

Ecuador
Títulos con Respaldo de
Créditos Hipotecarios – Cuarto
Seguimiento

**Fideicomiso Mercantil Banco
General Rumiñahui 1
Valores BGR- TH 1**

Calificación

Tipo Instrumento	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
Clase A1	AAA	AAA	--
Clase A2	AAA	AAA	--
Clase A3	AA	A+	Mar-09
Clase A4	A	A-	Mar-09
Clase A5	A	A-	Mar-09

Descripción de la Estructura:

Originador: Banco General Rumiñahui S.A.

Activo Subyacente: Cartera Hipotecaria

Administración Fiduciaria: CTH S.A.

Administración de Cartera: Banco General Rumiñahui S.A.

CARACTERÍSTICAS EMISIÓN CLASE A1			
	A1	A1	A1
Fecha Emisión	17-Mar-08	17-Mar-08	17-Mar-08
Monto Emitido USD	10,000,000.00	16,000,000.00	7,462,408.56
Saldo Insoluto USD	6,214,457.20	12,540,876.80	6,820,535.01
Tasa (% de TPP)	56.13%	56.13%	56.13%
Etapa	Amortización	Amortización	Amortización
Inicio Etapa Amort	11-Abr-08	20-Oct-08	06-Mar-09
Plazo Legal	76 meses	76 meses	76 meses
Fecha Vencimiento	01-Ago-2014	01-Feb-2015	01-Jul-2015

CARACTERÍSTICAS EMISIÓN CLASES A2 Y A3		
	A2	A3
Fecha Emisión	17-mar-08	17-mar-08
Monto Emitido USD	7,722,094.28	5,148,062.86
Saldo Insoluto USD	7,722,094.28	5,148,062.86
Tasa (% de TPP)	62.15%	70.16%
Etapa	Amortización	Amortización
Plazo Legal	109 meses	114 meses
Fecha Vencimiento	01-abr-2017	01-sep-2017

CARACTERÍSTICAS EMISIÓN CLASES A4 y A5		
	A4	A5
Fecha Emisión	17-mar-08	17-mar-08
Monto Emitido USD	5,148,061.86	1.00
Saldo Insoluto USD	5,148,061.86	1.00
Tasa (% de TPP)	78.18%	Excedente*
Etapa	Amortización	Amortización
Plazo Legal	139 meses	140 meses
Fecha Vencimiento	01-oct-2019	01-nov-2019

* La clase A5 recibirá los excedentes del Fideicomiso, de la forma explicada en la sección "Descripción de la Emisión" de este informe.

Contactos

Patricia Pinto pintop@bankwatchratings.com
Carlos Ordóñez carlosordonez@bankwatchratings.com
Teléfonos: (593 2) 222-2323 (593 2) 254-8393

FECHA COMITE: Sep 30, 2009

ESTADOS FINANCIEROS A: Julio 31, 2009

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.

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

Luego de analizar los balances interinos del Fideicomiso Mercantil BGR1 a julio 31, 2009 y la demás información presentada, el Comité de Calificación de Bankwatch Ratings S.A. decidió mantener la calificación de las clases de los títulos de contenido crediticio denominados BGR-TH1. De acuerdo a la Ley de Mercado de Valores, estas categorías tienen la siguiente definición:

Clases A1 y A2.- 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."

Clase A3.- 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."

Clase A4 y A5.- 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."

Se debe aclarar que los signos "+" y "-" que acompañan la calificación indican una posición relativa dentro de la misma categoría y no una tendencia.

Las calificaciones otorgadas pertenecen a una escala local que indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorpora el Riesgo País ni los efectos que se generarían por cambios en la política monetaria y/o cambiaria.

Estas calificaciones se fundamentan en la capacidad de cada clase en pagar en tiempo y forma dentro de un escenario de estrés consistente con su calificación.

La morosidad de la cartera continúa experimentando una tendencia a incrementarse, tomando esta tendencia mayor fuerza a partir del 2009. Si bien esta se encuentra aún dentro de un rango cercano a la pérdida base utilizada en la calificación inicial, de mantenerse la tendencia la Calificadora podría incrementar en el futuro el nivel de estrés a aplicar a las clases.

▪ **HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES**

- a) De acuerdo a la reforma establecida en marzo 09 a la Ley de Seguridad Social, el IESS tiene la capacidad de ofrecer a sus afiliados que ya tienen créditos hipotecarios con instituciones financieras locales, préstamos en reemplazo, con condiciones de plazo y tasa más favorables. El impacto de esta medida dependerá principalmente de la capacidad de implementación por parte del IESS, y de las condiciones de plazo y tasa de interés que se establezcan para tal efecto.

El efecto negativo de un aumento del prepagado consiste en que el Fideicomiso generaría un menor exceso de interés, reduciendo su capacidad para cubrir las pérdidas generadas por un deterioro de la calidad de la cartera. Cabe indicar que hasta el momento no se aprecia un impacto material de esta medida ya que la capacidad de implementación por parte del IESS parece ser limitada.

- b) A partir del seguimiento de marzo 09 se realizaron ajustes en el modelo utilizado por la Calificadora, los cuales hacen que las series calificadas, en particular las Clases A4 y A5, sean más sensibles al prepagado. Adicionalmente, se ajustó la metodología en la simulación de flujos teóricos de la cartera para mejorar su proximidad con el flujo teórico real, lo que reduce el exceso de interés proyectado

▪ **DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN**

El Fideicomiso establece como garantía de la emisión la subordinación entre clases. Existe una subordinación de pago de la Clase A5 respecto de las Clases A4, A3, A2 y A1, una subordinación de la Clase A4 respecto de las Clases A3, A2 y A1, una subordinación de la Clase A3 respecto de las Clases A2 y A1 y una subordinación de la Clase A2 respecto de la Clase A1.

La presente titularización contempla una estructura en la que existen dos etapas. Una primera denominada Etapa de Reposición que tendrá un plazo de hasta 12 meses, durante la cual se mantiene el saldo insoluto total de la emisión de títulos, mediante la reposición de créditos hipotecarios por la porción de créditos hipotecarios que se amorticen. En la segunda etapa, denominada de Amortización, el capital de los títulos emitidos se paga de acuerdo a la prelación de pagos correspondiente, con los flujos provenientes tanto de la amortización de los créditos hipotecarios que respaldan la titularización como con el exceso de flujos generados por el fideicomiso. Los títulos valores de la clase A1 en etapa de reposición deberán permanecer en custodia del Agente de Manejo.

A continuación se detalla la prelación en el uso de los fondos disponibles que genere el fideicomiso, luego del pago de los gastos de operación, dentro de la Etapa de Reposición:

1. Intereses Atrasados a la Clase A1, si existieren.
2. Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.

3. Intereses Atrasados a la Clase A2, si existieren.
4. Intereses de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
5. Intereses Atrasados a la Clase A3, si existieren.
6. Intereses de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
7. Intereses Atrasados a la Clase A4, si existieren.
8. Intereses de la Clase A4 del correspondiente mes de pago.
9. Exceso de flujos remanente no Pagados de la Clase A5, si existieren.
10. Exceso de flujos remanente del correspondiente mes de pago de la Clase A5.

Los eventos de aceleración o terminación anticipada de la Etapa de Reposición son los siguientes:

- Cuando el Originador a su discreción, decida la venta a un tercero, de la totalidad de los títulos de la clase A1 o decida empezar con la etapa de amortización. En este caso se iniciará la amortización de los títulos vendidos a un tercero diferente del Originador, antes del plazo determinado originalmente. Al finalizar la Etapa de Reposición los títulos se amortizarán de acuerdo con la prelación definida para las diferentes clases. Esta estructura contempla también la aceleración parcial de la Etapa de Reposición en el caso de que el Originador venda una porción del saldo de los títulos de clase A1 o decida empezar con la etapa de amortización de una porción de la clase A1. La porción vendida o escogida a amortizar por parte del Originador iniciará su etapa de repago o amortización mientras que el remanente mantendrá el mecanismo de reposición de cartera.
- En el evento que el Originador no oferte cartera hipotecaria que cumpla con los criterios de selección y/o no la reponga por más de un trimestre, se amortizarán títulos por el valor no repuesto.
- En el evento que la cartera del Fideicomiso, al valor de compra, sea inferior a la tolerancia máxima permitida de 5% del saldo insoluto de los títulos emitidos, se amortizarán títulos por el valor no repuesto.
- En el evento que los ingresos por intereses no alcancen a cubrir los gastos del Fideicomiso incluyendo los intereses de los títulos.
- En el evento que la cartera declarada como pérdida, según las normas emitidas por los organismos de control, sea mayor al 6% del saldo insoluto de la cartera total.

Terminada la Etapa de Reposición, por cumplimiento del plazo máximo de vencimiento o por aceleración de vencimiento, total o parcial, de la Etapa de Reposición, la prelación de cada porción en amortización, luego de cubrir los gastos de operación, será la siguiente:

1. Intereses Atrasados a la Clase A1, si existieren.
2. Intereses de la Clase A1 del correspondiente mes de pago.
3. Intereses Atrasados a la Clase A2, si existieren.

4. Intereses de la Clase A2 del correspondiente mes de pago.
5. Intereses Atrasados a la Clase A3, si existieren.
6. Intereses de la Clase A3 del correspondiente mes de pago.
7. Intereses Atrasados a la Clase A4, si existieren.
8. Intereses de la Clase A4 del correspondiente mes de pago.
9. Capital de la Clase A1 hasta que su saldo sea cero.
10. Capital de la Clase A2 hasta que su saldo sea cero.
11. Capital de la Clase A3 hasta que su saldo sea cero
12. Capital de la Clase A4 hasta que su saldo sea cero
13. Capital de la Clase A5 más todos los excedentes existentes en el Fideicomiso.

Para los casos en que exista más de un tramo de la clase A1, por efecto de la aceleración parcial de la Etapa de Reposición, la distribución de pagos de capital será proporcional al saldo de cada tramo de clase A1, por aceleración parcial respecto del total de la clase A1, en la fecha de la aceleración parcial. Dicha proporción se definirá en cada una de las aceleraciones parciales y se mantendrá hasta su cancelación total. En una nueva aceleración parcial o en el caso que se acelere el saldo total en etapa de reposición, se calculará la proporción de dichos nuevos tramos, que se mantendrán hasta su cancelación total.

Si se generan cuentas por pagar al originador producto de la prima pagada en la compraventa inicial de cartera, esta será pagada en función de los flujos provenientes de los intereses recibidos de la cartera y de otros ingresos en efectivo recibidos por el fideicomiso, que no sean amortizaciones de cartera, luego de cubrir la totalidad de los gastos de operación y de los intereses ordinarios de todas las clases. Este procedimiento aplica tanto en la etapa de reposición como en la de amortización.

Con respecto a las tasas de interés pagadas a las distintas clases, estas representan un porcentaje de la tasa promedio ponderada de la cartera (TPP) el cual es distinto para cada Clase y se detalla en los cuadros de la primera página de este informe. Para efecto de cálculo y pago de los intereses, todos los meses se consideran de 30 días, en una base de 360 días por año y son pagaderos por período vencido. Los Títulos Valores comienzan a ganar intereses desde la fecha de su colocación primaria.

Respecto de la clase A5, se procederá de la siguiente manera:

a) Durante la Etapa de Reposición: se calculará mensualmente, al fin del día de cierre, el valor remanente luego de pagar todos los gastos del Fideicomiso, incluidos los intereses de las clases A1, A2, A3 y A4. Dicho remanente será pagado a los tenedores de la Clase A5, en la fecha de pago, una vez cancelados los saldos de cuentas por pagar al Originador, por compraventa de cartera, si existieran.

b) Durante la Etapa de Amortización: se calculará mensualmente, al fin del día de cierre, el valor remanente luego de pagar todos los gastos del Fideicomiso, incluidos los intereses de las clases A1, A2, A3 y A4. Dicho remanente una vez cancelados los saldos de cuentas por pagar al Originador, por compraventa de

cartera, si existieran, será registrado y acumulado como una cuenta por pagar a la Clase A5. Dicha cuenta acumulada por pagar será cancelada después de la amortización total de las Clases A1, A2, A3 y A4, además de todos los pasivos del Fideicomiso, si existieren. El pago de la cuenta acumulada por pagar a la Clase A5 será efectuado mediante transferencia del 100% de los activos remanentes en el Fideicomiso.

▪ **ACTIVO DE RESPALDO**

El activo de respaldo de la presente titularización son créditos respaldados con garantía hipotecaria originados por BGR. Tales créditos deberán ser de propiedad exclusiva del Originador y estar libres de todo gravamen y limitación de dominio, de acuerdo a lo establecido en el artículo 143 de la Ley de Mercado de Valores, salvo los inherentes a la naturaleza de los contratos que se transfieren al Fideicomiso. Así mismo, los créditos hipotecarios que adquiera el Fideicomiso, tanto originalmente como en la Etapa de Reposición deben contar con el contrato de mutuo y la escritura de hipoteca.

Cabe indicar que el fideicomiso deberá pagar, tanto por la cartera transferida originalmente como por las transferencias que se den en la etapa de reposición una prima de 0.56%. De igual forma, toda venta de cartera al originador incluirá una prima del mismo porcentaje.

La cartera transferida deberá cumplir, a la fecha de transferencia al fideicomiso, con las siguientes características:

- Seleccionados conforme a las normas y políticas internas del Originador.
- Garantizados con primera hipoteca.
- Plazo máximo 180 meses
- Monto máximo de USD170.000 al momento de la transferencia.
- Relación de deuda actual respecto del avalúo del bien hipotecado de hasta el 80%. Es decir un margen de por lo menos 125% del crédito respaldado.
- Relación de cuota respecto del ingreso familiar, hasta el 35 %.
- Contratados en Dólares de los Estados Unidos de América.
- Los deudores cuentan con seguro de desgravamen y de la propiedad con cobertura contra incendio y líneas aliadas en los casos que aplique.
- Los créditos hipotecarios tienen calificación A de acuerdo con las normas emitidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros.
- La tasa de interés de los créditos se ajusta con relación a las tasas activa o pasiva referencial, publicada por el Banco Central del Ecuador.
- Los nuevos créditos, a comprar en la etapa de reposición, no deben incrementar el plazo promedio ponderado de 117 meses.

La cartera que actualmente se encuentra transferida al Fideicomiso está formada por 1,936 créditos hipotecarios de vivienda originados por BGR con un saldo insoluto que asciende a USD 43.4 MM al 31 de julio 09.

A continuación se presenta un resumen de la cartera subyacente a julio 31 del 2009:

Resumen Colateral a:	31-jul-09
Monto Cartera (USD)	
Original (transferido)	51,193,942.48
Actual	43,436,890.36
Número de Créditos actual	1,936.00
Monto Promedio Crédito Actual (USD)	22,436.41
Deuda/ Gtía promedio ponderado (%)	
Original (calificado)	52.10
Actual	47.69
Dividendo/ Renta promedio ponderado (%)	
Original (calificado)	23.30
Actual	19.80
Plazo promedio ponderado remanente (meses)	
Original (calificado)	117
Actual	101
Tasa Interés promedio ponderada (%)	
Original (calificado)	12.00
Actual	10.76
Concentración Regional (%)	
Pichincha	67.82
Guayas	29.27
Otras Provincias	2.91

En el detalle de la cartera recibida por la Calificadora se encuentran operaciones que no cumplen con el criterio de que la tasa de interés de los créditos se ajuste con relación a las tasas activa o pasiva referencial del Banco Central. Por otro lado, el nivel proyectado de exceso de interés se reduce por las limitaciones dadas por la tasa máxima del segmento de vivienda.

Se aprecia una mejora tanto respecto a la relación entre deuda y avalúo de la garantía (DAV), como con respecto a la relación entre las cuotas pagadas y el ingreso (CIN) aunque en el caso de este último existe errores en la información de los ingresos mensuales de los deudores.

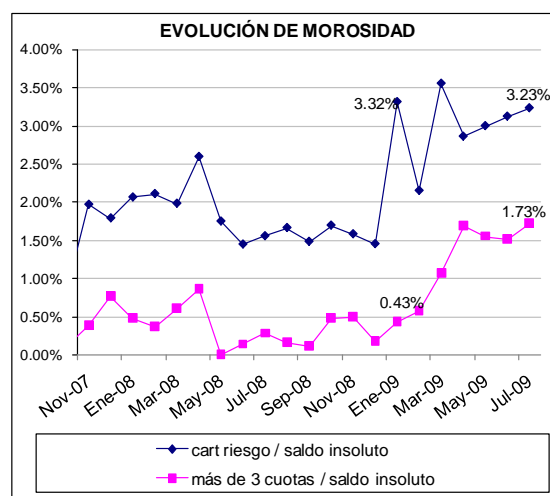
Por otro lado, el plazo promedio ponderado remanente de la cartera es de 101 meses frente a un plazo promedio ponderado remanente de los valores en circulación de 81 meses. Adicionalmente, la cartera presenta dispersión en cuanto a sus fechas de vencimiento. Un 37.67% del saldo actual de la cartera se amortizará luego de concluido el plazo remanente de la clase A4 (122 meses). Este hecho genera, bajo escenarios de estrés, presión para el cumplimiento de pagos de las clases A3, A4, y A5 en los plazos legales respectivos.

A continuación el cuadro muestra la distribución de la cartera de acuerdo a intervalos de CIN y DAV.

Distribución DAV		Distribución CIN	
Intervalos	% de cartera	Intervalos	% de cartera
< 10%	1.47%	< 10%	14.56%
entre 10% y 19%	5.00%	entre 11% y 20%	32.66%
entre 20% y 29%	9.60%	entre 21% y 30%	39.66%
entre 30% y 39%	12.27%	entre 31% y 35%	10.71%
entre 40% y 49%	20.20%	Más de 35%	1.60%
entre 50% y 59%	27.14%	n/d	0.80%
entre 60% y 69%	21.27%	Total	100.00%
entre 70% y 80%	3.06%		
Mayor a 80%	0.00%		
Total	100.00%		

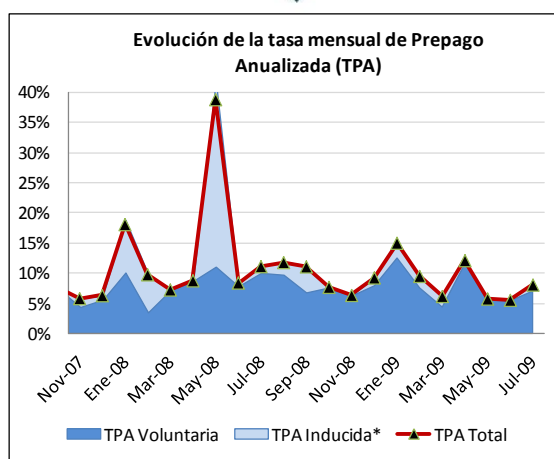
Evolución de la calidad de la cartera hipotecaria

La cartera en riesgo (con cuotas vencidas 60 días o más) continúa experimentando una tendencia a incrementarse, que ha tomado más fuerza a partir del 2009. A la fecha de corte, esta cartera representa el 3.23% de la cartera total. Si se considera la cartera con más de tres cuotas atrasadas este indicador baja a 1.73%, con la misma tendencia a incrementarse. Cabe indicar que a julio 09, el 0.32% se encuentra en proceso judicial para su recuperación.



Evolución del Prepago

La cartera que actualmente se encuentra transferida al Fideicomiso muestra una Tasa de Prepago Anual (TPA) promedio de 10.45%, influenciada en parte por las recompras de cartera que ha realizado el Originador. El prepago acelera las amortizaciones de capital de la cartera, acortando el plazo promedio remanente de la misma, reduciendo la generación futura de interés. El prepago también disminuye el exceso de interés que se genera mensualmente, luego de pagar los gastos de operación y los intereses ordinarios de las clases emitidas. Este exceso normalmente ayuda a que las clases se paguen dentro del plazo legal y contrarresta la morosidad de la cartera.



*La TPA Inducida representa el monto de ventas de cartera al originador realizadas por el Fideicomiso, lo que incrementa el prepago y por tanto influye negativamente la generación futura de interés por parte de la cartera.

Cabe mencionar que la TPA del Fideicomiso ha disminuido principalmente por menores ventas de cartera efectuadas en el primer semestre del 2009.

EVOLUCIÓN DE LA EMISIÓN

El 17 de marzo 08 el Fideicomiso emitió valores por un total de USD 51.5 MM divididos en las distintas clases de acuerdo al detalle que se encuentra en la primera página de este análisis.

El monto emitido es igual al valor nominal de la cartera transferida de USD 51.2 MM más la prima pagada por esta (0.56% o USD 286.7 M). Este hecho hace que el fideicomiso genere un desfase, por el monto de la prima pagada, entre los valores emitidos y la cartera que lo respalda, el cual será cubierto a lo largo del tiempo con el exceso de intereses existente.

Adicionalmente, al momento de la transferencia de la cartera al Fideicomiso, esta tenía intereses transcurridos por USD 386.5 M, monto que debe pagar el Fideicomiso al Originador de acuerdo a la prelación que se indica en secciones anteriores de este informe. El Fideicomiso terminó de pagar este monto en julio 08.

El 11 de abril 08 se realiza la venta parcial de USD 10 MM de la clase A1. Adicionalmente, el 20 de octubre 08 se realiza la venta parcial de USD 16 MM y el 6 de marzo 09 se concluye la venta del monto restante (USD 7.5 MM), lo que genera que toda la clase A1 entre en etapa de amortización. Desde el inicio de dichas etapas se establece un plazo legal máximo de 76 meses para el pago de estas porciones. Se indica que hasta el corte de este análisis se ha realizado el pago de 17 cuotas de capital a los tenedores de la clase A1 que se encuentran en etapa de amortización (considerando la cuota pagada el primer día hábil de agosto-09).

A continuación se muestra las fuentes y usos de fondos disponibles desde su fecha de integración.

GENERACIÓN DE FONDOS DISPONIBLES (USD Miles)	
Aporte Inicial Al Fideicomiso	1
(+) Capital recuperado	17,789
(-) Compra de Cartera para reposición	10,032
Flujo Proveniente de Capital	7,757
(+) Interés recaudado (cartera+otros)	10,218
(-) Gastos del fideicomiso*	876
(-) Interés ordinario pagado a clases emitidas**	4,689
(-) Pagos al originador***	387
Flujo Proveniente de Exceso de Interés	4,267
Efectivo Generado por Capital e Interés	12,024
(-) Capital pagado a clases****	7,887
(-) Interés extraordinario pagado a clase A5	3,318
Efectivo pendiente de utilización	820
Ajustes:	
(+) Intereses pagados días después del corte	995
Efectivo final según balance (31-Jul-09)	1,816

Nota: Flujo no incluye compra inicial de cartera ni flujo por colocación de los títulos en el mercado.

* Incluye las primas en cartera comprada luego de la transferencia inicial por USD 53,731.47

** Incluye los intereses pagados en el primer día hábil de agosto 09

*** Pagos realizados por los intereses transcurridos y no cobrados de la cartera antes del Fideicomiso

**** Incluye el pago de capital realizado el primer día hábil de agosto 09

Con respecto a los gastos del Fideicomiso, desde la fecha de constitución del Fideicomiso hasta la fecha de corte de este análisis, se han registrado gastos por USD 833.2 M, de los cuales 93% corresponden a honorarios del agente de manejo y comisiones por administración de cartera, y el resto corresponde a otros gastos de operación. A la fecha de corte de la información, los gastos de operación se han mantenido dentro del nivel establecido en la escritura del Fideicomiso.

ANÁLISIS DE CAPACIDAD DE PAGO

A través del análisis del flujo de caja teórico del activo subyacente luego de la aplicación de niveles de estrés y luego del pago de los gastos proyectados, se concluye que las Clases A1 y A2 se pagan en tiempo y forma en un escenario de estrés AAA.

Con respecto a la Clase A3, esta puede pagarse en tiempo y forma en un escenario de estrés "A+". Por último, las clases A4 y A5 podrían pagarse en tiempo y forma en un escenario de calificación "A-".

BANCO RUMIÑAHUI

(Originador y Administrador de Cartera)

Banco Rumiñahui (BGR) tiene una calificación de A en escala local, ratificada por BankWatch Ratings con información a jun 09. BGR tiene como principal mercado objetivo las instituciones y empresas de las Fuerzas Armadas del Ecuador, las personas del servicio activo y pasivo y las personas civiles que trabajan en las instituciones y empresas de las FFAA. El Banco tiene cobertura nacional gracias al convenio establecido para acceder directamente a la red del Banco Pichincha S.A.

La Administración, en los últimos años, tiene profesionales de experiencia técnica en las actividades que desarrollan y ha demostrado un margen importante de independencia en sus decisiones respecto de los accionistas mayoritarios, ya que guían sus decisiones en concordancia con la planificación técnica establecida.

A juicio de la Calificadora el Banco posee la capacidad técnica y operativa para desempeñarse exitosamente como administrador de la cartera a transferirse al Fideicomiso.

Adicionalmente, cabe indicar que se aprecian debilidades en cuanto a la generación de información precisa sobre los deudores de la cartera titularizada, principalmente en lo que se refiere a los ingresos comprobables y el avalúo de la garantía hipotecaria.

▪ **CORPORACIÓN DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A.**

(Agente de Manejo)

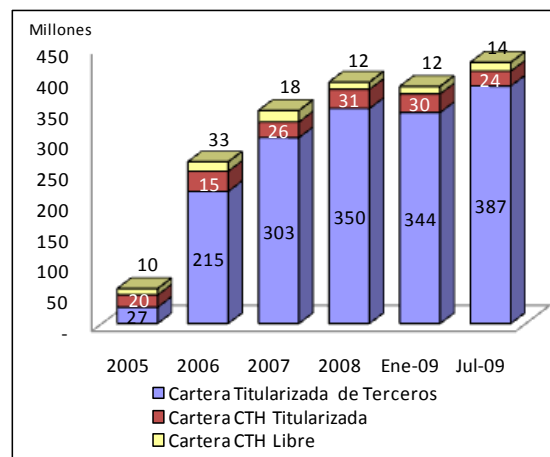
CTH S.A., según lo permitido en el Art. 1 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, actúa en el presente proceso de titularización, como Estructurador y Agente de Manejo. Si bien Bankwatch Ratings no realiza actualmente calificaciones públicas de CTH S.A., se considera que tiene la suficiente experiencia, capacidad profesional y técnica necesaria para actuar como agente de manejo de la presente titularización.

La compañía fue constituida en enero de 1997 con el nombre de Compañía de Titularización Hipotecaria CTH S.A. y en diciembre de 1998 cambió de denominación a Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A.

La CTH tiene por objeto social el desarrollo de mecanismos tendientes a movilizar recursos del sector de

la vivienda e infraestructura relacionada, actuar como fiduciaria en procesos de titularización y emprender en procesos de titularización tanto de la cartera hipotecaria propia como de la cartera hipotecaria de terceros. La actividad principal de CTH es desarrollar mecanismos financieros que contribuyan al fortalecimiento de la industria de financiamiento de vivienda.

A julio 09, CTH administra cartera propia y titularizada por USD 14 MM y USD 411 MM, respectivamente. A continuación se muestra un gráfico de la evolución del negocio de la Compañía.



Actualmente la Institución cuenta con oficinas administrativas ubicadas en Quito y Guayaquil y tiene a su cargo 32 funcionarios de tiempo completo. El cuadro siguiente muestra el tiempo de experiencia en la actividad financiera y los años que los ejecutivos principales de la empresa llevan trabajando en ella:

Nombre	Cargo	Experiencia	Tiempo en CTH
José Andino Burbano	Presidente Ejecutivo	31 años	9 años
Mauricio Larrea Arregui	Gerente de Finanzas	18 años	10 años
Karina Velasco Calero	Gerente de Operaciones	11 años	9 años
Alexandra García Paredes	Gerente de Origenación	10 años	10 años