



PROSPECTO DE INFORMACION

EMPRESA ESPECIALIZADA EN ESTRUCTURACION FINANCIERA
DIRIGIDO A GLOBAL DEVELOPMENT HOUSE



Av. 12 de Octubre y Luis Cordero – Quito, Ecuador | Teléfono: +593 2 223 1978
Calle Padilla, 5. 28006 – Madrid, España | Teléfono: +34 91 028 2426
Gold Tower Building, Suite 8e, 8th Floor, Cluster I, Jumeirah Lake Towers -Jlt- Dubai, Uae
latam@internationalbankers.com | Website: www.internationalbankerslatam.com



INFORMACION GENERAL

Denominación Social:	International Bankers Financial Group
Código de transacción:	IBFG/PEC/EC16
Clasificación:	“ABS” <i>asset-backed security</i> (activos conflujo de ingresos)
Clase:	“ABS” VALOR B, Promesas de derechos de cobro, pagarés
Domicilio Social:	Av. 12 de octubre y Luis Cordero, Quito –Ecuador
Página en Internet del Grupo:	www.internationalbankerslatam.com
Financiero:	International Bankers Financial Group
Información adicional:	Solicitar en Email: Jm.Ruiz@internationalbankers.com
Fecha de aprobación del Prospecto:	Año 2021
Denominación social de la Operadora:	International Bankers Financial Group Av. 12 de Octubre N24-528 y Luis Cordero
Seguros:	AON BENFIELD IBERIA, Rosario Pino 14-16, Madrid, 28020- España. Nahum Martinez Director Comercial Facultativo; +34 609 11 11 67 nahum.martinez@aonbenfield.com www.aonbenfield.com

CONSIDERACIONES

- La estructuración “ABS” tendrá efectos declarativos y no convalidan los actos jurídicos que sean nulos de conformidad con las leyes aplicables, ni implican certificación sobre la bondad de los valores inscritos en el mismo o sobre la solvencia, liquidez o calidad crediticia de la emisora.
- La información contenida en el presente Prospecto es responsabilidad de la Sociedad.
- La Sociedad no se encuentra garantizada por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.
- La Sociedad está sujeta a la inspección y vigilancia del “CSBS” (*Conference of State Bank Supervisors*) USA.
- La Operadora y sus Distribuidoras no tienen obligación de pago en relación con la Sociedad. La inversión en la Sociedad se encuentra respaldada hasta por el monto del valor futuro del activo.
- La versión actualizada del Prospecto puede consultarse en el Email: Jm.Ruiz@internationalbankers.com



DEFINICIONES

Para efectos de presente Prospecto, la terminología utilizada se entenderá de acuerdo a lo siguiente:

- **Prospecto:** El presente documento denominado Prospecto de información al inversionista.
- **La Sociedad:** International Bankers Financial Group
- **La Operadora:** International Bankers Financial Group, Grupo Financiero IBFG.
- **Custodio:** Entidades Financieras / Bancos / Entidades de Ahorro y Credito/ Casas de Bolsa, en Ecuador.
- **Tasador:** Por parte del Grupo Financiero IBFG
- **Administrador:** Administra la cartera de créditos, efectuando la cobranza de los activos transmitidos. Suministra información periódica al vehículo y al tenedor que ha aceptado los títulos/ valor.
- **Asesoría Legal y Financiera:** Brooks & Asociados / Dr. Eduardo Sánchez Paulete.
Dir: c/Don Ramón de la Cruz, 17,1 Izq. 28001, Madrid - España.
Email: eduardo.paulete@brooksasociados.com
Web page: www.brooksasociados.com
- **Internet:** Página electrónica en la red mundial (Internet) del Grupo Financiero IBFG
Wepage: www.internationalbankerslatam.com
- **Activos Objeto de Inversión:** Promesas de pago, Promesas de derechos de cobro, Facturas y Cheques de Pago Diferido, Valores, Pagarés.
- **Valores Extranjeros:** A los valores que:
 - Se encuentren inscritos, autorizados o regulados por el sistema Bancario Internacional.
 - Sean emitidos por bancos (incluido Bancos Centrales)
 - Sean emitidos por instituciones y organismos internacionales de carácter financiero.
- **Depósitos Bancarios:** Los depósitos bancarios de dinero a la vista en entidades financieras, inclusive del exterior, denominados en moneda nacional o extranjera



- **Instrumentos Financieros Derivados:** Se entenderá indistintamente a las Operaciones a Futuro, a las Operaciones de proyectos de concesión:
 - *Operaciones a Futuro:* operaciones de explotación de un activo subyacente, en las que las partes acuerden que las obligaciones a su cargo se cumplirán al precio pactado y en una fecha posterior a su fecha de concertación.
 - *Operaciones de Opción:* operaciones en las que el comprador, mediante el pago de una prima al vendedor, adquiere el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un activo subyacente a un precio pactado, en uno o varios días hábiles y el vendedor se obliga a vender o comprar, según corresponda, dicho activo subyacente.
 - *Operaciones de valor futuro a valor presente:* operaciones en las que las partes acuerden un valor tasado de los flujos de dinero de valor futuro, durante un periodo determinado.

- **Mercados:** Se entenderá por Mercados a los Mercados Reconocidos y a los mercados extrabursátiles

- **Subyacentes:** Los subyacentes permitidos para realizar operaciones con Instrumentos Financieros Derivados son los siguientes:
 - a) Promesas de pago.
 - b) Promesas de derechos de cobro.
 - c) Facturas y Cheques de Pago Diferido.
 - d) Pagarés

- **Reporto:** Es la operación en virtud de la cual, la Sociedad conocida como reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado o contraparte la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra el reembolso del mismo precio, más un premio. El premio queda en beneficio del reportador, salvo pacto en contrario. Por títulos de la misma especie se entenderá aquellos que tengan igual "clave de emisión".



- **Préstamo de Valores:** Es la operación a través de la cual se transfiere la propiedad de acciones o valores por parte de la Sociedad conocida como prestamista, al prestatario o contraparte quien se obliga a su vez, al vencimiento del plazo establecido, a restituir al primero otras acciones o valores según corresponda, del mismo emisor y, en su caso, valor nominal, especie, clase, serie y fecha de vencimiento. Queda establecido que los derechos decretados durante el plazo del préstamo son a favor del prestamista.



ÍNDICE

1. **OBJETIVOS Y HORIZONTE DE INVERSIÓN, ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN, RENDIMIENTOS Y RIESGOS RELACIONADOS**
 - a) **Objetivos y horizonte de inversión**
 - b) **Políticas de inversión**
 - c) **Régimen de inversión**
 - i) Participación en instrumentos financieros derivados
 - ii) Estrategias temporales de inversión
 - iii) “ABS” asset-backed security (activos con flujo de ingresos)
 - iv) Activos financieros derivados.
 - d) **Riesgos de inversión (incluir únicamente los que sean aplicables)**
 - i) Riesgo de mercado
 - ii) Riesgo de crédito
 - iii) Riesgo operacional
 - iv) Riesgo contraparte
 - v) Riesgo legal
 - e) **Rendimientos**
 - i) Rentabilidad
 - ii) Gráfica de rendimientos de Cartera o Portafolio
2. **OPERACIÓN DE LA SOCIEDAD**
 - a) **Inversor Beneficiario**
 - b) **Políticas para la cesión / endoso de los productos estructurados**
 - i) Ejecución de las operaciones
 - ii) Liquidación de las operaciones
 - iii) Causas de posible suspensión de operaciones
 - c) **Montos mínimos**
 - d) **Plazo de los términos**
 - e) **Prestadores de servicios**
 - i) Sociedad operadora
 - ii) Sociedad valuadora
 - iii) Sociedad Aseguradora
 - f) **Costos, comisiones y remuneraciones**
3. **ADMINISTRACIÓN Y ESTRUCTURA DEL CAPITAL**
 - a) **Consejo de Administración de la Sociedad**
 - b) **Ejercicio de derechos corporativos.**
4. **RÉGIMEN FISCAL**
5. **DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO**
- 6.-**INFORMACIÓN FINANCIERA**
- 7.-**INFORMACIÓN ADICIONAL**



“Ningún intermediario, apoderado podrá celebrar operaciones con el público o cualquier otra persona, ya que no han sido autorizadas para proporcionar información o hacer cualquier declaración que no esté contenida en este documento. Como consecuencia de lo anterior, cualquier información o declaración que no esté contenida en el presente documento deberá entenderse como no autorizada por la Sociedad.”



1. OBJETIVOS Y HORIZONTE DE INVERSIÓN, ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN, RENDIMIENTOS Y RIESGOS RELACIONADOS

a) *Objetivo y Horizonte de Inversión*

Debido a los altibajos de los mercados en los últimos años, *International Bankers Financial Group*, pone en marcha su división de estructuración de créditos, con un equipo comprometido de expertos y dedicado, para mantener su compromiso de ofrecer soluciones de préstamo y para forjar relaciones más profundas con nuestros clientes. Más complejo que los préstamos tradicionales, nuestra división de préstamos estructurados, ofrece a nuestros clientes, soluciones de financiación para productos estructurados que requieren una única e innovadora estructura. Basado en una revisión y análisis exhaustivo, nuestras soluciones de financiación estructurada, pueden proporcionar el capital que necesitan nuestros clientes, para satisfacer las demandas de su negocio o desarrollo de sus proyectos.

Siendo que en toda economía existen empresas, particulares y organismos públicos cuyos gastos, en determinado periodo, superan a sus ingresos; por ello se las denomina unidades económicas con déficit. Otras, en cambio, obtienen unos ingresos mayores que los gastos que van a efectuar en una época concreta; a éstas las denominaremos unidades económicas con superávit.

La función de nuestra división de estructuración, con su producto financiero “ABS”, es canalizar al sistema financiero nuestros clientes con unidades de negocio con déficit, a las unidades de negocio que generan las unidades económicas con superávit.

Enmarcados en las realidades de las variables del mercado, muchos de nuestros clientes no pueden acceder a financiación directa, ya que las unidades económicas con déficit no siempre pueden acceder a las unidades económicas con superávit, y viceversa. Además, las necesidades de financiación de las primeras tampoco se suelen adaptar a las necesidades de las segundas.

Ofreciendo al inversionista, la opción de invertir sus recursos en el producto financiero “ABS” valores o contratos que las representen o se encuentren referidos a éstas, principalmente reagrupando un conjunto de activos crediticios (promesas de pago, promesas de derechos de cobro, pagares, facturas y cheques de pago diferido, etc.), con el objeto de que sirvan de respaldo a valores o participaciones (negociables en un mercado secundario), Valores de mediana y alta tasa interna de retorno “TIR”, que le brinden una estrategia de inversión de largo plazo basada en la selección de empresas en función de su capacidad de generación de flujo de efectivo, su estructura financiera y su valuación en múltiplos; y perspectivas para los próximos años. La Sociedad podrá invertir en instrumentos financieros derivados con fines de cobertura.

La Sociedad busca obtener una rentabilidad similar a la que ofrece el Índice de los mercados financieros internacionales, disminuyendo las comisiones correspondientes, bajo un sistema de desintermediación, dado que permite a los emisores / tenedores de activos ilíquidos obtener financiamiento genuino del mercado. O sea que, en este mercado, el banco media como custodio, pero no asume ningún riesgo crediticio ya que la contingencia queda en cabeza del tenedor final del título.



La Sociedad se clasificará como especializada entre las necesidades de inversión y las fuentes de financiamiento, logrando así financiar las necesidades permanentes de inversión con fuentes igualmente permanentes o de largo plazo, con un aspecto novedoso los “ABS” de flujos futuros de efectivo, puesto que se invertirá como mínimo el 80% del activo total y demás valores futuros a valor presente, o contratos que las representen o se encuentren referidos a éstas. El rol del producto financiero “ABS” es el de llenar la coyuntura financiera identificada, de modo que los proyectos puedan financiarse y ponerse en marcha.

El principal riesgo asociado a este tipo de inversión será el riesgo de mora en el pago de los servicios de suministro eléctrico residencial que asciende a un máximo del 1,7%, caracterizado principalmente por el índice de mortalidad del suscriptor; el horizonte de inversión de la Sociedad es de largo plazo y la permanencia mínima recomendada es de por lo menos 5 años a 10 años.

b) Políticas de Inversión

La Sociedad seguirá una estrategia de administración activa, en la que buscará aprovechar oportunidades de mercado para tratar de incrementar su rendimiento por encima del índice de exposición de la banca comercial, por lo que se le considera más bien agresiva.

La Sociedad buscará invertir en grandes proyectos públicos y privados, que puedan resultar difíciles de financiar por la banca comercial por sí sola, proyectos respaldados por la experticia y "Know How" de empresas seleccionadas con experiencia y éxito comprobado, definida en función de su capacidad de generación de flujo de efectivo positivos y rentabilidad a largo plazo.

La selección de valores en que invertirá la Sociedad se realizará a través de un Comité de Inversión designado por el Consejo de Administración, la Sociedad invertirá sus recursos:

- Principalmente en proyectos autosustentables.
- Principalmente en proyectos a desarrollar por la empresa española, manejados y operados por expertos internacionales o nacionales, pudiendo también invertir en menor proporción en activos financieros comercializables en la banca comercial y de inversión extranjeros; generalmente mantendrá un porcentaje invertido en instrumentos gubernamentales y/o bancarios, y podrá realizar operaciones de cobertura con instrumentos financieros derivados.
- Los instrumentos de deuda emitidos, avalados o aceptados por instituciones de crédito, deberán contar con una calificación crediticia en escala local mínima de “BB-” o su equivalente.

La política establecida por la Sociedad para hacer frente a las necesidades de liquidez de sus inversionistas será la de mantener al menos el 15% en valores de fácil realización y/o en valores con vencimiento a corto plazo.



El proceso de selección de valores se realizará con base al análisis de los mercados, emisores y valores disponibles que sean factibles de ser adquiridos, y con estricto apego a la legislación aplicable y al objetivo y horizonte de la Sociedad.

La Sociedad no obtendrá préstamos ni realizará operaciones activas de crédito, excepto por préstamos y sobre valores; ni emitirá valores representativos de una deuda a su cargo.

La Sociedad podrá invertir en valores emitidos, aceptados o avalados por empresas del mismo consorcio al que pertenece la Operadora hasta en un 20% del riesgo de contra partida valorado y aprobado.

c) Regimen de Inversion

	Valores permitidos	Max
1	Los que se encuentren aceptados por el inversionista	100%
2	Valores Extranjeros	50%
Operaciones permitidas:		
3	Reportos (plazo máximo 5 años)	20%
4	Préstamo de valores futuros a valor presente (plazo máximo 10	40%
5	Instrumentos financieros derivados.	20%
Especialización		
6	"ABS" y demás valores o contratos que las representen o se encuentren referidos a éstas.	80%
Diversificación mínima		
7	Inversiones en relación al riesgo de exposición valorado por la Sociedad: Valores e instrumentos financieros derivados relacionados con una misma emisora (incluye operaciones pendientes por liquidar, de préstamo sobre valores, así como a las operaciones con instrumentos financieros derivados, pagares y promesas de derechos de	40%
*Se exceptúan de los límites de este punto los valores extranjeros.		
*Se exceptúan los valores emitidos o garantizados por La República del Ecuador, así como los emitidos por Banco Central de Ecuador, los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, cuyo plazo de vencimiento sea menor o igual a 5 años.		
8	Valores de fácil realización y/o valores con vencimiento menor a 3 meses	60%
9	Valores emitidos, aceptados o avalados por empresas del mismo consorcio al que pertenece la Operadora	45%
10	Instrumentos financieros derivados Por contraparte	20%

*Relativos a la calificación crediticia de emisores y contrapartes – en escala local o su equivalente "BB-"



Si la composición de activos objeto de inversión de la Sociedad se ubica en alguna clasificación o especialización distinta de aquella establecida en el Prospecto, por un periodo igual o mayor a 180 días naturales, la Sociedad deberá solicitar al experto tasador y a la asesoría legal, las modificaciones pertinentes a su Prospecto, previo acuerdo del Consejo de Administración.

De igual forma se procederá si la composición de activos objeto de inversión, en un período de ciento ochenta días naturales se ubica por más de noventa días naturales en alguna clasificación o especialización distinta a la prevista en el Prospecto. Lo anterior, sin perjuicio de dar los avisos correspondientes al experto tasador y a la asesoría legal.

Las inversiones que al momento de efectuarse superen el máximo aplicable, deberán realizarse las modificaciones pertinentes a su prospecto, previo acuerdo del consejo de administración.

j) Participación en Instrumentos Financieros Derivados

La sociedad podrá estructurar y operar con instrumentos financieros derivados una vez que cumpla con lo establecido en las normas de registro y valoración en consonancia con las normas internacionales de información financiera, como un contrato que da lugar a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente, a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa.

Al celebrar operaciones con instrumentos financieros derivados, la sociedad tendrá como finalidad exclusivamente la cobertura de riesgos, las realizará sobre los subyacentes y mercados descritos en las definiciones del Prospecto. La sociedad podrá realizar operaciones con instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sea a su vez un instrumento financiero derivado, podrá celebrar operaciones de derivados de crédito.

El plan establece la aplicación a los siguientes instrumentos financieros:

Activos financieros:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.
- Créditos por operaciones comerciales: clientes y deudores varios;
- Créditos a terceros: tales como los préstamos y créditos financieros concedidos, incluidos los surgidos de la venta de activos no corrientes;
- Valores representativos de deuda de otras empresas adquiridos: tales como las obligaciones, bonos y pagarés;
- Instrumentos de patrimonio de otras empresas adquiridos: productos estructurados, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio.
- Derivados con valoración favorable para la empresa: entre ellos, concesiones, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo.
- Otros activos financieros: tales como depósitos en entidades de crédito, anticipos y créditos al



personal, fianzas y depósitos constituidos, dividendos a cobrar y desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio propio.

Pasivos financieros:

- Débitos por operaciones comerciales: proveedores y acreedores varios
- Deudas con entidades de crédito;
- Obligaciones y otros valores negociables emitidos: tales como bonos y pagarés;
- Derivados con valoración desfavorable para la empresa: entre ellos, concesiones, futuros, opciones, permutas financieras.
- Deudas con características especiales, y
- Otros pasivos financieros: deudas con terceros, tales como los préstamos y créditos financieros recibidos de personas o empresas que no sean entidades de crédito incluidos los surgidos en la compra de activos no corrientes, fianzas y depósitos recibidos y desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones.

Instrumentos de patrimonio propio: todos los instrumentos financieros que se incluyen dentro de los fondos propios, tal como los productos estructurados ordinarios emitidos.

ii) Estrategias Temporales de Inversión

Ante condiciones de alta volatilidad, incertidumbre financiera y/o política en los mercados financieros, así como cualquier otra condición que pudiera generar variables significativas e inusuales en la rentabilidad, la Sociedad podrá, de forma temporal, optar en protección del inversionista al apalancamiento financiero internacional o externo, o efecto "*leverage*", con la utilización de activos financieros a la vista, para incrementar la rentabilidad de los capitales propios. Es la medida de la relación entre deuda y rentabilidad.

Cuando el coste de la deuda (tipo de interés) es inferior al rendimiento ofrecido por la inversión resulta conveniente financiar con recursos ajenos. De esta forma el exceso de rendimiento respecto del tipo de interés supone una mayor retribución a los fondos propios, minimizando el riesgo a las variables externas no predecibles, que afecten e incidan el flujo de efectivo.

iii) "ABS" Asset-Backed Security (activos con flujo de ingresos)

La expresión PRODUCTO FINANCIERO "ABS" "de activos (BTA) es una adaptación al español del anglicismo "*asset-backed security*" (ABS).

En relación con las medidas de política monetaria anunciadas por Mario Draghi para reactivar el crédito y la economía en Europa, en los medios informativos aparecen a menudo frases como «Draghi dice que habrá compras de ABS» o «Draghi ha anunciado que pondrá en marcha compras de ABS».

El glosario del Fondo Monetario Internacional desarrolla la sigla "ABS" como *asset-backed security*,



expresión que aparece traducida en diversos documentos de esta misma organización, así como del Banco Central Europeo, como PRODUCTO FINANCIERO “ABS” de activos. Del mismo modo se recoge en el glosario sobre la crisis de la Unión Europea.

Se trata, de acuerdo con el Diccionario económico de expansion.com, de bonos respaldados por una determinada cartera de activos cuyos flujos sirven para atender los pagos de dicho bono. Mediante la estructuración, unos activos no negociables en el mercado organizado (la cartera titulizada) se transforman en instrumentos negociables, que son los bonos de estructuración.

Aunque PRODUCTO FINANCIERO “ABS” de activos es la expresión recomendada, también es posible optar por valor respaldado por activos, también de amplia difusión y recogida en el Diccionario de términos de la Banca, de José Mateo Martínez, aunque es una variante demasiado genérica y abierta a imprecisiones, pues las cédulas hipotecarias son valores respaldados por activos (en inglés *covered bonds*), pero no se consideran bonos de estructuración de activos.

Así pues, en los ejemplos anteriores habría sido preferible escribir «Draghi dice que habrá compras de bonos de estructuración de activos» y «Draghi ha anunciado que pondrá en marcha compras de valores respaldados por activos».

Por otra parte, se recomienda emplear la sigla española BTA, mejor que la inglesa "ABS".

En caso de optar por esta última, lo apropiado es escribirla la primera vez entre paréntesis, acompañada de su desarrollo en inglés, así como de una traducción al español: «Esta batería de medidas que el BCE está estudiando también incluye un programa de compra de valores respaldados por activos (*asset-backed securities* o ABS, según sus siglas en inglés)».

Se recuerda, en cualquier caso, que las siglas no muestran gráficamente el plural con una ese minúscula al final, de manera que el número queda indicado por los determinantes previos: los BTA/"ABS", no los BTAs/ABSs ni los BTA's/ABS's.

Producto Financiero “ABS”

Concepto

Es un bono emitido por un Vehículo Especial, Fondo de Estructuración, respaldado por una determinada cartera de activos cuyos flujos sirven para atender los pagos de dicho bono.

Una característica importante de los bonos de estructuración, y que la diferencia de otros instrumentos del mercado de capitales, es su aislamiento en caso de quiebra de la entidad cedente (aquella entidad que transfiere los activos al vehículo especial). Es decir, los activos que han sido transferidos al vehículo especial que son los que respaldan a los bonos de estructuración, no son considerados como parte de la masa de la quiebra de la entidad cedente. A esta cualidad se la denomina "*bankruptcy remote*".

A través de la estructuración, unos activos no negociables en mercado organizado (la cartera titulizada) se transforman en unos instrumentos negociables que son los bonos de estructuración.



Clasificación

Siguiendo la clasificación que el Banco de España otorgo, los bonos de estructuración pueden ser:

1. **"ABS" (Asset Backed Securities)** a corto plazo; pagarés de empresa respaldados por activos. "ABCP" en sus siglas en inglés (*Asset Backed Comercial Paper*).
2. **"ABS" (Asset Backed Securities)** a más largo plazo en sentido amplio:
 - a) "ABS" (*Asset Backed Securities*) en sentido estricto. Como pueden ser ABS de préstamos a coches, "ABS" de préstamos a estudiantes, ABS de facturas, es decir ABS respaldados por cualquier activo que no sea préstamo hipotecario.
 - b) "CDO" (*Collateralised Debt Obligation*) Flujo de Caja. El Banco de España considera a este tipo de "CDO", en español obligaciones garantizadas por deuda, bonos de estructuración y los clasifica dentro de los "ABS" a largo plazo. No le ocurre lo mismo a los "CDO" sintéticos a los que el Banco de España clasifica como derivados de crédito.

Evaluación de un producto Financiero "ABS"

1. Evaluación del colateral

El activo de respaldo, también llamado colateral o activo subyacente, es el aspecto más crucial en el análisis de la calidad crediticia de un bono de estructuración.

Para valorar la calidad crediticia del colateral habrá que examinar aspectos como:

- a) Calidad y cantidad de deudores finales. No es lo mismo tener una cartera con un solo deudor, que una cartera granular (muchos deudores), en esta última el riesgo está más diluido.
- b) Cartera estática o dinámica. En el primer caso, se analizará en base a su comportamiento pasado; si la cartera es dinámica, se analizarán los criterios de entrada de nuevos activos.
- c) Criterios de concesión de la entidad cedente.

2. Mejora de crédito

El riesgo de crédito de los bonos de estructuración depende, fundamentalmente, del riesgo crediticio de la cartera de respaldo, pero, además, estos bonos están protegidos por una mejora de crédito que forma parte de la estructura de estructuración y que suele venir otorgada por la entidad cedente. Esta mejora de crédito es la que soporta la primera pérdida de la cartera; por lo tanto, valorar la mejora de crédito y la fuente de donde provendría en caso de necesitarse es importante, a la hora de valorar la calidad crediticia de los bonos de estructuración.

3. Mecanismos de los flujos

Los tres principales puntos a tener en cuenta respecto el mecanismo de flujos son:

- a) Secuencia de pagos entre las distintas series de bonos. Se evaluará si son pagos secuenciales (los flujos de amortización de los activos irán destinados en primer lugar a amortizar la serie más senior, una vez esté amortizada a la siguiente serie más senior) o pagos a prorrata (los



- flujos de amortización de los activos se repartirán a prorrata entre todas las series de bonos).
- b) "Triggers" de diferimiento de intereses. Consiste en la modificación del orden de pagos (en concreto del pago de intereses de las series más junior) al producirse ciertos eventos de morosidad en el activo de respaldo. El objetivo es la protección de las series más senior.
 - c) Reinversión de los flujos por parte del vehículo.

4. Estructura Legal

Algunos de los elementos a tener en cuenta son:

- El grado de "bankruptcy remote"
- Eficacia de la cesión de los activos

5. Vínculos con el vendedor (entidad cedente)

Aunque la mayoría de las operaciones de estructuración dependen de la entidad cedente en cuanto a la mejora de crédito y al "servicing" (administración de activos), cuanto mayor sea la dependencia, mayor será la vulnerabilidad respecto al riesgo de la entidad cedente. Así, por ejemplo, una operación de estructuración donde exista un "swap" de intereses con la entidad cedente está tomando riesgo del vendedor o entidad cedente.

Riesgo de Amortización Anticipada

Uno de los elementos distintivos de un bono de estructuración, con respecto a otros instrumentos de renta fija, es la presencia del llamado riesgo de amortización anticipada procedente de los activos titulizados. Este riesgo, junto con el riesgo de impago de la cartera, es el principal riesgo que asumen los inversores de bonos de estructuración, sobre todo en el caso de que el activo titulizado esté compuesto por préstamos. La amortización anticipada que puede ser total o parcial, genera un riesgo de interés sobre el fondo de estructuración.

Los principales elementos de valoración y descripción de un PRODUCTO FINANCIERO "ABS" (plazo, vida media, duración, tasa interna de rentabilidad, y precio) se ven afectados por el grado de amortización anticipada de la cartera subyacente. De hecho, la práctica habitual de mercado es que todos los elementos descritos anteriormente son acompañados de una hipótesis de tasa de amortización anticipada. La tasa más usada en mercado es la llamada Tasa Constante de Amortización (CPR, "Constant Prepayment Rate", en inglés) es aquella que supone que la cartera amortiza todos los meses la misma tasa constante anualizada.

Estructura de Pago

Dada la naturaleza incierta de los flujos procedentes de la cartera titulizada, se fueron desarrollando diferentes bonos de estructuración en función del esquema de pagos estimado. Además, los propios inversores poseen diferentes preferencias en cuanto a plazo, esquema de flujos, y prioridad en el orden de prelación de pagos. Si a esto se le suma la lógica diferencia en el grado de aversión al riesgo de los inversores -reflejada en su preferencia por bonos de distinto rating-, se explica la gran variedad de tipos de bonos de estructuración emitidos, hasta el momento, en el mercado.



Una de las clasificaciones posibles es aquella que hace referencia al esquema de flujos esperado en cada bono. Mientras que un bono "*Pass-Through*", por su propia naturaleza, está expuesto al riesgo de amortización anticipada, otros bonos, tales como los "*Bullet*" -en sus distintas modalidades- como el "*PAC*" (*Planned Amortisation Class*), están diseñados para mitigar precisamente este riesgo.

1. *Pass-Through*: es aquel bono que recibe los flujos de la cartera subyacente sin modificaciones importantes. Es decir, según se reciben los flujos capital e intereses de los activos, el vehículo de estructuración los traspa a los bonos para pagar intereses y principal.

2. *Bullet*: es un tipo de bono que paga la totalidad de su importe de principal en la fecha de vencimiento. Antes de la fecha de vencimiento, los intereses son pagados de acuerdo a su esquema establecido.

3. *Hard Bullet*: es una tipología de "*Bullet*" en la que la agencia de rating encargada de otorgar el nivel de calificación crediticia al bono confía suficientemente en que ese único pago de principal será efectuado en la fecha de vencimiento.

4. *Soft Bullet*: es una tipología de "*Bullet*" en la que la agencia de rating encargada de otorgar el nivel de calificación crediticia al bono expresa dudas acerca de la posibilidad de que ese único pago de principal será efectuado en la fecha de vencimiento.

5. *PAC (Planned Amortisation Class)*: es un tipo de bono con un plan de amortización de principal ya fijado. A diferencia del "*Hard Bullet*" y "*Soft Bullet*", un "*PAC*" tiene más de un pago de principal. En realidad, se puede considerar como varios "*bullet*" de distintos vencimientos.

6. *Interest Only*: es aquel bono respaldado únicamente por los flujos de intereses de la cartera de respaldo.

7. *Principal Only*: es aquel bono respaldado únicamente por los flujos de principal de la cartera de respaldo.

EL MERCADO DE BONOS DE ESTRUCTURACION EN CIFRAS

La siguiente tabla muestra la evolución del volumen emitido de bonos de estructuración desde el año 2000 al año 2008 en el mercado europeo y en el mercado americano.

El incremento que se produce en el volumen emitido en Europa en el año 2008 es debido al gran uso de la financiación otorgada por el Banco Central Europeo por parte de las entidades financieras. Los bonos de estructuración son parte del conjunto de activos elegibles como garantía para obtener financiación en el Banco Central Europeo.



EMISIONES DE BONOS DE ESTRUCTURACION "ABS"

EMISIONES DE BONOS DE ESTRUCTURACION		
Año	Europa	EEUU
2000	78,2	1.088,0
2001	152,6	2.308,4
2002	157,7	2.592,7
2003	217,3	2.914,5
2004	243,5	1.956,6
2005	327,0	2.650,6
2006	481,0	2.455,8
2007	453,7	2.147,1
2008	711,1	933,6
Datos en miles de millones de euros		
Fuente : ESF Securitisation data report		

Datos en miles de millones de euros, Fuente: ESF Securitisation data report

En la siguiente tabla se muestra las emisiones de bonos de estructuración durante el año 2008 por tipo de emisión. Destaca el volumen de emisión en Europa de "RMBS" (*Residential Mortgage Backed Securities*), bonos de estructuración hipotecaria residencial.

TIPOLOGÍA DE BONOS DE ESTRUCTURACION EMITIDOS EN 2008		
Tipología	EUROPA	EEUU
ABS (1)	73	88,7
CDO	47,9	40,1
CMBS	4,9	
RMBS	585,3	804,8 (2)
Total:	711,1	933,6

Datos en miles de millones de euros, Fuente: ESF Securitisation data report.

(1) Incluye "ABS" de coches, tarjetas de crédito, préstamos, facturas y otros

(2) Incluye "RMBS" (*Residential Mortgage Backed Securities*) y "CMBS" (*Comercial Mortgage Backed Securities*) .



iv) Activos Financieros Derivados:

1. Activos Financieros:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes,
- Créditos por operaciones comerciales: clientes y deudores varios;
- Créditos a terceros
- Valores representativos de deuda de otras empresas adquiridos: tales como las obligaciones, bonos y pagarés;
- Instrumentos de patrimonio de otras empresas adquiridos: productos estructurados, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio;
- Derivados con valoración favorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo, y
- Otros activos financieros: tales como depósitos en entidades de crédito, anticipos y créditos al personal, fianzas y depósitos constituidos, dividendos a cobrar y desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio propio.

2. Pasivos Financieros:

- Débitos por operaciones comerciales: proveedores y acreedores varios;
- Deudas con entidades de crédito;
- Obligaciones y otros valores negociables emitidos: tales como bonos y pagarés;
- Derivados con valoración desfavorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo;
- Deudas con características especiales, y
- Otros pasivos financieros: deudas con terceros, tales como los préstamos y créditos financieros recibidos de personas o empresas que no sean entidades de crédito incluidos los surgidos en la compra de activos no corrientes, fianzas y depósitos recibidos y desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones.

3. Instrumentos de patrimonio propio:

- Todos los instrumentos financieros que se incluyen dentro de los fondos propios, tal como los productos estructurados ordinarios emitidos.
- Derivado financiero es un instrumento que cumple las siguientes características:
 1. Su valor cambia en respuesta a los cambios en variables tales como los tipos de interés, los precios de instrumentos financieros y materias primas cotizadas, los tipos de cambio, las calificaciones crediticias y los índices sobre ellos y que en el caso de no ser variables financieras no han de ser específicas para una de las partes del contrato.
 2. No requiere una inversión inicial o bien requiere una inversión inferior a la que requieren otro tipo de contratos en los que se podría esperar una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado.
 3. Se liquida en una fecha futura.



d) Riesgos de Inversión

En la estructuración de los activos objeto de inversión, de acuerdo a su clasificación, régimen de inversión y objetivo, la inversión se encuentra expuesta a algunos riesgos que pueden llegar a afectar el rendimiento o patrimonio del inversionista, la Sociedad bajo un análisis y estudio del mercado, de modo de evitar confundir riesgo con incertidumbre, consiente en las variables macro económicas que inciden en las economías, mitigara estos riesgos con la experiencia adquirida en múltiples inversiones de iguales características:

REPUBLICA DEL ECUADOR:

La Sociedad realizo una prospección in situ del mercado ecuatoriano encaminada a mejorar el conocimiento del mismo por parte de las empresas españolas e inversionistas, así como de las oportunidades que éste ofrece en materia de inversión.

DATOS DEL MERCADO:

- Ecuador ha conseguido importantes transformaciones en la última década de la mano de unos altos precios del petróleo y de una prolongada estabilidad política habiendo sido el Estado Ecuatoriano, con sus importantes flujos de inversión pública y de generación de empleo, verdadero protagonista del mismo;
- El país, cuya moneda legal en curso es el dólar, presenta una gran estabilidad económica otorgando gran seguridad a los inversionistas. Asimismo, con un PIB de aproximadamente 100.000 millones de dólares y un presupuesto de 30.000 millones, se encuentra entre los países con mejor desempeño económico;
- No obstante, aunque las tasas de crecimiento promedio anuales han sido del 4,5% hasta 2014, la desaceleración económica mundial (especialmente, la de China al ser éste uno de sus principales socios comerciales), la drástica caída del precio del petróleo y de las materias primas y la apreciación del dólar han conducido a tasas de crecimiento más reducidas (3,8 en 2014 y cerca del 0% previsto para 2015);
- El actual Gobierno apuesta por una economía diversificada en todos los campos y, muy especialmente, en el campo energético con especial énfasis en las energías renovables (sobre todo, la hidroeléctrica) con objeto de reducir la dependencia respecto del petróleo (no en vano, entre 2016 y 2017 está previsto que entren en funcionamiento 8 nuevas centrales hidroeléctricas que prácticamente duplicarán la capacidad energética actual permitiendo al país ser muy competitivo en el desarrollo de proyectos industriales intensivos en el uso de energía);
- Dada la evidente necesidad de inversión privada para poder acometer los ambiciosos planes de inversión pública, en diciembre de 2015 se aprobó la Ley Orgánica de Incentivos para las Asociaciones Público-Privadas y la Inversión Extranjera introduciendo nuevos incentivos fiscales y ampliando el abanico de sectores abiertos a la iniciativa privada que hasta la fecha eran competencia exclusiva del Estado (principalmente, infraestructuras viales, construcción de puertos y aeropuertos y vivienda social);



- Asimismo, con objeto de apoyar la inversión productiva privada inteligente (nacional o extranjera) que promueva la innovación tecnológica, la generación de empleo de calidad y la sustitución selectiva de importaciones, el Gobierno ha puesto en marcha diversas herramientas como son los Incentivos del Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones (COPCI), el apoyo de la financiación de la Banca Pública, la facilitación aduanera y el desarrollo del capital humano;
- Si, además de todos estos factores, se tienen en cuenta variables como la posición geográfica estratégica de Ecuador con acceso directo del Océano Pacífico y su facilidad de conexión con la costa oeste de Estados Unidos y el Canal de Panamá (siendo, a su vez, puerta de entrada al mercado andino con una población de más de cien millones de habitantes), una mano de obra cualificada a un salario competitivo, la moderna infraestructura física y de comunicación vial, unas tarifas eléctricas más que adecuadas para el sector comercial/productivo y una excelente imagen de la empresa española en Ecuador, lo convierten en un mercado realmente atractivo para la inversión extranjera; (*Fuente ICEX/Oficina Económica y Comercial de la Embajada de España en Quito / ICEX España Exportación e Inversiones*).

Los riesgos financieros a los que se encuentra expuesta la Sociedad se mencionan en los párrafos siguientes,

i) Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado se define como la pérdida potencial ante cambios en los factores de riesgo que inciden sobre la valuación o sobre los resultados esperados en las inversiones o pasivos a cargo de la Sociedad, tales como movimientos de precios, tasas de interés, índices de precios, entre otros.

Valor en Riesgo

El método de valor en riesgo por simulación histórica consiste en utilizar series históricas de observaciones de las variaciones en un cierto periodo u horizonte de tiempo de los factores de riesgo que determinan los precios de cada uno de los activos del portafolio y para cada observación o escenario se reevalúan éstos activos, de esta manera se construyen series de valores simulados del portafolio para cada uno de los escenarios.

La pérdida o ganancia relacionada en cada escenario, corresponde a la diferencia entre el valor actual del portafolio y el valor del portafolio valuado con los niveles de los factores de riesgo del escenario en cuestión. Con las pérdidas y ganancias asociadas a cada escenario, se define una distribución de probabilidades de pérdidas y ganancias del valor del portafolio. A partir de esta distribución se calcula el cuantil correspondiente y se obtiene el VaR.

En este caso el VaR corresponde al percentil de la distribución que acumula 5% de probabilidad dado el nivel de confianza del 95%, considerando dos colas en la distribución de pérdidas y ganancias. El supuesto fundamental de este método es que la variación de los factores de riesgo que inciden en el precio de los activos en fechas futuras será igual



al comportamiento que registraron en el pasado. La Sociedad dependiendo al tipo de escenario, constituirá un fondo de garantía en cada estructuración de crédito del 5% al 10%, dependiendo la exposición de riesgo, de modo de minimizar el riesgo de pérdida de precios de mercado de una cartera fija en un horizonte temporal fijo.

ii) Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito, que se define como la pérdida potencial por la falta de pago de un emisor o contraparte en las inversiones en la estructuración del producto financiero que efectúa la Sociedad, incluyendo las garantías que le otorguen, así como cualquier otro mecanismo de mitigación utilizado por la Sociedad.

El producto financiero estructurado por la Sociedad estará expuesto a riesgos de crédito derivados de la falta de pago. Para enfrentar este riesgo potencial, la Sociedad implementara la reducción de la exposición de riesgo de contrapartida derivada del empleo de técnicas de mitigación (*netting* más empleo de acuerdos de colateral) supone una disminución en la exposición total (valor de mercado actual más riesgo potencial).

La Sociedad empleara políticas y procedimientos que establecen los principios básicos para la gestión del riesgo de crédito, lo que incluye la gestión de las garantías recibidas en las operaciones con clientes. En este sentido, el modelo de gestión de riesgos valora conjuntamente la existencia de una adecuada generación de fondos del deudor que le permita el pago de la deuda, junto con la existencia de garantías apropiadas y suficientes que permitan llevar a cabo la recuperación del crédito cuando las circunstancias del deudor no le permitan hacer frente a sus obligaciones.

iii) Riesgo Operacional

El riesgo operativo u operacional se define como el riesgo de que se presenten pérdidas ocasionadas por fraude, actividades no autorizadas, errores, omisiones, ineficiencia, fallas de los sistemas ó por eventos externos. Es inherente a toda organización de negocios y cubre una amplia gama de posibles eventos.

La Sociedad como cualquier organización de negocios se encuentra expuesta a pérdidas potenciales ocasionadas por riesgo operacional. Este riesgo comprende, entre otros, al riesgo tecnológico y al riesgo legal. La Operadora tiene implementados diversos controles internos para identificar, calificar y prevenir los posibles efectos de riesgos operacionales en la organización que pudieran impactar negativamente en el precio de los productos estructurados de la Sociedad.

El riesgo operacional a que se encuentra expuesta la Sociedad está calificado como bajo, índice obtenido de las calificaciones individuales dadas a cada uno de los riesgos operacionales identificados para la Sociedad y la Operadora.



iv) Riesgo Contraparte

El riesgo contraparte se define como el riesgo al que estará expuesta la Sociedad, derivado de una posible pérdida generada por el incumplimiento de las obligaciones contraídas por sus contrapartes en operaciones con valores o documentos en los que invierta.

Este tipo de riesgo está relacionado con la calificación y experticia de “*Know How*” de cada una de las contra partes que será valorado por la operadora de la Sociedad.

Las calificaciones otorgadas por organismos o instituciones oficiales permiten clasificar a cada contraparte de las operaciones en que la Sociedad invierte el dinero de los inversionistas, para determinar la posibilidad que tienen de incumplir con las obligaciones contraídas. La calificación es una herramienta que permite medir la capacidad de pago de las contrapartes y por lo tanto su solidez.

En este sentido la Sociedad se abstendrá de celebrar operaciones con contrapartes que no presenten estas calificaciones, con el fin de disminuir la probabilidad de un incumplimiento de este tipo. Asimismo, la liquidación de las operaciones celebradas por la Sociedad se realizará mediante el procedimiento denominado “BOT”, lo que garantiza que ninguna operación será liquidada sin la entrega/recepción de los valores o efectivo correspondientes.

Como se mencionó en el apartado de riesgo de crédito, según las calificaciones por parte de la operadora, las contrapartes calificadas con esta calificación tienen una fuerte capacidad de pago, por lo que las contrapartes en las inversiones efectuadas por la Sociedad tienen un bajo riesgo de incumplir con sus obligaciones.

v) Riesgo Legal

Se define como la pérdida potencial por el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones relacionadas con las operaciones de la Sociedad. El riesgo legal es una combinación de varios riesgos. En especial:

Riesgo Contractual: Es el riesgo de que, en una relación contractual, los derechos y/o obligaciones sean inadecuados o deficientes; las responsabilidades de las partes sean ambiguas u omitidas; inaplicabilidad del contrato en conformidad con sus términos, ilegalidad o falta de capacidad legal o de formalidades necesarias.

Riesgo de Litigio: Se entiende como el riesgo de no tomar los pasos para mitigar la probabilidad de que una demanda se lleve a cabo, no ser capaces de defender en forma exitosa la demanda, no actuar en forma apropiada y diligente y la falta de habilidad para tomar productos estructurados correctos y hacer cumplir los derechos de la Operadora.



Riesgo Legislativo: Es el riesgo de no conocer y/o cumplir con los cambios en las leyes o disposiciones legales aplicables a la Operadora.

Riesgo de Propiedad Intelectual: Se entiende al no proteger mediante derechos reservados, registro de marca o patentes, materiales y procesos propiedad de la operadora.

Riesgo de Reputación: Se entiende al daño que la operadora pueda sufrir a su reputación debido a la falta de control en el riesgo financiero o riesgo operacional, así como a la falta de cumplimiento de regulaciones que delimitan la conducta del negocio.

La operadora tiene implementados controles internos para enfrentar los posibles efectos de estos riesgos legales en la organización que pudieran impactar negativamente en el crédito estructurado de la sociedad; y dado que no se han registrado pérdidas significativas por este concepto y que los riesgos legales que se tienen identificados no generarían pérdidas relevantes, se considera que este riesgo será calificado como bajo.

e) Rendimientos

La sociedad bajo su política de estructurar un producto financiera acorde con el “Target” del inversor, estructurara uno de los vehículos más populares para canalizar el ahorro “ABS”, de ahí que uno de los aspectos más importantes para el inversor particular sea la búsqueda del producto que mejor se adapte a sus necesidades, en conocimiento de las ratios de rentabilidad, riesgo y rentabilidad-riesgo.

(i) Rentabilidad

La rentabilidad de la ratio aceptado por el inversor en un periodo determinado a largo termino de hasta 10 años, se ha medido por la diferencia de los valores liquidativos en ese periodo. Así, basta con aplicar esta fórmula: $\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Valor final} - \text{Valor inicial}}{\text{Valor inicial}}$, presentando la rentabilidad anualizada. Esto consiste en transformar las rentabilidades de cualquier periodo en la rentabilidad de un periodo equivalente a un año.

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Valor final} - \text{Valor inicial}}{\text{Valor inicial}} \times 100\%$$

(ii) Gráfica de rendimientos de Cartera o Portafolio

El rendimiento esperado del portafolio es simplemente un promedio ponderado de los rendimientos esperados de los valores de los que consta este portafolio. Las ponderaciones son iguales a la proporción de fondos totales invertidos en cada valor (las ponderaciones deben sumar 100%)el val.



La fórmula general para el rendimiento esperado de un portafolio, R_p , es el siguiente:

$$R_p = \sum_{j=1}^m A_j R_j$$

Donde A_j es la proporción de fondos totales invertidos en el valor j ; R_j es el rendimiento esperado para el valor j ; y m es el número total de valores diferentes en el portafolio. El rendimiento esperado y la desviación estándar de la distribución de probabilidades de rendimientos posibles para 2 valores se muestran a continuación:

Cuadro 1: Ponderación del rendimiento de cartera.

	“ABS” VALOR A	“ABS” VALOR B
Rendimiento esperado R_j	3,88%	2,66%
Desviación estándar j	10.7	1.5

Si se invierten cantidades de dinero iguales en los 2 valores, el rendimiento esperado del portafolio es $0.5 \times 3,88\% + 0.5 \times 2,66\% = 3,22\%$

2. OPERACIÓN DE LA SOCIEDAD

La Sociedad estructurará el producto financiero “ABS” de activos ilíquidos en valores negociables, es decir activos más líquidos, que consiste en reunir y reagrupar un conjunto de activos crediticios (promesas de pago, promesas de derechos de cobro, pagares, facturas y cheques de pago diferido, flujos de efectivo a futuros, etc.), con el objeto de que sirvan de respaldo a valores (negociables del emisor al inversor mediante cesión o endoso). Básicamente, la estructuración del producto “ABS”, es afectar un crédito a un valor o título sustituyendo activos.

La estructuración del producto “ABS” es, de hecho, un sistema de desintermediación, dado que permite a los emisores / tenedores de activos ilíquidos obtener financiamiento genuino del mercado. O sea que, en este mercado, el banco media, pero no asume ningún riesgo crediticio ya que la contingencia queda en cabeza del tenedor final del título.

a) *Inversor Beneficiario*

La Sociedad estructurará el producto financiero “ABS” VALOR A y “ABS” VALOR B, destinado a quien lo acepta como garantía los “ABS” / valores tasados, en el mercado Internacional.

El producto financiero “ABS” no es destinado a personas físicas ecuatorianas, o extranjeras, instituciones que actúen por cuenta de fideicomisos de inversión cuyos fideicomisarios sean personas físicas; Sociedades de Inversión para personas físicas, fondos y cajas de ahorro cuyos recursos sean propiedad de personas físicas, planes de pensiones, jubilaciones y primas de antigüedad constituidos conforme a la regulación aplicable vigente.



b) Políticas para la Cesión / Endoso de los Productos Estructurados

El vehículo a utilizar por la Sociedad para el financiamiento de las empresas públicas y privadas, como financieras estructuradoras con cuenta Fiduciario en participación de fondos comunes de inversión, ya que esta modalidad produce el efecto de separar el activo del producto estructurado de la empresa originante.

En el ámbito internacional se conocen tres estructuras básicas en la implementación de la estructuración de productos financieros “ABS”:

- Con exposición fuera del balance.
- Con exposición dentro del balance.
- Mixto.

En nuestro caso con exposición fuera del balance:

- Los créditos son transmitidos, por el colocador (financiera estructuradora), del emisor al inversor mediante cesión o endoso.
- El tasador emite certificados de valorización (Titulo/valor) para que la financiera estructuradora los coloque entre los inversores.
- El emisor, se desprende de sus figuras de deuda a futuro y, por lo tanto, desaparecen de su activo, en tanto que en su patrimonio no inciden como pasivo los derechos de cobro o deuda de los activos a la vista recibidos.
- Los pagos de los deudores de los créditos cedidos se depositan en una cuenta única, destinándose esos fondos a pagar en primer lugar los servicios de intereses y la amortización del principal y, luego, los gastos de administración u operación.

i) Ejecución de las operaciones

La Sociedad en el producto financiero “ABS” y valores o contratos que las representen o se encuentren referidos a éstas, la Sociedad ejecutará en 35 días hábiles, después del endoso o cesión al inversor en su cuenta título valor nominada.

La Sociedad liquidará las operaciones de crédito de los productos estructurados “ABS” por parte del inversionista al precio de valuación determinado el día de la operación y cuyo registro aparecerá en la cuenta título valor del inversionista, el día hábil siguiente, con el diferencial que en su caso se aplique. La liquidación se llevará a cabo por los medios estipulados según sus contratos respectivos.

ii) Causas de posible suspensión de operaciones

Ante casos fortuitos o de fuerza mayor la Sociedad podrá suspender las operaciones de ejecución y liquidación de créditos. Así mismo ante condiciones desordenadas en los mercados financieros.



c) Montos Mínimos

Los montos mínimos de inversión en los productos financieros estructurados por la Sociedad dependerán de la clase de “ABS” VALOR A y “ABS” VALOR B de acuerdo a lo siguiente:

Producto Financiero	Desde	Hasta
“ABS” VALOR A	USD 49.999.999	USD 1B
“ABS” VALOR B	USD 99.999.999	USD 2B

d) Plazo de los Términos

El plazo mínimo de los términos de los productos financieros estructurados por la Sociedad serán de 5 (cinco) y máximo de 10 (diez) años.

e) Prestadores de Servicios

i) **Sociedad Operadora** – Administración de activos

Nombre: International Bankers Structured Finance Division, Grupo Financiero IBFG.

Domicilio: 2828 coral way suite #100 Miami, FL 33145 - USA

Página de Internet: www.internationalbankers.com

- Integración del Consejo de Administración de la Operadora:
 - o Econ. Angel León.
 - o Ing. Jose Miguel Ruiz de Vicente
 - o Ing. Fernando Ferreira

ii) **Sociedad Valuadora:**

- o Dr. Juan Pablo Zapata Tinoco
- o Eco. MsF. Felix Campoverde Velez

La valuación se realizará de forma diaria, excepto los días inhábiles establecidos en el calendario emitido por la Banca.

iii) **Sociedad Aseguradora:** AON BENFIELD IBERIA:

- o POLIZAS PARA LA FASE DE CONSTRUCCIÓN:
 1. Responsabilidad civil profesional. (proyecto).
 2. Todo riesgo construcción (ALOP).
 3. Responsabilidad civil general.
 4. Accidentes de trabajadores.
 5. Poliza de caución.
- o POLIZAS PARA LA FASE DE EXPLOTACIÓN U OPERACIÓN:
 1. Todo riesgo daños materiales o de obra civil terminada con pérdida de beneficios.
 2. Responsabilidad civil general.

EN TODAS LAS POLIZAS SE INCLUIRÁ UNA COBERTURA DE BENEFICIARIO A FAVOR DEL BANCO



f) Costos, Comisiones y Remuneraciones

La sociedad determinará la forma de cálculo de las remuneraciones por un porcentaje que será establecido en cada producto financiero estructurado, pagadero según los términos y condiciones contractuales para cada caso.

3. ADMINISTRACIÓN Y ESTRUCTURA DEL CAPITAL

a) Consejo de Administración de la Sociedad

CONSEJO DE ADMINISTRACION DE IBFG US A	
<p><u>Propietarios</u> Angel A. León (Presidente)</p> <p><u>Relacionados</u> Jose Miguel Ruiz</p> <p><u>Independientes</u> Jeff Gross Maria Elena Andrade</p> <p><u>Comisarios</u> Manny Arvesu</p> <p><u>Secretario</u> Chirles León</p>	<p><u>Suplentes</u> Rudy Pineda (Director General)</p> <p><u>Prosecretario</u> Sulay León</p>

Los consejeros de la sociedad se apegan a lo establecido en el código de conducta del grupo, mismo que en uno de sus capítulos establece las políticas para prevenir y evitar los conflictos de interés.

Los aspectos más importantes se establecen a continuación:

- Evitar vínculos económicos entre familiares, clientes y/o proveedores del grupo.
- Se prohíbe que los empleados acepten o soliciten regalos, beneficios o cualquier objeto de valor.
- Segregación de funciones y separación física (murallas chinas) entre las áreas de finanzas, liquidación, distribución y operadora de fondos.
- Estricto manejo de la información confidencial.



b) Ejercicio de derechos corporativo

La operadora como administradora de la sociedad está obligada a maximizar en todo momento el valor de los activos de ésta y busca representar de la mejor manera a sus inversionistas asistiendo a las asambleas de los inversionistas referentes al ejercicio de derechos corporativos sobre los activos objeto de inversión. La sociedad, al mantener una participación significativa en una emisión, participará activamente en las decisiones que pudiesen afectar de manera importante los intereses de los inversionistas.

4. RÉGIMEN FISCAL

El régimen fiscal aplicable tanto para la sociedad de inversión como para sus inversionistas, será el que establezcan las leyes fiscales correspondientes y las disposiciones reglamentarias que de ellas deriven, y que se encuentren vigentes en su momento

5. DOCUMENTOS DE CARÁCTER PÚBLICO

LEGISLACION VIGENTE EN LA REPUBLICA DE ECUADOR

REPUBLICA DEL ECUADOR

ASAMBLEA NACIONAL

CRET-152-2014

Quito, D.M. 12 de marzo de 2014

Asambleísta Gabriela Rivadeneira Burbano Presidenta de la Asamblea Nacional

En su despacho.

Art. 3.- Sustitúyase el artículo 3 por el siguiente:

"Art. 3.- Del mercado de valores: bursátil, extrabursátil y privado. -

"El mercado de valores utiliza los mecanismos previstos en esta Ley para canalizar los recursos financieros hacia las actividades productivas, a través de la negociación de valores en los segmentos bursátil y extrabursátil. Mercado bursátil es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el registro del mercado de valores, en las bolsas de valores y en el registro especial bursátil (REB), realizadas por los intermediarios de valores autorizados, de acuerdo con lo establecido en la presente Ley. Mercado extrabursátil es el mercado primario que se genera entre la institución financiera y el inversor sin la intervención de un intermediario de valores, con valores genéricos o de giro ordinario de su negocio, emitidos por instituciones financieras, inscritos en el registro del mercado de valores y en las bolsas de valores.

Se entenderá como negociaciones de mercado privado aquellas que se realizan en forma directa entre comprador y vendedor sin la intervención de intermediarios de valores o inversionistas institucionales, sobre valores no inscritos en el registro de mercado de valores o que estando inscritos sean producto de transferencias de acciones originadas en fusiones, escisiones, herencias, legados, donaciones y liquidaciones de sociedades conyugales y de hecho.

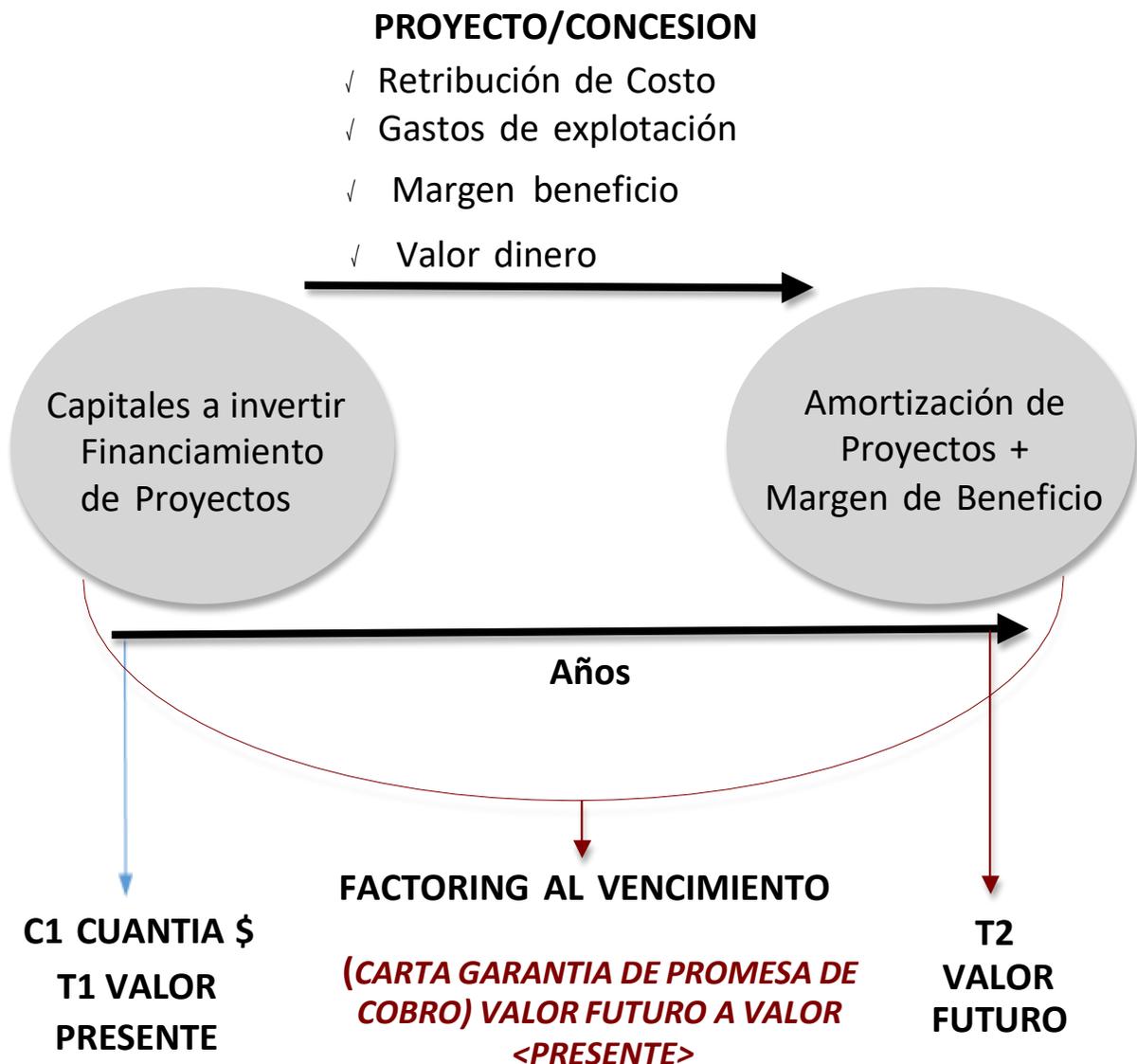
Las operaciones con valores que efectúen los intermediarios de valores autorizados, e inversionistas institucionales en los mercados bursátil y extrabursátil, serán puestas en conocimiento de la Superintendencia de Compañías y Valores para fines de procesamiento y difusión, en la forma y periodicidad que determine la Junta de Regulación del Mercado de Valores."



Art. 86.- Sustitúyase el artículo 223 por el siguiente:

"Art. 223.- De las denominaciones y expresiones exclusivas.- Solamente las personas naturales o jurídicas autorizadas según esta Ley, podrán utilizar /as denominaciones: "casa de valores"; "operador de valores"; "banca de inversión", "bolsa de valores", "registro especial bursátil", "Sistema Único Bursátil", "administradoras de fondos y fideicomisos"; y, "calificadora de riesgo", y las expresiones: "fondos administrados"; "fondos colectivos"; "fondos cotizados", "fiducia"; "fideicomiso mercantil"~ "titularización"; y, las demás específicas utilizadas en la presente Ley y sus normas complementarias.
No podrán usarse expresiones que, por una semejanza fonética o semántica induzcan a confusión con las anteriores. La Superintendencia de Compañías calificará la semejanza."

6. INFORMACIÓN FINANCIERA:





a) GRAFICO DE ESTRUCTURACION DE POLIZAS DE SEGURO: Cobertura de riesgos:



RIESGOS DE LA CONSTRUCCIÓN



EN TODAS LAS POLIZAS SE INCLUIRÁ UNA COBERTURA DE BENEFICIARIO A FAVOR DEL BANCO



7. INFORMACIÓN ADICIONAL

Los activos objeto de inversión inscritos en el registro, que formen parte de los activos de la sociedad, deberán estar depositados en una cuenta que la sociedad mantendrá en una institución para el depósito de valores, este depósito puede ser realizado a través de una entidad financiera no integrante del grupo financiero, la que lo hará a nombre y por cuenta de la operadora.

El cumplimiento de todas las condiciones, operaciones, regímenes de inversión y adquisición de acciones propias contenidos en el prospecto, son estricta responsabilidad del consejo de administración de la sociedad y de las empresas prestadoras de servicios, en el ámbito de su responsabilidad.

El prospecto señala las disposiciones legales y fiscales vigentes a la fecha de su elaboración y está sujeto a cambio de cualquiera de las mismas.