo se origina con la petición de fondos al cliente en caso de que este incremente su posición o presente pérdidas en sus posiciones, siempre considerando un horizonte temporal intradía. Si el cliente no completa la garantía solicitada mediante un *margin call*, la Entidad puede cerrar la operación deshaciendo la posición, de acuerdo a los términos del contrato.

A estos efectos, la Entidad ha establecido un conjunto de límites para acotar y mitigar su exposición a este riesgo. Los límites son asignados individualmente para cada cliente. Los clientes objetivo de la Entidad son entidades de crédito, entidades gestoras y fondos, otras

instituciones financieras, así como grandes compañías del sector real de la economía. El proceso de asignación de límites requiere el análisis de los estados financieros auditados de cada cliente, calculando según ellos el límite máximo a otorgar y una revisión de los planes de negocio del cliente, identificando así el límite que éste necesitaría.

La entidad ha establecido procedimientos para la admisión y asignación de límites operativos a los clientes. Dichos límites son controlados y seguidos bajo el procedimiento establecido en materia de control y seguimiento de los riesgos de contrapartida. La entidad cuenta con las herramientas necesarias para medir y vigilar el riesgo en que incurren los clientes diariamente. El control y seguimiento del riesgo, fundamentalmente el de contrapartida, se realiza de manera automatizada y sistemática. El control de la operativa diaria de los clientes, medida en posiciones abiertas y equivalentes a garantías de depósito exigidas por lo mercados, se registra de forma diaria en las herramientas de gestión de riesgos, vigilando diariamente el consumo de los límites establecidos, los pagos de las obligaciones contratadas y los depósitos de garantía, y así mismo, se calcula diariamente el valor liquidativo de la cuenta de los clientes. Dicho control se formaliza en un reporte diario a la dirección general, el cual incluye fundamentalmente, los impagos sobre de las llamadas de margen (“*margin calls*”) y las cuentas con exposición por encima del límite establecido por la entidad.

2. Información sobre los Recursos Propios Computables

A efectos del cálculo de sus requerimientos de recursos propios mínimos, la Entidad considera como recursos propios básicos (Tier I) y de segunda categoría (Tier II) los elementos definidos como tales, considerando sus correspondientes deducciones, en el Capítulo 1 de la Circular 12/2008 de CNMV, sobre Recursos propios (Definición y exigencias).

2.1. Características de los Recursos Propios Computables

En dicho Capítulo I de la Circular 12/2008 de CNMV, se establecen las normas para la determinación del volumen de recursos propios que, en todo momento, deben mantener las empresas de servicios de inversión. Además, se definen los elementos computables como recursos propios, así como las deducciones y los límites de computabilidad de los mismos a efectos de la determinación del coeficiente de solvencia. Dentro de los recursos propios computables se distinguen tres categorías: básicos, de segunda categoría y auxiliares.

Los *Recursos propios básicos* o *Tier 1* se caracterizan porque pueden ser utilizados inmediatamente y sin restricción para la cobertura de riesgos o de pérdidas. Estos elementos muestran una estabilidad y permanencia en el tiempo superior a la de los recursos propios de segunda categoría que se explican en el apartado siguiente. A 31 de diciembre de 2009, los

recursos propios básicos de la Entidad estaban formados fundamentalmente por el capital desembolsado y reservas.

Por su parte, los *Recursos propios de segunda categoría* o *Tier 2* se caracterizan por tener un grado de permanencia menor que los elementos considerados como recursos propios básicos. A 31 de diciembre de 2009, los recursos propios de segunda categoría están formados por financiaciones subordinadas.

Por último, se consideran *Recursos propios auxiliares* a las financiaciones subordinadas a corto plazo y el exceso de Tier 2 que no es computable como recursos propios a efectos del cumplimiento del coeficiente de solvencia, hasta el importe destinado a cubrir las exigencias de capital por las posiciones a los riesgos de mercado y cambio. Al cierre del ejercicio, la Entidad no tenía recursos propios auxiliares.

2.2. Importe de los Recursos Propios Computables

A continuación se presenta el importe total de los recursos propios computables de la Entidad a 31 de diciembre de 2010, detallando de forma separada si se refieren a recursos propios básicos o de segunda categoría, junto con las deducciones y límites establecidos en la Circular 12/2008 de CNMV:

Concepto	Importe (Miles de Euros)
Recursos Propios Básicos	30.376
Capital	25.200
Prima de emisión	100
Reservas	5.081
Deducciones Recursos Propios Básicos	(5)
Pérdidas de ej. Anteriores	-
Pérdidas del periodo	-
Activos inmateriales	(5)
Recursos Propios de segunda categoría	6.000
Préstamo subordinado	6.000
Deducciones de recursos propios básicos y de segunda Categoría	-
Total	36.376

3. Información sobre los requerimientos de Recursos Propios

3.1. Requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo de crédito y dilución.

La Entidad para el cálculo de los requerimientos de recursos propios por riesgo de crédito ha optado por el **método estándar**. A continuación se presenta un detalle de dichos requerimientos por categoría de exposición a 31 de diciembre de 2010:

	Requerimientos de Recursos Propios (miles de euros)	% s/Requerimientos Recursos Propios Totales
Instituciones	16.579	98,70%
Empresas	79	0,47%
Minoristas	2	0,01%
Exposiciones en situación de mora	40	0,24%
Otras exposiciones	97	0,58%
Total	16.797	100%

3.2. Requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo de mercado de las posiciones de cartera de negociación, riesgo de liquidación y contraparte.

A 31 de Diciembre de 2010 la Entidad no presenta requerimientos de recursos propios por riesgo de mercado, riesgo de contraparte y liquidación de la cartera de negociación.

3.3.Requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo de cambio y de la posición en oro

A continuación se muestra el importe de los requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo de cambio y de la posición en oro, con indicación de los métodos aplicados para su cálculo.

Método aplicado	Importe (Miles de euros)
Calculados en aplicación del método estándar	75
Calculado mediante la aplicación de modelos internos	-
Total requerimientos de recursos propios por riesgo de tipo de cambio y de la posición en oro	75

3.4.Requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo operacional

A continuación se muestra el importe de los requerimientos de recursos propios mínimos por riesgo operacional, con indicación del método aplicado para su cálculo:

Método aplicado	Importe (Miles de euros)
Calculados en aplicación del Método del Indicador Básico	4.533
Calculados en aplicación del Método estándar /alternativo	-
Calculados mediante la aplicación de métodos avanzados	-
Total requerimientos de recursos propios por riesgo operacional	4.533

3.5.Requerimientos de recursos propios mínimos ligados a los gastos de estructura

Para el cálculo de los recursos propios necesarios en función del nivel de actividad, se consideran como gastos de estructura las rúbricas, del estado M2 de la Circular 7/2008, de la CNMV, sobre normas contables, calculando los requerimientos asociados según lo contemplado en el Capítulo I de la Circular 12/2008 de CNMV.

Gastos de estructura ejercicio precedente (miles de euros)			
Enfoque:	Importe	Requerimiento regulatorio	Importe total de capital necesario
Individual	10.759	¼ parte	2.690

A partir de la estimación de los citados gastos de estructura la Entidad cuantifica sus necesidades de capital en un importe total de 2.690 miles de euros.

3.6.Requerimientos de recursos propios mínimos ligados al volumen de carteras gestionadas

Según la Circular 12/2008 en su artículo 7. Exigencias de recursos propios, las empresas de servicios de inversión mantendrán en todo momento recursos propios iguales o superiores al 5 por mil del volumen de las carteras gestionadas.

Volumen de carteras gestionadas (miles de euros)			
Enfoque:	Importe	Requerimiento regulatorio	Importe total de capital necesario
Individual	0	5 x 1000	0

A partir del volumen de carteras gestionadas a fecha 31 de diciembre de 2010, la Entidad no tiene requerimientos de recursos propios ligados al volumen de carteras gestionadas.

3.7.Requerimientos ligados al capital mínimo exigido legalmente

A continuación se detallan los requerimientos ligados al capital mínimo exigido legalmente:

Capital social mínimo exigible (miles de euros)			
Enfoque:	Importe	Requerimiento regulatorio	Importe total de capital necesario
Individual	2.000	2/3 partes	1.333

A partir del capital mínimo exigible en función de la tipología de empresa de servicios de inversión la Entidad cuantifica sus necesidades de capital en un importe total de 1.333 miles de euros.

3.8.Procedimiento aplicado para evaluar la suficiencia de capital interno

La Entidad dispone de un conjunto de procesos para la identificación, medición y agregación de los riesgos a los que se encuentra expuesta. Estos procesos tienen como objetivo el

establecimiento de un nivel de recursos propios acorde a los riesgos inherentes a su actividad y las condiciones económicas del entorno económico donde estas se desarrollan.

A su vez, la Entidad a través del Proceso de Autoevaluación de Capital realiza una valoración de los sistemas de gestión, medición y control de riesgos, su estructura de gobierno interno, y la suficiencia de los recursos propios computables en función de los riesgos asumidos. Asimismo, la Entidad ha realizado una proyección de sus necesidades futuras de capital junto con una estimación de los recursos propios disponibles futuros, de tal forma que cuente en todo momento con capital suficiente para el desarrollo de su actividad.

De este modo, la Entidad realiza un análisis y valoración integral de todos los aspectos relevantes que determinan sus necesidades de capital actuales y futuras, y la suficiencia de sus recursos propios para cubrirlas. La Entidad ha estimado sus necesidades totales de capital basándose en los requerimientos regulatorios de Pilar 1 y Pilar 2 Basilea II, adaptado a la normativa nacional a través de la Circular 12/2008 de CNMV.

Así, la estimación del capital interno total necesario para la Entidad se obtiene a partir de la agregación de las necesidades de capital individuales para cada tipología de riesgo, siendo la evaluación de las necesidades de capital para cada uno de los riesgos realizada mediante la opción estándar o simplificada.

Adicionalmente, las empresas de servicios de inversión están sujetas a requerimientos adicionales de recursos propios en función de su capital social mínimo, según volumen de carteras gestionadas y según los gastos de estructura incurridos en el ejercicio precedente. Estas tres magnitudes son comparadas con la agregación referida en el párrafo anterior tomando la mayor como requerimientos de recursos propios aplicables a la Entidad, según la Circular 12/2008 en su artículo 7 sobre las exigencias de recursos propios.

	Importe (miles de Euros)
Requerimientos de recursos propios por los diferentes riesgos (Pilar I y Pilar II)	22.475
Requerimientos de recursos propios ligados a los gastos de estructura	2.690
Requerimientos de recursos propios por volumen de carteras gestionadas	0
Requerimientos de recursos propios por 2/3 partes del capital social mínimo	1.333

Tal y como se observa en el cuadro anterior los mayores requerimientos mínimos de recursos propios están referidos a los asociados a los requerimientos de recursos propios por los diferentes riesgos a los que está expuesta la Entidad.

Así, la Entidad a 31 de diciembre de 2010 presenta un coeficiente de solvencia global del 12.95%, siendo este superior al mínimo legalmente exigido del 8%.

	Importe (miles de Euros)
Recursos Propios Computables	36.376
Requerimientos de recursos propios por los diferentes riesgos (Pilar I y Pilar II)	22.475
Coefficiente de Solvencia	12,95 %

4. Información sobre los riesgos de crédito y de dilución

4.1. Requerimientos generales

4.1.1. Definiciones contables de morosidad, posiciones deterioradas y descripción de los métodos utilizados para determinar las correcciones de valor por deterioro

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

- En el caso de instrumentos de deuda (créditos y valores representativos de deuda), un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.
- En el caso de instrumentos de capital, que no pueda recuperarse íntegramente su valor en libros.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que tal deterioro se manifiesta. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que el deterioro se elimina o se reduce.

A continuación se presentan los criterios aplicados por la Entidad para determinar las posibles pérdidas por deterioro existentes en cada una de las distintas categorías de instrumentos financieros, así como el método seguido para el cálculo de las coberturas contabilizadas por dicho deterioro:

- *Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado*

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia negativa entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente, para todos los instrumentos de deuda significativos.

Para calcular determinadas pérdidas por deterioro, se utilizan fórmulas basadas en calendarios de morosidad, que considerarán el efecto del valor temporal del dinero, los flujos de efectivo esperado o la antigüedad de los saldos.

- *Instrumentos financieros disponibles para la venta*

La pérdida por deterioro equivale a la diferencia positiva entre su coste de adquisición (neto de cualquier amortización de principal, en el caso de instrumentos de deuda) y su valor razonable; una vez deducida cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existe una evidencia objetiva de que las diferencias negativas surgidas en la valoración de estos activos tienen su origen en un deterioro de los mismos, dejan de presentarse en el capítulo de patrimonio “Ajustes pro valoración” y se registran por todo el importe acumulado hasta entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. De recuperarse posteriormente la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocería en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en que se produce la recuperación (en “Ajustes por valoración” del balance, en el caso de instrumentos de capital).

- *Instrumentos de capital valorados al coste*

Las pérdidas por deterioro equivalen a la diferencia positiva entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta, y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados.

Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se tomaría en consideración el patrimonio neto de la entidad participada (consolidado, en su caso) corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.

Las pérdidas por deterioro se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que se manifiestan, minorando directamente el coste del instrumento. Estas pérdidas sólo pueden recuperarse posteriormente en el caso de venta de los activos.

- *Inversiones crediticias*

Las pérdidas por deterioro equivalen, en su caso, a la diferencia positiva entre el valor en libros de los activos y su valor actual neto de los flujos de caja futuros asociados al activo, calculado aplicando su tipo de interés efectivo.

La dotación y la posible recuperación, en caso de existir, de las pérdidas por deterioro de estos activos se registra con cargo y abono, respectivamente, al epígrafe “Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto) - Inversiones crediticias” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.1.2. Valor de las exposiciones

4.1.2.1 Exposición al riesgo de crédito a 31 de diciembre de 2010 y posición media durante el ejercicio

El valor total de las posiciones tras las compensaciones contables, establecidos en la Circular 7/2008 de CNMV, al 31 de diciembre de 2010, y sin tener en cuenta los efectos de la reducción del riesgo de crédito que les corresponden, en su caso, asciende a 1.038.935 miles de euros.

A continuación se presenta al valor medio durante el ejercicio 2010 de aquellas posiciones al riesgo de crédito, netas de ajustes y de pérdidas por deterioro contabilizadas, a las cuales se ha aplicado el método estándar para estimar sus requerimientos de recursos propios por riesgo de crédito y dilución:

Categoría de exposición	(*) Valor de posición media
Administraciones y Bancos Centrales	5
Instituciones	1.036.358
Empresas	981
Minoristas	26
Exposiciones en situación de mora	339
Exposiciones de alto riesgo	3
Otras posiciones	1.223
Total	1.038.935

(*) Valor de posición calculado conforme al Capítulo III de la Circular 12/2008 de CNMV. El valor medio se presenta como el importe de las posiciones mantenidas a 31 de diciembre de 2010 dado que estas no han sufrido variaciones significativas a lo largo del ejercicio 2010.

4.1.2.2 Distribución geográfica de las posiciones

A continuación se presenta la distribución por clase de contraparte de las posiciones al riesgo de crédito, netas de ajustes y de pérdidas por deterioro considerando los efectos de las técnicas de reducción del riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2010, desglosadas por áreas geográficas:

Área Geográfica	Importe de la posición (*) (Miles de Euros)
España	315.275
Resto del mundo	723.660
Posición al 31 de diciembre de 2010	1.038.935

(*) Valor de Posición incorporado conforme al Capítulo III de la Circular 12/2008 de CNMV.

4.1.2.3 Distribución de las posiciones por tipo de sector o contraparte

Dada la naturaleza de las actividades desarrolladas por la Entidad, el 99% de las posiciones a riesgo de crédito están referidas a Instituciones, y por lo tanto, englobadas dentro del sector de entidades de crédito.

4.1.2.4 Distribución por vencimiento residual

A continuación se presenta la distribución por plazo de vencimiento residual de las exposiciones de la Entidad al riesgo de crédito al 31 de diciembre de 2010, netas de ajustes y de pérdidas por deterioro contabilizadas, y una vez aplicas las técnicas de reducción del riesgo de crédito:

Categoría de riesgo	Plazo de vencimiento residual a 31 de diciembre de 2009					
	A la vista	Hasta 3 meses	Entre 3 meses y un año	Entre 1 y 5 años	Más de cinco años	Total
Administraciones centrales y bancos centrales	5	-	-	-	-	5
Instituciones	1.037.092	250	-	-	-	1.037.342
Minoristas	26	-	-	-	-	26
Exposiciones en mora	-	-	283	56	-	339
Otras exposiciones	1.223	-	-	-	-	1223
Posición al 31 de diciembre de 2010	1.038.346	250	283	56	-	1.038.935

4.1.2.5 Distribución geográfica y por contrapartes de las posiciones deterioradas

– Posiciones deterioradas por contraparte

A continuación se presenta el valor de las exposiciones deterioradas y en situación de mora al 31 de diciembre de 2010, netas de ajustes, desglosadas por tipos de contraparte, junto con el importe de las pérdidas por deterioro y de las provisiones para riesgos y compromisos contingentes constituidas sobre las mismas a dicha fecha y el importe de las pérdidas por deterioro y de las provisiones para riesgos y compromisos contingentes contabilizado, en términos netos, en el ejercicio 2010 sobre las mismas:

Contraparte	Posiciones deterioradas (*)	Posiciones en situación de mora	Pérdidas por deterioro y provisiones para riesgos y compromisos contingentes	Dotaciones a las pérdidas por deterioro y a los riesgos y compromisos contingentes del ejercicio (neto)
Instituciones	580	580	240	240
Importes al 31 de diciembre de 2009	580	580	240	240

(*)Incluye aquellas posiciones deterioradas (posiciones sobre las que se ha registrado algún tipo de deterioro), incluidas operaciones en mora.

– Exposiciones deterioradas por área geográfica

A continuación se presenta el valor de las exposiciones deterioradas y de las que se encuentran en situación de mora al 31 de diciembre de 2010, netas de ajustes, desglosadas por áreas geográficas significativas, junto con el importe de las pérdidas por deterioro y de las provisiones para riesgos y compromisos contingentes constituidas sobre las mismas:

Área Geográfica	Importe (Miles de Euros)		
	Exposiciones deterioradas (*)	Exposiciones en situación de mora	Pérdidas por deterioro y provisiones para riesgos y compromisos contingentes
España	-	-	-
Resto del Mundo	580	580	240
Importe al 31 de diciembre de 2009	580	580	240

(*) Incluye aquellas posiciones deterioradas (posiciones sobre las que se ha registrado algún tipo de deterioro), incluidas operaciones en mora.

4.1.2.6. Variaciones producidas en el ejercicio 2010 en las pérdidas por deterioro y provisiones para riesgos y compromisos contingentes de riesgo de crédito

Las variaciones que se han producido durante el ejercicio 2010 en las pérdidas por deterioro por riesgo de crédito contabilizadas por la Entidad y en las provisiones para riesgos y compromisos contingentes por riesgo de crédito se ajustan a lo dispuesto en la Circular 7/2008 de CNMV, tanto en el tipo de pérdidas y provisiones constituidas, como en la metodología aplicada para su cálculo (véase apartado 4.1.1 anterior de este informe).

El detalle de las modificaciones realizadas en el ejercicio 2010 en las correcciones de valor por deterioro de activos y en las provisiones por riesgos y compromisos contingentes por razón de riesgo de crédito, se indica a continuación:

	Pérdidas por deterioro de activos	Provisiones para riesgos y compromisos contingentes
Saldo al 1 de enero de 2009	111	-
Dotaciones con cargo a resultados	162	-
Recuperación con abono a resultados	-	-
Otros movimientos	-33	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009	240	-

Adicionalmente, el gasto contabilizado en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Entidad en el ejercicio 2010 por partidas traspasadas directamente a activos fallidos ha ascendido a 33 miles de euros.

4.2. Requerimientos complementarios

4.2.1. Método Estándar

4.2.1.1. Identificación de agencias de calificación externa

El artículo 70.2 de la Ley 24/88, de 28 de julio, del Mercado de Valores, establece que las empresas de servicios de inversión podrán utilizar calificaciones externas de crédito para determinar la ponderación de riesgo de una determinada posición, a efectos de calcular sus exigencias de recursos propios mínimos. Para ello, las agencias de calificación externa que las realicen, deberán estar reconocidas como “elegibles” para esos fines por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las agencias de calificación externa (ECAI) designadas por la Entidad para determinar las ponderaciones de riesgo aplicables a sus posiciones son las agencias de calificación externa

designadas como elegibles por CNMV, a través de su comunicación a través del FOGAIN. En concreto, la Entidad ha utilizado las calificaciones emitidas por Standard & Poor's, Moody's y Fitch.

Las categorías de posición al riesgo de crédito para las que la Entidad utiliza, a 31 de diciembre de 2010, calificaciones externas designadas por alguna de las agencias de calificación anteriores son las siguientes:

- Administraciones centrales y bancos centrales
- Instituciones

La Circular 12/2008 de CNMV, en su artículo 54, detalla el orden de prelación a utilizar en la asignación de calificaciones. Cuando una posición esté calificada por dos ratings distintos se aplica a la posición la ponderación de riesgo más alta. En cambio, cuando haya más de dos calificaciones crediticias para una misma posición calificada, se utilizan las dos calificaciones crediticias que produzcan las ponderaciones de riesgo más bajas. Si las dos ponderaciones de riesgo más bajas coinciden, se aplica esa ponderación y si no coinciden, se aplica la más alta de las dos.

4.2.1.2. Efecto de las posiciones de la aplicación de técnicas de reducción del riesgo y posiciones deducidas directamente de Recursos Propios

La Entidad no aplica ninguna técnica de reducción de crédito recogida en el capítulo V de la Circular 12/2008 de CNMV, por lo que no existe ningún efecto derivado de la aplicación de técnicas de reducción en los valores de las posiciones sujetas a riesgo de crédito. Asimismo, la Entidad no ha deducido posición alguna de los recursos propios computables.

4.2.2. Operaciones de titulización

La Entidad no ha realizado ninguna titulización de activos a la fecha, por lo que no existe requerimiento de recursos propios por estas posiciones tal y como se establece en el capítulo IV de la Circular 12/2008 de CNMV.

5. Información sobre el riesgo de mercado de la cartera de negociación

La Entidad ha calculado sus requerimientos mínimos de recursos propios de acuerdo al **Método Estándar** recogido en la Circular 12/2008 de CNMV.

A continuación se presenta un detalle de los requerimientos mínimos de recursos propios por riesgo de mercado:

	Importe (Miles de Euros)	% s/Requerimientos Totales
Posiciones en Renta Fija	0	0%
Posiciones en acciones y participaciones	0	0%
Riesgo de tipo de cambio	75	100%
Posiciones en materias primas	0	0%
Total	75	100%

6. Información sobre el riesgo operacional

La evaluación de las necesidades de capital por riesgo operacional se ha realizado a partir del **Método del Indicador Básico**, aplicando un coeficiente de ponderación del 15% a la media del producto de los componentes del indicador de riesgo operacional extraídos de la cuenta de pérdidas y ganancias de los tres últimos ejercicios, tal y como se definen en el artículo 125 de la Circular 12/2008 de CNMV.

A fecha de 31 de diciembre de 2010 estos requerimientos ascienden a 4.533 miles de euros.

7. Información sobre participaciones e instrumentos de capital no incluidos en la cartera de negociación

Las participaciones en instrumentos de capital no incluidos en la cartera de negociación se contabilizan en la cartera “Otros instrumentos de capital”. Dicha cartera incluye todas aquellas participaciones que no cumplen los requisitos para integrarse dentro del grupo ni constituyen parte de la cartera de negociación.

Así, a 31 de diciembre de 2010, la totalidad de la cartera clasificada como “Otros instrumentos de capital” corresponde a la participación en la sociedad gestora del Fondo de Garantía de Inversiones, por importe de 3.118 euros, representativas de 3.118 acciones.

Conforme a lo establecido en la Circular 7/2008, estas participaciones están valoradas al coste, al ser instrumentos de capital no negociados en un mercado activo y poder estimarse su valor razonable de forma suficientemente objetiva.

Por último, durante el ejercicio 2010 no se han registrado plusvalías o minusvalías procedentes de ventas o liquidaciones de participaciones e instrumentos de capital no incluidos en la cartera de negociación de la Entidad.

8. Información sobre el riesgo de tipo de interés en posiciones no incluidas en la cartera de negociación

La Entidad en el marco de su Programa de Actividades aprobado por CNMV está autorizada a la concesión de créditos o préstamos a inversores, no obstante la Entidad no realiza esta actividad, así como no capta depósitos del público, dada la naturaleza de las actividades desarrolladas.

Por tanto, la Entidad no realiza una gestión activa del riesgo de tipo de interés, ya que el impacto de movimientos adversos de los tipos de interés de mercado en el valor económico de la misma no es significativo.