



Ecuador  
Títulos con Respaldo de  
Créditos Hipotecarios

## Fideicomiso Mercantil FIMEPCH1

### Valores PCHTH 1

#### Calificación

| Tipo Instrumento | Calif. Anterior | Calif. Actual | Ultimo Cambio |
|------------------|-----------------|---------------|---------------|
| Clase A1         | AAA             | AAA           | --            |
| Clase A2         | AA              | AA            | --            |
| Clase B          | A               | A             | --            |

#### Descripción de la Estructura:

**Originador:** Banco Pichincha

**Activo Subyacente:** Cartera Hipotecaria

**Administración Fiduciaria:** CTH S.A.

|                                  | Clase A1  | Clase A1   | Clase A1   | Clase A1   |
|----------------------------------|-----------|------------|------------|------------|
| Fecha Emisión                    | 28-Jul-06 | 28-Jul-06  | 28-Jul-06  | 28-Jul-06  |
| Fecha Vencimiento                | 15-Dic-15 | 15-Ago-16  | 15-Sep-16  | 15-Mar-17  |
| Monto Emitido                    | 5,000,000 | 14,400,000 | 35,600,000 | 18,970,000 |
| Saldo de Capital                 | 3,598,775 | 12,468,463 | 31,744,754 | 18,970,000 |
| Amortización Capital             | Mensual   | Mensual    | Mensual    | Mensual    |
| Amortización Interés             | Mensual   | Mensual    | Mensual    | Mensual    |
| Interés (como % de TPP Créditos) | 62.82%    | 62.82%     | 62.82%     | 62.82%     |

| RESUMEN CLASES A2 Y B            |           |              |
|----------------------------------|-----------|--------------|
|                                  | Clase A2  | Clase B      |
| Fecha Emisión                    | 28-Jul-06 | 28-Jul-06    |
| Fecha Vencimiento                | 15-Ago-17 | 15-Nov-18    |
| Inicio Etapa Amort.              | 15-Jul-17 | 15-Oct-18    |
| Monto Emitido                    | 3,400,000 | 7,649,959.22 |
| Saldo de Capital                 | 3,400,000 | 7,649,959.22 |
| Amortización Capital             | Mensual   | Mensual      |
| Amortización Interés             | Mensual   | Mensual      |
| Interés (como % de TPP Créditos) | 73.65%    | 100%         |

#### Contactos

Patricia Pinto  
(593 2) 222 23 23  
[pintop@bankwatchratings.com](mailto:pintop@bankwatchratings.com)

Carlos Ordóñez  
(593 2) 254 83 93  
[carlosordonez@bankwatchratings.com](mailto:carlosordonez@bankwatchratings.com)

#### RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACION

Luego de analizar los balances auditados del Fideicomiso Mercantil FIMEPCH1 a diciembre de 2007 y la demás información presentada con corte junio 15 de 2008, el Comité de Calificación de Bankwatch Ratings S.A. decidió mantener la calificación de los valores PCHTH1, Clases A1, A2 y B en AAA, AA y A, respectivamente.

De acuerdo a la Ley de Mercado de Valores, estas categorías tienen la siguiente definición:

**AAA:** Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

**AA:** Corresponde al patrimonio autónomo que tiene muy buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

**A:** Corresponde al patrimonio autónomo que tiene buena capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

La calificación otorgada a la Clase A1 se fundamenta en que esta es capaz de hacer frente a los pagos de capital e intereses en tiempo y forma, habiendo simulado el comportamiento esperado de la cartera en un escenario de estrés AAA.

La calificación de la clase A2 se fundamenta en que ésta es capaz de hacer frente a los pagos de capital e intereses en tiempo y forma, habiendo simulado el comportamiento esperado de la cartera en un escenario de estrés AA.

La calificación otorgada a la Clase B se fundamenta en que, pese a que en el escenario de estrés originalmente calificado los flujos se han presionado, la clase todavía puede cumplir con los pagos programados. Adicionalmente, se ha considerado que el nivel de morosidad actual de la cartera es inferior a la utilizada en los modelos de estrés.

Las tres clases fueron emitidas el 28 de julio de 2006, fecha en la que entraron en la fase de "reposición". En esta etapa las recuperaciones de capital de la cartera deben ser reemplazadas por nueva cartera que cumpla con las características detalladas en el Fideicomiso. No obstante, al corte la totalidad de la clase A1 ha entrado en etapa de amortización.

El activo subyacente está compuesto principalmente por cartera, la cual conserva su buena calidad, no presentando a la fecha de corte de este informe ningún

**FECHA COMITE: Julio 30, 2008**

**ESTADOS FINANCIEROS A: Junio 15, 2008**

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditados. En el caso de Grupos Financieros, el análisis se realiza sobre los estados financieros consolidados de la institución y sus subsidiarias. Contribuyen al proceso, la información pública disponible, información obtenida en las reuniones y conversaciones sostenidas con los ejecutivos de la institución, así como de otras fuentes que BankWatch-Ratings considera que son confiables. BankWatch-Ratings no audita ni verifica la información proporcionada. Las calificaciones de riesgo pueden modificarse, o dejarse sin efecto, como resultado de ausencia de información, cambios en la situación de la entidad u otros motivos. La calificación de riesgo no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valores. Las Calificaciones de riesgo no constituyen un comentario respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia para un inversionista en particular o la naturaleza de una posible exención tributaria, o de imposiciones tributarias que afecten al instrumento calificado.



crédito con más de 3 cuotas vencidas. Todos los préstamos tienen vencimientos mensuales y están protegidos por seguros de desgravamen y seguro de daños sobre el inmueble en garantía. Cabe indicar que el originador ha comprado en varias ocasiones la cartera morosa del Fideicomiso, por lo que los indicadores actuales no reflejarían necesariamente la evolución futura de la cartera titularizada.

CTH actúa como agente de manejo y le ha delegado la función de Administrador de la Cartera al BANCO PICHINCHA C.A., quien cuenta con la estructura adecuada y la experiencia para cumplir con la función encomendada. La calificadora ha mantenido la calificación local de Banco Pichincha en AA+ a marzo 08.

CTH cuenta con los sistemas adecuados para ejercer las funciones de coordinador general de la Administración. La Institución no ha sido calificada por Bankwatch Ratings desde Septiembre /05, fecha de corte con la que se le asignó una calificación global en escala nacional de AA-.

#### ■ HECHOS RELEVANTES

El 13 de abril del 2007 la Asamblea de Tenedores aprobó la modificatoria de la escritura del Fideicomiso, que incluye los siguientes aspectos:

- El valor de interés a cancelarse el 16 noviembre 07, por concepto del cierre del 15 de noviembre 07 se realiza con la Tasa Promedio Ponderada (TPP) calculada al cierre del 15 de octubre 07. No se amortiza capital en esta fecha.
- El valor del interés a cancelarse el 16 de diciembre 07, por concepto de cierre del 15 de diciembre 07 será con la TPP calculada al día de cierre de 15 de Octubre 07 y el valor de la amortización de capital corresponderá a la sumatoria de la recuperación de capital entre el 16 de octubre al 15 de noviembre 07, más el exceso de flujos calculado al 15 de noviembre 07.
- A partir del 16 de enero 08 el interés se calcula con la TPP del día de cierre del segundo mes inmediato anterior al del día de cierre y el capital se paga en función de la recuperación de capital del mes inmediato anterior al del día de cierre que se paga.

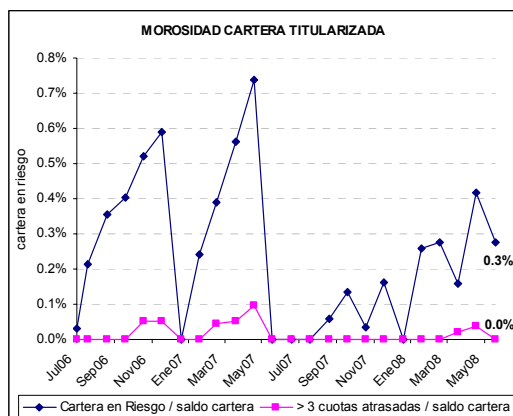
#### ■ EVOLUCIÓN DEL COLATERAL

| Resumen Colateral a:                       |  | 15-Jun-08     |
|--------------------------------------------|--|---------------|
| Monto Cartera (USD)                        |  |               |
| Original (calificado)                      |  | 88,075,578.63 |
| Original (emitido)                         |  | 85,019,959.22 |
| Actual                                     |  | 76,949,249.76 |
| Número de Créditos actual                  |  | 3,280         |
| Monto Promedio Crédito Actual (USD)        |  | 23,460.14     |
| Deuda/ Gtía promedio ponderado (%)         |  |               |
| Original (calificado)                      |  | 53.00         |
| Actual                                     |  | 53.38         |
| Dividendo/ Renta promedio ponderado (%)    |  |               |
| Original (calificado)                      |  | 20.00         |
| Actual                                     |  | 22.17         |
| Plazo promedio ponderado remanente (meses) |  |               |
| Original (calificado)                      |  | 124           |
| Actual                                     |  | 108           |
| Tasa Interés promedio ponderada (%)        |  |               |
| Original (calificado)                      |  | 11.54         |
| Actual                                     |  | 11.30         |
| Concentración Regional (%):                |  |               |
| Pichincha                                  |  | 73.38         |
| Guayas                                     |  | 17.31         |
| Azuay                                      |  | 3.80          |
| Manabí                                     |  | 1.72          |
| Otras Provincias (<1%)                     |  | 3.79          |
| TPA Promedio Plazo Emisión                 |  | 7.46%         |

La presente emisión se encuentra respaldada por 3,280 créditos hipotecarios de vivienda originados por Banco Pichincha, con un monto promedio de USD 23 M y una tasa de interés promedio ponderada de 11.30%. Todos los créditos tienen vencimientos mensuales y están protegidos por seguros de desgravamen y seguro de daños sobre el inmueble en garantía.

El saldo insoluto de los títulos emitidos es de USD 77,832 M frente a un saldo de cartera de USD 76,949 M y fondos disponibles por USD 1,863 M; estos últimos serán utilizados para la próxima amortización mensual de capital y pago de intereses a las clases.

La morosidad de la cartera se mantiene controlada, ayudada en parte por las compras que el originador ha realizado en varias ocasiones de cartera que presentaban cuotas vencidas. Una vez que la totalidad de la clase A1 se encuentra en etapa de amortización se espera que esta práctica no continúe. La cartera en riesgo representa únicamente el 0.3% de la cartera total y no existen créditos con más de tres cuotas vencidas.



\* Cartera en riesgo incluye cartera con atrasos desde 90 días.

Con respecto a la distribución geográfica de la cartera, esta se encuentra concentrada principalmente en Pichincha (73,38%) y Guayas (17,31%). El porcentaje restante se encuentra distribuido en otras 20 provincias con participaciones inferiores al 4%.

La cartera muestra un promedio ponderado de la razón deuda/garantía actual (DAV) de 53.38% y una relación dividiendo / ingreso (CIN) de 22.17%, indicadores que son mejores a los límites que establece el Fideicomiso (DAV de hasta 82% y CIN al momento de la originación del crédito de hasta 40%) aunque inferiores en calidad a los registrados en la calificación original.

| Distrib. DAV    |              |
|-----------------|--------------|
| Intervalos      | % de cartera |
| < 10%           | 0.93%        |
| entre 10% y 19% | 3.60%        |
| entre 20% y 29% | 7.18%        |
| entre 30% y 39% | 10.37%       |
| entre 40% y 49% | 15.83%       |
| entre 50% y 59% | 21.14%       |
| entre 60% y 69% | 24.26%       |
| entre 70% y 82% | 13.87%       |
| Mayor a 82%     | 2.82%        |
| <b>Total</b>    | <b>100%</b>  |

| Distrib. CIN    |              |
|-----------------|--------------|
| Intervalos      | % de cartera |
| < 10%           | 7.09%        |
| entre 11% y 20% | 32.74%       |
| entre 21% y 30% | 42.27%       |
| entre 31% y 40% | 17.19%       |
| Más de 40%      | 0.71%        |
| <b>Total</b>    | <b>100%</b>  |

El plazo promedio ponderado remanente de la cartera es de 108 meses frente a un plazo promedio ponderado de los valores en circulación de 103 meses.

## ■ EVOLUCIÓN DE LA EMISIÓN

La emisión está dividida en las clases A1, A2 y B, cuya tasa de interés representa un porcentaje de la tasa promedio ponderada de la cartera subyacente calculada con anterioridad de dos meses.

El mecanismo de garantía establecido para la emisión es la subordinación de pago de la Clase B respecto de las Clases A2 y A1, y la subordinación de la Clase A2 respecto de la Clase A1.

Al corte de este informe la totalidad de la clase A1 ha entrado en etapa de amortización, por lo que todo el

capital y el interés extraordinario que se recaude se utilizarán para la amortización de la clase preferente. Al corte de este informe el Fideicomiso ha cancelado capital de la clase A1 por un total de USD 7,188 M.

## ■ FLUJOS DEL FIDEICOMISO

En la etapa de reposición los flujos percibidos de la cartera y que no son producto de la amortización del principal (principalmente intereses) deben utilizarse de acuerdo a la siguiente prelación: 1) gastos de constitución, 2) gastos de operación, 3) intereses ordinarios clase A1. 4) intereses ordinarios clase A2. 5) Intereses ordinarios clase B. 6) Cuenta por pagar al originador, 7) Intereses extraordinarios clase B.

En noviembre 2007 se completó el pago de la deuda que mantenía con el originador por lo que desde esa fecha el interés extraordinario se ha utilizado tanto para la amortización de la porción en amortización de la clase A1 como para el pago de intereses extraordinarios a los tenedores de la clase B, utilizando la proporción de la clase preferente en etapa de amortización como parámetro para la distribución del flujo. No obstante, en junio 08 la totalidad de la clase A1 ha entrado en la etapa de amortización, por lo que, de acuerdo a lo indicado en la escritura del Fideicomiso, todo el capital y el interés extraordinario recaudado desde ese mes deberá ser utilizado para pagar el capital de la clase preferente.

Al 15 de junio del 2008 los fondos disponibles del FIMEPCH1 tienen un saldo de USD 1,863 M, excedente que representa el 2.3% del activo del Fideicomiso, y que se encuentra depositado en la cuenta que mantiene el Fideicomiso en el Banco Pichincha. Las fuentes del excedente se explican a continuación.

| GENERACIÓN DE FONDOS DISPONIBLES (USD Miles)             |               |
|----------------------------------------------------------|---------------|
| <b>Efectivo inicial (28-julio-2006)</b>                  | <b>1</b>      |
| (+) Capital recuperado                                   | 29,174        |
| (-) Compra de Cartera para reposición                    | 21,103        |
| <b>Flujo Proveniente de Capital</b>                      | <b>8,071</b>  |
| (+) Interés recaudado (cartera+otros)**                  | 18,025        |
| (-) Gastos del fideicomiso                               | 1,527         |
| (-) Interés ordinario pagado a clases A1, A2 y B ***     | 12,232        |
| (-) Pagos al originador                                  | 469           |
| <b>Flujo Proveniente de Exceso de Interés</b>            | <b>3,796</b>  |
| <b>Efectivo Generado por Capital e Interés</b>           | <b>11,867</b> |
| (-) Capital pagado a clases                              | 7,188         |
| (-) Interés extraordinario pagado a clase B              | 3,154         |
| <b>Efectivo pendiente de utilización</b>                 | <b>1,526</b>  |
| <b>Ajustes:</b>                                          |               |
| (-) Cuentas x cobrar al originador                       | 115           |
| (+) Intereses pagados días después del corte del reporte | 452           |
| <b>Efectivo final según balance (15-junio-08)</b>        | <b>1,863</b>  |

\*\* Incluye USD 115M de intereses cobrados por el originador pero no acreditados aún al 15 de junio 08.

\*\*\* Incluye intereses pagados en días posteriores al 15 junio 08 por USD 452M.

Como se puede apreciar en el cuadro anterior, el excedente de caja que muestra el balance del Fideicomiso al 15 de junio 08 corresponde principalmente a recuperaciones de capital e intereses de cartera, el cual será utilizado para la siguiente amortización mensual de la clase preferente y para el pago de intereses ordinarios a las clases vigentes, conforme lo indicado en la sección Hechos Relevantes de este informe.



Los honorarios al agente de manejo y al administrador de la cartera, se mantienen dentro de lo establecido en la escritura del Fideicomiso. Con respecto a los gastos fijos, estos aumentan más allá de lo presupuestado por el incremento en el pago anual planificado a realizarse a la bolsa de valores para mantenimiento de su inscripción. No obstante, de acuerdo al análisis realizado, este incremento no afecta materialmente a la capacidad de pago en tiempo y forma de las clases calificadas.

▪ **ANÁLISIS DE CAPACIDAD DE PAGO**

Habiendo realizado un análisis de estrés de la cartera de acuerdo a los niveles de morosidad y pérdidas acumuladas de la cartera actual, el nivel de prepago, el

plazo promedio ponderado del colateral y de los bonos, la estructura de costos vigentes y el saldo insoluto de las clases A1, A2 y B a junio de 2008, se determina que estas podrían cumplir con sus obligaciones dentro de los plazos legales en los escenarios de estrés establecidos para los escenarios AAA, AA y A, respectivamente.

▪ **AGENTE DE PAGO**

CTH S.A. actúa en el presente proceso de titularización como Agente de Manejo (Administrador General).

Si bien BankWatch Ratings no emite una calificación pública de esta Institución, consideramos que esta cuenta con la estructura administrativa, capacidad técnica y experiencia para manejar la presente titularización.