

Créditos Automotrices  
Informe Primera Calificación

**Segunda Titularización Cartera  
Automotriz - GMAC Ecuador**

**Ratings**

\$20.000.000 Serie A ..... AAA  
\$30.000.000 Serie B ..... AAA

**Analistas**

Patricia Pinto  
593 -2-2222-323  
patricia.pinto@bankwatchratings.com

Carlos Ordoñez  
593 -2-2222-323  
carlosordonez@bankwatchratings.com

**FECHA COMITÉ: junio 9 de 2008**

**Antecedentes Generales**

Monto de la emisión: Serie A  
\$20.000.000, Serie B \$30.000.000

**Plazo:**

Serie A: 720 días, pagos trimestrales y sucesivos de interés y capital a partir de la fecha de emisión.

Serie B: 1.440 días, pagos trimestrales y sucesivos de interés y capital a partir de la fecha de emisión.

**Tasa de interés:**

A: 7,75% anual efectiva base 360 días

B: 9,0% anual efectiva base 360 días

Activo subyacente: Créditos automotrices originados por GMAC Ecuador

Administración Primaria: GMAC Ecuador

Administrador Maestro: Fondospichincha S.A.

Custodio: Tata Solution Center S.A.

**Razonamiento de la Calificación**

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió otorgar a los títulos correspondientes a la Segunda Titularización de Cartera Automotriz – GMAC Ecuador, Series A y B la calificación de AAA, que de acuerdo a la Ley de Mercado de Valores, “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.”

La calificación asignada a la Serie A y B se fundamenta en:

- El nivel de sobrecolateral inicial de 10,0% sobre el monto de la cartera inicial.
- La estructura de flujo de caja y legal de la transacción.
- Las políticas y procedimientos de originación y la administración primaria de la cartera de créditos por parte de GMAC, la cual ha sido aprobada satisfactoriamente por la Calificadora.

El fideicomiso será administrado por la Administradora de Fondos y Fideicomisos Fondospichincha S.A (en adelante “Fondospichincha S.A.”). Los bonos emitidos tienen como respaldo contratos de mutuo que se otorgan para instrumentar la obligación de pago del saldo insoluto del precio de compra de vehículos a motor.

La calificación asignada a las Series refleja la probabilidad de que los tenedores de bonos reciban los pagos de intereses y principal en los términos y plazos pactados.

El riesgo de crédito de los títulos emitidos por el Fideicomiso es independiente del riesgo de crédito del Originador y de la Fiduciaria.

La amortización de la Serie A se realizará en ocho cuotas trimestrales y sucesivas, que incluyen capital e intereses y cuya fecha de vencimiento es 720 días a partir de la fecha de emisión. Por otra parte, la amortización de la Serie B, se realizará en dieciséis cuotas trimestrales y sucesivas, que incluyen capital e

intereses y cuya fecha de vencimiento es 1440 días a partir de la fecha de emisión.

El análisis de estrés considera diversos aspectos cualitativos tales como; el análisis de las políticas de originación y cobranzas de GMAC, el mercado en el que opera y las marcas de vehículos con que trabaja, entre otros. A estos factores se le agregan los aspectos cuantitativos tales como; la evolución histórica de las pérdidas y el momento en que éstas ocurren, el nivel y tiempos de recuperación, el análisis de la morosidad, prepagos, la calidad crediticia de los deudores, y las relaciones deuda sobre garantía y dividendo sobre ingreso.

Todo lo anterior es evaluado bajo diversos escenarios, en este caso un escenario de estrés AAA para la Series A y B, con el objetivo de determinar la capacidad de que los tenedores de bonos reciban los pagos de sus obligaciones en tiempo y forma.

#### ■ Fortalezas

- GMAC Ecuador (en adelante "GMAC") ha demostrado consistencia en sus políticas de originación y buenas capacidades como administrador primario de la cartera, lo cual se ve reflejado en el nivel de morosidad y en la reducción de las pérdidas de la cartera global. Cabe destacar que GMAC es una empresa subsidiaria de GMAC Estados Unidos.
- Los créditos para financiar la compra de vehículos nuevos representan el 97.40% de la cartera a transferirse al fideicomiso.
- De los créditos transferidos, el 92.91% corresponde a vehículos livianos.

#### ■ Debilidades

- Pagos de los deudores van primero a GMAC y semanalmente son remesados al Patrimonio Autónomo.

#### ■ Características del Colateral

La cartera de créditos que formará parte del PS-2 ha sido originada por GMAC. A la fecha de corte, mayo 1 de 2008, el valor par de cartera alcanza \$54.320

millones, correspondiente a 7.052 créditos. El monto inicial promedio del crédito alcanza \$ 14.283,8.

El plazo promedio ponderado remanente es de 33.2 meses, habiendo transcurrido 10.1 meses desde la originación. La cartera tiene una tasa de interés promedio ponderada mensual de 1,19%.

El 97.40% de los créditos transferidos corresponden a vehículos nuevos. Los créditos asociados a financiamiento de vehículos nuevos tienden a experimentar menores pérdidas que los asociados a vehículos usados. La evidencia empírica del análisis de camadas realizado para la cartera total de GMAC ratifican este comportamiento.

La calidad crediticia de los deudores determinada en el análisis del 92.64% de los créditos transferidos (para el resto no hay información), en términos del promedio ponderado de la relación Cuota Mensual / Ingreso alcanza 19.58%. En cuanto a la relación Saldo Capital / Precio actual del vehículo, esta alcanza a 67.36%.

**Debe destacarse que de acuerdo al análisis realizado, el fideicomiso puede emitir hasta el 90% de la cartera transferida por lo que antes de realizar la emisión de los títulos por \$50.000M, se transferirá cartera adicional para completar al menos \$55.560M. La cartera adicional mantendrá las características de la cartera inicialmente transferida de tal forma que no se afecten los flujos requeridos para el pago oportuno de los títulos tal como se determina en la escritura de constitución del fideicomiso.**

#### ■ Análisis de Pérdidas

La información proporcionada para la evaluación de las pérdidas de la cartera incluye información histórica de las pérdidas brutas de la cartera total de GMAC, en camadas trimestrales desde la originación (15 camadas desde 1Q04 hasta 3Q2007). Pérdidas Brutas significa pérdidas antes de aplicar la recuperación por la reposición y disposición de los vehículos que garantizan la cartera.

Para derivar la pérdida bruta de la cartera en un escenario base, la Calificadora analizó las estadísticas mencionadas anteriormente. La curva de pérdidas brutas (promedio ponderado) fue calculada y utilizada para proyectar las pérdidas de las camadas con menos historia a través de un proceso de extrapolación. Posteriormente, una vez obtenidas las curvas para cada camada, se ponderaron por el volumen originado en cada mes respectivo, obteniendo así la pérdida bruta en el escenario base y los tiempos en los que estas ocurren.

Habiendo realizado el proceso descrito anteriormente se estimó un nivel de pérdidas brutas base de un 2,50% para la cartera de vehículos.

#### ■ **Morosidad**

BankWatch Ratings adicionalmente evaluó la morosidad de la cartera para determinar qué porcentaje sobre el monto de la cartera actual no es recibido como resultado de la mora. Así mismo, la morosidad es un buen indicador de la frecuencia de incumplimiento, sin embargo la pérdida será inferior debido a la recuperación esperada. De acuerdo a dicho análisis la morosidad de la cartera se encuentra en niveles más que razonables. Los efectos de la morosidad en la liquidez de la transacción fueron incorporados al modelo de flujo de caja y estresados al mismo nivel que las pérdidas. Esto último debido a que la mora es un buen indicador de las pérdidas, y en un escenario de estrés se espera que los niveles de morosidad se incrementen en forma proporcional a las pérdidas.

#### ■ **Recuperaciones**

Las recuperaciones fueron calculadas determinando el monto recuperado en dólares como porcentaje de las pérdidas acumuladas para cada período de originación. Se aplicó un nivel de recuperaciones de 20% para el escenario de estrés evaluado, con un plazo de 18 meses para realizar la liquidación del vehículo, contados a partir del primer día de mora.

#### ■ **Análisis de Flujo de Caja**

A través del modelo de flujo de caja, la Calificadora cuantifica el nivel de apoyo crediticio que es capaz de sostener la emisión ante escenarios de estrés sobre las principales variables de comportamiento tales como: la pérdida bruta y recuperaciones, prepagos y morosidad. La transacción respaldada por pagarés originados por concesionarios y comprados por GMAC fue modelada segmentando los créditos por

plazo remanente, con el objeto de calcular el flujo de caja teórico.

Como se mencionó anteriormente, las pérdidas brutas asumidas en el escenario base alcanzaron al 2,5% para la cartera de vehículos.

Una vez que el escenario base de pérdidas para la cartera se establece, los valores obtenidos son ponderados aplicando los múltiplos correspondientes a la categoría de riesgo que se desea alcanzar. Para el caso del escenario de estrés AAA, se aplicó un factor de 4,50x sobre el nivel de pérdidas brutas del escenario base, lo que determinó un nivel de pérdidas brutas de 11,25%.

Las pérdidas son distribuidas a lo largo de la vida de la transacción tomando en cuenta la evolución histórica de la velocidad de las pérdidas. En ciertos casos, cuando no se cuenta con información suficiente, o cuando la volatilidad del momento en el cual ocurren las pérdidas es elevada, la estimación se realiza tomando como referencia el criterio utilizado en transacciones que exhiben características similares. En función de esto, BankWatch Ratings podría incluso no dar cabida a una compensación por las pérdidas transcurridas, lo que se determina caso a caso. De la evidencia empírica se desprende que más del 90% de las pérdidas ocurren en los primeros 24 meses a partir de la fecha de originación. Los tiempos asumidos se desprendieron del proceso de extrapolación de las pérdidas brutas.

La morosidad es estresada a efectos de determinar la proporción del monto total de los intereses que devenga el activo subyacente del Patrimonio Autónomo. En muchos casos, la tasa de interés actual no corresponde a lo que se recibe cuando se calcula el monto de intereses recolectados en el período debido al efecto de los prepagos. El estrés aplicado a la morosidad permite capturar el efecto de la pérdida e incluirlo en los requerimientos de apoyos crediticios.

Cuando se estresan las recuperaciones, la Calificadora aplica un período de castigo al tiempo en que estos montos en dinero son recibidos. El período de castigo definido varía caso a caso en función de la información histórica entregada por el originador, así como por su desviación en el tiempo. El tiempo asumido para la recuperación alcanza 18 meses a partir de la primera mora en un escenario de estrés AAA.

El prepago voluntario (ya sea parcial o total) de las operaciones afecta el flujo de caja disponible reduciendo la duración de los instrumentos y el exceso de spread disponible para cubrir las pérdidas. BankWatch Ratings examinó el nivel de prepagos históricos de GMAC, el plazo de originación y la tasa de originación, para poder determinar la probabilidad de que los créditos sean pagados voluntariamente en forma anticipada. El modelo de Bankwatchratings utiliza en este caso una tasa de prepago constante (CPR), la cual se calcula como el monto de prepago mensual sobre el saldo insoluto de la cartera, el cual es anualizado. La tasa de prepago anualizada utilizada en el PS-2 es de un 19% anual o un 1,58% mensual durante la vida de la estructura.

#### ■ Resultado del Escenario de Estrés

El nivel de apoyo crediticio (credit enhancement) para cubrir las pérdidas proviene del nivel de sobrecolateral de 10% (medido como (1- Valor Par Series A y B/Valor Par Cartera Actual)) y del exceso de spread disponible. El exceso de spread se genera por el diferencial que se produce entre la tasa promedio ponderada del activo y la tasa anual que devengan los bonos. El exceso de spread en este caso cubre cerca del 47.56% de las pérdidas brutas estimadas en el modelo. Asimismo, permite cubrir parte del efecto de prepago voluntario en el rendimiento de la cartera.

#### ■ Emisión y Estructura Propuesta

La emisión de bonos titularizados en cuestión alcanza \$50.000.000, dividida en una Serie A y en una Serie B.

El monto de la Serie A alcanza a \$20.000.000, y está compuesta por 999 títulos con un valor nominal de \$20.000 cada uno y un título por un valor distinto a los \$20.000 para cuadrar el total de títulos emitidos con la cartera transferida menos la sobrecolateralización.

La Serie B alcanza a \$30.000.000 y está compuesta por 1.499 títulos de deuda con un valor nominal de \$20.000 cada uno y un título por un valor distinto a los \$20.000 para cuadrar el total de títulos emitidos con la cartera transferida menos la sobrecolateralización.

La tasa de interés nominal para la Serie A es 7.75% anual mientras que la Serie B tiene una tasa anual nominal de 9.00%.

La amortización de la Serie A se realizará en ocho cuotas trimestrales y sucesivas, que incluyen capital e intereses.

La amortización de la Series B se realizará en dieciséis cuotas trimestrales y sucesivas, que incluye capital e intereses.

Los activos que respaldan esta emisión generan flujos que están denominados en dólares, y las obligaciones del Patrimonio Autonomo están expresadas en las mismas unidades monetarias. Los costos, que también están en dólares, fueron estresados al igual que las variables de pérdida y prepagos.

#### Mecanismos de Garantía:

#### CUENTA DE RESERVA:

- **CUENTA DE RESERVA** consiste en un fondo integrado con recursos dinerarios, libres y disponibles, que tiene como objetivo respaldar a los INVERSIONISTAS de un TRAMO determinado, a prorrata de su inversión, cuando el FIDEICOMISO enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de FLUJOS del TRAMO correspondiente.

La CUENTA DE RESERVA registrará en efectivo, la suma que equivalga al porcentaje de cobertura que constará expresamente determinado en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA y en el ACTA PARA EMISION del TRAMO correspondiente.

Para efectos de la integración de la CUENTA DE RESERVA, la FIDUCIARIA tomará la suma necesaria, de aquellos recursos que sean pagados por los INVERSIONISTAS por la compra de VALORES del TRAMO correspondiente, conforme

Fondospichincha S.A.

#### ESTRUCTURADOS

Conozca su riesgo ... exija integridad y transparencia, BankWatch Ratings

*Asociados a:*  
**FitchRatings**

consta del numeral 7.2.6.2) de la cláusula séptima del CONTRATO DE FIDEICOMISO.

Si llegada la fecha en que deban efectuarse pagos (amortización de capital y pagos de intereses) a los INVERSIONISTAS de un TRAMO determinado, no han ingresado al FIDEICOMISO suficientes FLUJOS de CARTERA del TRAMO respectivo, que permitan cumplir con tales pagos, la FIDUCIARIA podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde los fondos de la CUENTA DE RESERVA del TRAMO correspondiente lo permitan, a fin de pagar, al máximo posible, los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de ese TRAMO, a prorrata de su inversión.

En los períodos mensuales en los que si se deba cancelar PASIVOS CON INVERSIONISTAS, en conjunto con el ADMINISTRADOR DE CARTERA, la FIDUCIARIA practicará ajustes a la CUENTA DE RESERVA del TRAMO respectivo, de tal manera que ésta no exceda de la suma que constará expresamente determinada en el ACTA PARA EMISION del TRAMO correspondiente. Si como resultado del ajuste antes mencionado, existen excedentes en la CUENTA DE RESERVA del TRAMO respectivo y si dichos excedentes efectivamente se mantienen luego de la aplicación del ORDEN DE PRELACION, los excedentes serán restituidos en dinero en efectivo al ORIGINADOR, si existen los recursos para así hacerlo dentro de la SUBCUENTA del TRAMO correspondiente, siempre que tales recursos no estén destinados para otros fines del TRAMO respectivo, según los términos y condiciones del CONTRATO DE FIDEICOMISO y de la TITULARIZACION.

Si durante la vigencia de los VALORES del TRAMO correspondiente, han tenido que tomarse recursos de la CUENTA DE RESERVA del TRAMO respectivo, ésta será repuesta conforme consta en el CONTRATO DE FIDEICOMISO.

En caso de que, luego de practicar lo explicado anteriormente y de ejecutar todos los MECANISMOS DE GARANTIA, aún existieren saldos o pagos pendientes (amortización de capital y pagos de intereses) con cargo a los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, la FIDUCIARIA declarará una:

- **REDENCION ANTICIPADA TOTAL**  
Procederá conforme lo dispuesto en el numeral 8.2) de la cláusula octava del CONTRATO DE FIDEICOMISO. Los

INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, salvo el caso en que la FIDUCIARIA haya actuado con dolo o culpa leve, lo que deberá ser declarado como tal por juez competente en sentencia ejecutoriada. Se aclara expresamente que, en ningún caso y bajo ninguna circunstancia, ni el FIDEICOMISO ni el ORIGINADOR tendrán responsabilidad alguna derivada de las eventuales pérdidas que se produzcan en perjuicio de los INVERSIONISTAS en VALORES del TRAMO correspondiente.

El efectivo que integra la CUENTA DE RESERVA de cada TRAMO permanecerá dentro del FIDEICOMISO hasta cuando (i) deba ser utilizado según lo dispuesto en el presente numeral; (ii) ser restituido parcial y proporcionalmente al ORIGINADOR, como resultado de los ajustes a ser practicados conforme lo estipulado en párrafos anteriores; o (iii) tenga que ser restituido al ORIGINADOR debido a que no fue necesario utilizarlo, al haberse cancelado los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO respectivo.

#### **FONDO DE LIQUIDEZ:**

- **EL FONDO DE LIQUIDEZ** consiste en un fondo integrado con recursos dinerarios, libres y disponibles, que tiene como objetivo respaldar a los INVERSIONISTAS de un TRAMO determinado, a prorrata de su inversión, cuando el FIDEICOMISO enfrente eventuales insuficiencias en la recaudación de FLUJOS del TRAMO correspondiente.

El FONDO DE LIQUIDEZ de un TRAMO determinado es adicional y distinto, pero al mismo tiempo complementario, a la CUENTA DE RESERVA de tal TRAMO.

El FONDO DE LIQUIDEZ de un TRAMO determinado registrará en efectivo, el resultado de aplicar una fórmula de cálculo que constará expresamente determinada en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA y en el ACTA PARA EMISION del TRAMO correspondiente.

Para efectos de la integración del FONDO DE LIQUIDEZ, la FIDUCIARIA tomará los recursos excedentarios del flujo de caja del FIDEICOMISO correspondientes al cuarto nivel del ORDEN DE PRELACION, conforme consta en el CONTRATO DE FIDEICOMISO.

Si llegada la fecha en que deban efectuarse pagos (amortización de capital y pagos de intereses) a los INVERSIONISTAS de un TRAMO determinado, no han ingresado al FIDEICOMISO suficientes FLUJOS de CARTERA del TRAMO respectivo, que permitan cumplir con tales pagos, la FIDUCIARIA podrá tomar los recursos necesarios, hasta donde los recursos del FONDO DE LIQUIDEZ del TRAMO correspondiente lo permitan, a fin de pagar, al máximo posible, los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de ese TRAMO, a prorrata de su inversión.

En los períodos mensuales en los que si se deba cancelar PASIVOS CON INVERIONISTAS, en conjunto con el ADMINISTRADOR DE CARTERA, la FIDUCIARIA practicará ajustes al FONDO DE LIQUIDEZ del TRAMO respectivo, de tal manera que éste no exceda del resultado de aplicar la fórmula de cálculo que constará expresamente determinada en el ACTA PARA EMISION del TRAMO correspondiente. Si como resultado del ajuste antes mencionado, existen excedentes en el FONDO DE LIQUIDEZ del TRAMO respectivo, y si dichos excedentes efectivamente se mantienen luego de la aplicación del ORDEN DE PRELACION, los excedentes serán restituidos en dinero en efectivo al ORIGINADOR, si existen los recursos para así hacerlo dentro de la SUBCUENTA del TRAMO correspondiente, siempre que tales recursos no estén destinados para otros fines del TRAMO respectivo, según los términos y condiciones del CONTRATO DE FIDEICOMISO y de la TITULARIZACION.

Si durante la vigencia de los VALORES del TRAMO correspondiente, han tenido que tomarse recursos del FONDO DE LIQUIDEZ del TRAMO respectivo, éste será repuesto conforme consta en el CONTRATO DE FIDEICOMISO.

En caso de que, luego de practicar lo dispuesto en el presente numeral y de ejecutar todos los MECANISMOS DE GARANTIA, aún existieren saldos o pagos pendientes (amortización de capital y pagos de intereses) con cargo a los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, la FIDUCIARIA declarará una REDENCION ANTICIPADA TOTAL y procederá conforme lo dispuesto en el CONTRATO DE FIDEICOMISO, así como también los INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, salvo el caso en que la FIDUCIARIA haya actuado con dolo o culpa leve, lo que deberá ser declarado como tal por juez competente en sentencia ejecutoriada. Se aclara expresamente que, en ningún caso y bajo ninguna circunstancia, ni el FIDEICOMISO ni el ORIGINADOR tendrán responsabilidad alguna derivada de las eventuales pérdidas que se produzcan en perjuicio de los INVERSIONISTAS en VALORES del TRAMO correspondiente.

#### **SOBRECOTERIALIZACION:**

- **LA SOBRECOTERIALIZACION** consiste en un resguardo integrado por un exceso de CARTERA que tiene como objetivo respaldar a los INVERSIONISTAS de un TRAMO determinado, a prorrata de su inversión, el cual será aplicado cuando uno o varios INSTRUMENTOS DE CREDITO integrantes de la CARTERA incurren en mora en virtud de lo cual no generan los FLUJOS requeridos para pagar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente (amortización de capital y pago de intereses).

Para efectos de la integración de la SOBRECOTERIALIZACION de un TRAMO determinado, el ORIGINADOR cederá, transferirá y aportará al FIDEICOMISO, CARTERA en exceso a la requerida para respaldar los VALORES a emitir con cargo a dicho TRAMO.

Fondospichincha S.A.

**ESTRUCTURADOS**

Conozca su riesgo ... exija integridad y transparencia, BankWatch Ratings

*Asociados a:*  
**Fitch Ratings**

Para efectos del mantenimiento de la SOBRECOTERIALIZACION de un TRAMO determinado, se ha establecido dentro del ORDEN DE PRELACION.

En los períodos mensuales en los que si se deba cancelar PASIVOS CON INVERIONISTAS, en conjunto con el ADMINISTRADOR, la FIDUCIARIA practicará ajustes a la SOBRECOTERIALIZACION del TRAMO correspondiente, de tal manera del resultado de aplicar la fórmula de cálculo señalada en el numeral 7.2.8.1.5) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO.

Si como resultado del ajuste antes mencionado, existen excedentes en la SOBRECOTERIALIZACION de un TRAMO en particular, y si dichos excedentes efectivamente se mantienen luego de la aplicación del ORDEN DE PRELACION, los excedentes serán restituidos al ORIGINADOR en CARTERA.

En caso de que la CARTERA del TRAMO correspondiente ya no sea capaz de generar FLUJOS y luego de ejecutar todos los MECANISMOS DE GARANTIA, los INVERSIONISTAS del TRAMO respectivo deberán asumir las eventuales pérdidas que se produzcan como consecuencia de tales situaciones, salvo el caso en que la FIDUCIARIA haya actuado con dolo o culpa leve, lo que deberá ser declarado como tal por juez competente en sentencia ejecutoriada. Se aclara expresamente que, en ningún caso y bajo ninguna circunstancia, ni el FIDEICOMISO ni el ORIGINADOR tendrán responsabilidad alguna derivada de las eventuales pérdidas que se produzcan en perjuicio de los INVERSIONISTAS en VALORES del TRAMO correspondiente.

#### **REDENCION ANTICIPADA PARCIAL:**

Finalmente, existe un mecanismo denominado REDENCION ANTICIPADA PARCIAL, que tiene por objeto evitar que el Patrimonio Autonomo acumule excesos de caja (al no poder sustituir el exceso de caja por nueva cartera) que tienen una rentabilidad menor a la del bono colocado en el mercado, evitando así el riesgo de arrastres negativos.

Las **REDENCIONES ANTICIPADAS PARCIALES** consisten en que, una vez producidas

las causales, en los términos y condiciones antes estipulados, la FIDUCIARIA procederá a abonar o cancelar, tantas veces cuantas se produzcan, de manera anticipada, los VALORES del TRAMO correspondiente, conforme vayan ingresando FLUJOS a la respectiva SUBCUENTA del FIDEICOMISO por estos conceptos. En tal sentido, los recursos que así ingresen al FIDEICOMISO, serán distribuidos entre los INVERSIONISTAS del TRAMO correspondiente, a prorrata de su inversión, debiendo practicarse el ajuste correspondiente por pago anticipado de capital de los VALORES del TRAMO correspondiente, en la última cuota de pago de los VALORES del TRAMO correspondiente, y de ser necesario, en la penúltima cuota y así sucesivamente.

LA REDENCION ANTICIPADA PARCIAL se activa en las siguientes circunstancias:

- Si produciéndose las situaciones contempladas en el ORDEN DE PRELACION para que operen intercambios de FLUJOS remanentes por CARTERA, los respectivos intercambios no son cumplidos por el ORIGINADOR conforme los términos y condiciones estipulados en el numeral 7.2.8.1) de la cláusula séptima del CONTRATO DE FIDEICOMISO, pudiendo manejarse un margen de tolerancia de hasta máximo diez (10) DIAS HABILES posteriores a la fecha en que la FIDUCIARIA le informe por escrito al ORIGINADOR de la mora incurrida en el cumplimiento de su obligación de efectuar tales operaciones de intercambio.
- Si produciéndose las causales para que operen REPOSICIONES DE CARTERA, las respectivas operaciones de aporte de nueva CARTERA no son cumplidas por el ORIGINADOR conforme los términos y condiciones estipulados en el numeral 7.2.8.6) de la cláusula séptima del CONTRATO DE FIDEICOMISO, pudiendo manejarse un margen de tolerancia de hasta máximo diez (10) DIAS HABILES posteriores a la fecha en que la FIDUCIARIA le informe por escrito al ORIGINADOR de la mora incurrida en el cumplimiento de su obligación de efectuar tales operaciones de REPOSICION DE CARTERA.

La REDENCION ANTICIPADA PARCIAL no constituye el vencimiento anticipado de los VALORES, en virtud de lo cual, efectuadas una o varias de estas declaraciones de REDENCION ANTICIPADA PARCIAL por parte de la FIDUCIARIA, ningún INVERSIONISTA podrá demandar al FIDEICOMISO, ni a la FIDUCIARIA por el pago anticipado de ningún rubro de los VALORES.

La declaración de REDENCION ANTICIPADA PARCIAL deberá ser informada a los INVERSIONISTAS en la forma señalada en el REGLAMENTO DE GESTION. Por la naturaleza de este tipo de redención, podrán existir más de una durante la vigencia del PLAZO de los VALORES de los diferentes TRAMOS.

**Inversión de Excedentes:**

Los excedentes de caja que se produzcan podrán ser invertidos por la titularizadora en: (i) instrumentos financieros emitidos por: (i.a) instituciones financieras de los Estados Unidos de América que cuenten con calificación de riesgo de al menos “A” otorgada por una calificadora de riesgos reconocida internacionalmente; o (i.b) instituciones financieras del Ecuador que cuenten con calificación de riesgo de al menos “AA” otorgada por una calificadora de riesgos autorizada por la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Compañías; o, (ii) fondos de inversión: (ii.a) de los Estados Unidos de América que cuenten con calificación de riesgo de al menos “A” otorgada por una calificadora de riesgos reconocida internacionalmente; o (ii.b) del Ecuador que cuenten con calificación de riesgo de al menos “AA” otorgada por una calificadora de riesgos autorizada por la Superintendencia de Compañías.

En todo caso, al momento de seleccionar los instrumentos financieros o fondos de inversión en los cuales se va a invertir, deberá observarse, en el siguiente orden, los principios de liquidez, seguridad y rentabilidad.

La selección de la o las instituciones financieras y/o del o de los fondos de inversión en los cuales se realicen las INVERSIONES PERMITIDAS será instruido expresamente y por escrito por el

ORIGINADOR, cumpliendo con los parámetros aquí establecidos.

Bajo el entendimiento que los rendimientos de los instrumentos en donde están invertidos los excedentes son de propiedad del originador, solamente no procederá a la restitución de estos en las fechas de calculo al ORIGINADOR en los siguientes casos: (i) si luego de la aplicación del ORDEN DE PRELACION de un TRAMO determinado, tales recursos son requeridos por el FIDEICOMISO para mantener las relaciones y provisiones establecidas en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA y en el ACTA PARA EMISION del TRAMO correspondiente; y, (ii) de producirse la declaración de REDENCION ANTICIPADA TOTAL de un TRAMO determinado, en cuyo caso tales rendimientos serán utilizados por la FIDUCIARIA para pagar, al máximo posible, los PASIVOS CON INVERSIONISTAS de aquel TRAMO.

**Retiro de Excedentes:**

En los períodos mensuales en los que si se deba cancelar PASIVOS CON INVERSIONISTAS, dentro de los diez (10) primeros DIAS HABILES del período mensual inmediato posterior a aquel en que procede el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS, practicar ajustes a los MECANISMOS DE GARANTIA del primer TRAMO, de tal manera que:

- La CUENTA DE RESERVA del primer TRAMO no exceda de la suma que constará expresamente determinada en el ACTA PARA EMISION del primer TRAMO.
- El FONDO DE LIQUIDEZ del primer TRAMO no exceda del resultado de aplicar la fórmula de cálculo que constará expresamente determinada en el ACTA PARA EMISION del primer TRAMO.
- La SOBRECOLATERALIZACION no exceda de la cobertura que constará

Fondospichincha S.A.

**ESTRUCTURADOS**

Conozca su riesgo ... exija integridad y transparencia, BankWatch Ratings

*Asociados a:*  
**FitchRatings**

expresamente determinada en el ACTA PARA EMISION del primer TRAMO.

En los períodos mensuales en los que si se deba cancelar PASIVOS CON INVERSIONISTAS, dentro de los diez (10) primeros DIAS HABILES del período mensual inmediato posterior a aquel en que procede el pago de los PASIVOS CON INVERSIONISTAS, el ADMINISTRADOR DE CARTERA y la FIDUCIARIA deberán determinar si, luego de haber practicado lo dispuesto en los numerales 7.2.8.1) y 7.2.8.2) de la cláusula séptima del FIDEICOMISO, existen excedentes de FLUJOS, de CARTERA o de recursos correspondientes al primer TRAMO, y si dichos excedentes efectivamente se mantienen luego de la aplicación del ORDEN DE PRELACION, la FIDUCIARIA deberá proceder de la siguiente manera:

- Si los excedentes de FLUJOS se generan luego de la aplicación del ORDEN DE PRELACION, dichos excedentes serán restituidos al ORIGINADOR.
- Si los excedentes de recursos provienen de los ajustes practicados a la CUENTA DE RESERVA y/o al FONDO DE LIQUIDEZ, como parte de los ajustes que deben hacerse a los MECANISMOS DE GARANTIA, dichos excedentes serán restituidos al ORIGINADOR.
- Si los excedentes de CARTERA provienen de los ajustes practicados a la SOBRECOTERIALIZACION, como parte de los ajustes que deben hacerse a los MECANISMOS DE GARANTIA, dichos excedentes serán restituidos al ORIGINADOR.
- Si los excedentes de recursos provienen de los rendimientos generados por los depósitos mantenidos en la CUENTA DEL FIDEICOMISO y por las INVERSIONES PERMITIDAS, dichos excedentes serán restituidos al ORIGINADOR.
- Si los excedentes de recursos provienen por cualquier otro concepto, y tales recursos no están destinados a un fin específico conforme los términos y condiciones del CONTRATO DE FIDEICOMISO, dichos excedentes serán restituidos al ORIGINADOR.

#### **Prioridad y Asignación de Pagos**

La prioridad de los pagos establecidas para la presente emisión es la siguiente:

**Primero:** Provisionar, hasta completar las sumas determinadas en la Tabla Referencial de Costos y Gastos a efectos de que el FIDEICOMISO disponga de los recursos necesarios y suficientes para pagar los PASIVOS CON TERCEROS DISTINTOS DE LOS INVERSIONISTAS del primer TRAMO, a medida que vayan siendo exigibles.

**Segundo:** Provisionar, hasta completar a efectos de que el FIDEICOMISO disponga de los recursos necesarios y suficientes para pagar el dividendo inmediato posterior de todos los PASIVOS CON INVERSIONISTAS del primer TRAMO, incluyendo amortización de capital y pago de intereses.

**Tercero:** Luego de cumplir con el primer y segundo niveles del ORDEN DE PRELACION, reponer la CUENTA DE RESERVA, hasta reestablecerla en su monto base, en caso de que, por cualquier motivo, haya disminuido de dicho monto base.

**Cuarto:** Luego de cumplir con el primer, segundo y tercero niveles del ORDEN DE PRELACION, se procederá según se determina a continuación:

- Únicamente en los períodos mensuales en los que no se deba cancelar PASIVOS CON INVERSIONISTAS: provisionar, hasta completar el FONDO DE LIQUIDEZ, sea para integrarlo por primera vez o para completarlo en caso de que en el período anterior no se hubiese acumulado el valor requerido o para reponerlo en caso de que haya sido utilizado por la FIDUCIARIA, en todos los casos por la cantidad resultante de aplicar la fórmula de cálculo que constará expresamente determinada en el INFORME DE ESTRUCTURACION FINANCIERA y en el ACTA PARA EMISION del primer TRAMO.

**Quinto:** Luego de cumplir con el primer, segundo, tercero y cuarto niveles del ORDEN DE PRELACION, se procederá según se determina a continuación:

- Únicamente en los períodos mensuales en los que no se deba cancelar PASIVOS CON INVERIONISTAS: Se intercambiará con el ORIGINADOR, la totalidad de los FLUJOS remanentes por CARTERA.

En estos casos, terminará en este punto el ORDEN DE PRELACION.

- Únicamente en los períodos mensuales en los que si se deba cancelar PASIVOS CON INVERIONISTAS, se procederá conforme se señala a continuación:
  - (i) La relación que la FIDUCIARIA debe procurar que el FIDEICOMISO mantenga en tales períodos es la siguiente:  $SKC = SKV \times 1.1112 + SKCM$ ; en donde: (a) SKC significa Saldo de Capital de Cartera; (b) SKV significa Saldo de Capital de los Valores; y, (c) SKCM significa Saldo de Capital de Cartera Morosa mayor a 91 días.
  - (ii) Si el resultado de la relación referida en el numeral (i) es negativo, se intercambiará con el ORIGINADOR los FLUJOS remanentes por CARTERA, hasta equilibrar dicha relación.

Si los FLUJOS remanentes son mayores de lo requerido para tal intercambio, procederá lo dispuesto en el numeral 7.2.8.1.6) de la cláusula séptima del CONTRATO DE FIDEICOMISO.

Si los FLUJOS remanentes son menores de lo requerido para tal intercambio, respetando el ORDEN DE PRELACION establecido para los niveles primero, segundo, tercero y cuarto, en el o los meses inmediato posteriores, la FIDUCIARIA cumplirá, al máximo posible, con el intercambio estipulado en el presente numeral.

Si los FLUJOS remanentes son iguales a lo requerido para tal intercambio, terminará en este punto el ORDEN DE PRELACION.

- (iii) Si el resultado de la relación referida en el numeral (i) es positivo, no se realizará ningún intercambio de los

FLUJOS remanentes por CARTERA y procederá lo dispuesto en el numeral 7.2.8.1.6) de la cláusula séptima del CONTRATO DE FIDEICOMISO.

**Sexto:** Luego de cumplir con el primer, segundo, tercero, cuarto y quinto niveles del ORDEN DE PRELACION, únicamente en los períodos mensuales en los que si se deba cancelar PASIVOS CON INVERIONISTAS, de existir, restituir al ORIGINADOR el remanente de los FLUJOS.

Se aclara de manera expresa que dentro de los FLUJOS generados por la CARTERA del primer TRAMO: (i) si se encuentran incluidos el capital, los intereses ordinarios y los intereses de mora, de ser el caso; y, (ii) no se encuentran incluidas las comisiones y cargos que, por cualquier concepto, aplique el ADMINISTRADOR DE CARTERA a los DEUDORES por las gestiones de cobranza y recaudo extrajudicial, judicial y/o arbitral de los INSTRUMENTOS DE CREDITO, las que serán siempre de propiedad del ORIGINADOR.

En tal virtud, el monto al que tales comisiones y cargos pudieran ascender, no serán entregadas por el ADMINISTRADOR DE CARTERA al FIDEICOMISO.

#### ■ **GMAC Ecuador S.A.**

##### **Perfil**

Esta empresa es 99.99% subsidiaria de GMAC LLC Dtroit, el segundo accionista es GMAC South America LLC. Los dueños actuales de GMAC LLC son: 51% FIM Holdings LLC y 49% General Motors Corp.

GMAC del Ecuador S.A. (GMAC) es una empresa comercial, creada en 1995 con el objetivo de impulsar, promover las operaciones mercantiles y comerciales de los concesionarios de vehículos en el Ecuador, tanto de la compañía como de General Motors del Ecuador S.A. (GM) y sus empresas

Fondospichincha S.A.

#### **ESTRUCTURADOS**

Conozca su riesgo ... exija integridad y transparencia, BankWatch Ratings

*Asociados a:*  
**FitchRatings**

subsidiarias y relacionadas. GMAC opera a nivel nacional, en todas las provincias del país.

Para el cumplimiento de su objeto, la compañía financia la adquisición de inventarios de vehículos motorizados nuevos o usados, equipos, partes, piezas, implementos, otros productos automotores, seguros y de otros activos por parte de dichos concesionarios, ya sea pagando por cuenta de ellos el precio de tales bienes a sus proveedores o bien entregando a los concesionarios recursos suficientes para que cancelen directamente los valores adeudados a sus proveedores.

Adicionalmente financia las ventas de vehículos que dichos concesionarios realicen a sus clientes y consumidores finales, ya sea de vehículos motorizados nuevos o usados, equipos, partes, piezas, seguros, e implementos.

#### **Mercado**

El parque automotor ecuatoriano actualmente bordea el 1.5MM de unidades y la vida útil de un vehículo en promedio es de 12.3 años. En el Ecuador existen aproximadamente 13 personas por vehículo, lo cual indica que todavía existe un mercado potencial interesante comparando con otros mercados de Latinoamérica

A partir del año 2002, pero especialmente durante 2005 y 2006, la industria automotriz en el país atravesó una etapa creciente, que llevó a considerar dicho proceso no como algo cíclico, sino estructural.

Aproximadamente el 65% de las ventas del sector automotriz se realizan a crédito, por tanto las facilidades y condiciones de dichos préstamos determinan en gran medida la evolución de esta actividad. En los vehículos de lujo el requerimiento de financiamiento es menor, mientras que en las marcas más económicas las necesidades de crédito son mayores. El mercado de financiamiento automotriz en los últimos años ha tenido mucha competencia debido a la liquidez del sistema financiero; hasta principios del 2007, hubo oferta de crédito para este mercado con condiciones bastante flexibles. Dado el entorno político y macroeconómico actual, algunos participantes del Sistema Financiero han empezado a restringir el crédito automotriz y a endurecer condiciones, pues aunque se sigue colocando especialmente en consumo, se observa una desaceleración en el sistema.

#### **Posicionamiento en el Mercado**

GMAC se ha constituido en la compañía comercial más grande de financiamiento automotriz del país, siendo además el principal proveedor de financiamiento para GM que tiene una participación de mercado de 41.74% (a abril/08). Al momento (abril/2008), GMAC financió el 43.70% de los vehículos vendidos por GM. En el año 2007, GMAC financió el 38.3% y en el 2006, el 51.9%. La reducción en la participación de financiamiento GM con respecto al 2006, obedece a restricciones en las fuentes de fondeo hasta el 3Q del 2007, y a una posición más selectiva en la originación de los créditos. La recuperación en la relación de financiamiento GM durante este año, se produjo gracias a las nuevas fuentes de fondeo obtenidas especialmente a través del mercado de valores, lo que contribuyó al crecimiento de los negocios

Las políticas actuales de financiamiento de GMAC del Ecuador son: plazos que no superen los cuatro años, (llegaron a 5 años ) la cuota de entrada no puede ser menor al 20% y tasa fija es individualizada, pero en promedio frente al resto de competidores es competitiva. Otra de las ventajas de GMAC frente a sus competidores es el tiempo que se toma en la conceción de los créditos que por lo general es de 24 horas.

#### **Gestión Operativa y Estructura Financiera**

La gestión operativa de GMAC Ecuador muestra un crecimiento constante en ventas en dólares al menos en la misma proporción que el mercado. En el año 2007 este crecimiento fue del 12% mostrando resago en relación al resto de competidores pero superando al crecimiento del mercado automotor que aumentó en 9.9%. Durante el 2007, GMAC financió la mitad de las unidades GM que financió en el 2006 reduciendo su participación en dicho financiamiento a 38% de 51% en el 2006. El comportamiento de GMAC en el 2007, resultó de ciertas restricciones en el fondeo y de alguna manera de su política más selectiva en un mercado altamente competitivo. En el año 2006 y hasta octubre del 2007, la utilidad operativa fue negativa como consecuencia del incremento en el costo del fondeo y mayores gastos administrativos. A diciembre 07, la gestión operativa muestra resultados positivos gracias a la reducción en el costo de fondeo (emisión de obligaciones y titularización) y a menores gastos administrativos los cuales se mueven en función de las políticas definidas por la casa matriz. Adicionalmente la utilidad neta generada que representa 33 veces más que la del 2006, resulta de la reversión de provisiones de cartera y de ingresos relacionados con los concesionarios a quienes compran cartera. En el año 2007 el 55.69% de la utilidad neta proviene de resultados

operativos y el resto de los otros ingresos. A pesar de que a Abril/08 GMAC vuelve a mostrar pérdida operativa y pérdida neta, las proyecciones de GMAC muestran resultados positivos. El comportamiento de los resultados durante los primeros meses del 2008, obedece a presiones en el margen por mayor costo del fondeo (regresa niveles del 2006), estructura de gastos administrativos pesados y niveles más altos (28.5% sobre ingresos) que incluso el 2006 (27% sobre ingresos). Como se menciona anteriormente, la inestabilidad que muestra GMAC en los resultados resulta básicamente de la volatilidad en los gastos administrativos, y en la generación o reverso de provisiones de cartera.

Con respecto al 2006, el activo de GMAC se ha reducido como, efecto de la contracción de la cartera que es su activo más importante (99% en 2006, 91% en 2007 y 85% en abril/08. En el 2008, el activo crece ligeramente más bien por el incremento de los activos líquidos.

La cartera en riesgo<sup>1</sup> de GMAC a dic-07 es de USD 11.7MM, y creció 15.77% respecto de dic-06. Debe anotarse que la cartera en riesgo incluye la cartera que no devenga interés, en este caso es la suma de las cuotas que llevan vencidas más de un año. La morosidad total de la cartera a dic-07 es 3.89% (2.57% a dic-06).

Cabe destacar que la cartera vencida representa el 2.76% de la cartera total, y que el grueso de ella se concentra hasta 30 días. En el caso de GMAC la cartera vencida incluye las cuotas vencidas desde el día 1. La cartera que no devenga son las cuotas vencidas por más de un año. En ningún caso se incluyen los dividendos por vencer de las cuotas vencidas.

El 67.22% de la cartera vencida se concentra en plazos menores a 30 días, lo que mitiga el riesgo asociado al deterioro del período y refleja además una buena gestión de recuperación por parte de la empresa. Cabe anotar que en la cartera vencida se registran cuotas de créditos no vencidos, pero que presentan dividendos atrasados, y que siguen acumulando intereses.

<sup>1</sup> Cartera en Riesgo = Cuotas vencidas incluyendo las que no devengan que son las que están vencidas por más de 360 días.

A dic-07, la provisión de cartera es USD 11.060M y la cobertura para la cartera en riesgo es de alrededor de 95%. Adicionalmente la cartera de clientes cuenta con la garantía del vehículo (reserva de dominio).

Durante el año GMAC realizó castigos de cartera por USD. 388M, y recuperaciones por USD 1.514.6M. GMAC realiza castigos localmente a los 5 años de vencido.

A dic/07 y abril/08, los activos del GMAC Ecuador están financiados en un 92% por pasivos, de los cuales el 86% a dic/07 (no tenemos el dato a abril) son pasivos de corto plazo.

La debilidad más importante de GMAC Ecuador radica en la brecha estructural de plazos de su balance; mientras que el financiamiento de activos es de largo plazo, el grueso de la deuda bancaria tiene vencimientos revolventes cada 90 días. Hata el momento, la empresa ha demostrado su capacidad para renovar su deuda periódicamente.

Por otro lado la mayor fortaleza de la empresa es la calidad de sus activos que cubren holgadamente sus pasivos. Adicionalmente, por su calidad, la cartera es susceptible de ser negociada en el mercado sin mayores descuentos y con buena aceptación, lo cual también les permite cubrir desfases de liquidez.

Consideramos que GMAC cumplirá adecuadamente su función de Administrador Primario.

#### **Cartera al por menor o crédito “retail”**

Esta cartera se compone por financiamiento al consumidor final, quien adquiere los vehículos por medio de los concesionarios. La garantía para estos préstamos constituye el mismo vehículo sobre el que la empresa mantiene la reserva de dominio.

Las condiciones de financiamiento varían en función de las necesidades de los clientes y variaciones de oferta del mercado, pero en general se exige una cuota de entrada de al menos el 20% del valor del auto y el saldo se financia en promedio hasta en 36 (balloon) o 48 meses plazo, el mismo que puede

Fondospichincha S.A.

#### **ESTRUCTURADOS**

Conozca su riesgo ... exija integridad y transparencia, BankWatch Ratings

*Asociados a:*  
**FitchRatings**

prolongarse por 24 meses adicionales, en caso de que el cliente lo requirió, de ese tipo de financiamiento, al inicio de la operación. Actualmente el plazo promedio de la cartera es de 36 meses.

#### **Cartera al por mayor o crédito “wholesale”**

Constituye el financiamiento otorgado a los concesionarios de GM de todo el país para la adquisición de inventarios de vehículos, mejoras en los establecimientos, readecuaciones de los puestos de exhibición, etc.

#### **Procedimientos en Concesionario:**

Dentro de los concesionarios la Gerente de Negocios (Finance & Insurance) es el vínculo con GMAC. Esta persona trabaja para el concesionario pero en el proceso de contratación es preseleccionada por GMAC. La Gerente de Negocios ha recibido capacitación de GMAC en cuanto a políticas de crédito y técnicas de cierre de ventas.

Los clientes que cumplen con el perfil que requiere GMAC llenan un formulario de solicitud donde se indica sus datos demográficos, económicos, financieros, y referencias comerciales y personales. Esta información es digitada en el programa “Response” que se encuentra conectado en línea con GMAC.

La respuesta de GMAC a través del sistema Response demora entre 1 hora y 1 día. La solicitud puede regresar con los siguientes estados:

- Aprobada: La compra ha sido aprobada, aunque está sujeta a la recepción de los documentos físicos de respaldo.
- Rechazada: En este caso, el Concesionario puede apelar si es que considera que el aplicante sí cumple el perfil deseado.
- Activa: Cuando falta documentación o información para poder aprobar o negar la compra de la cartera.

El seguro de vida por todo el plazo de la cartera es obligatorio así como el seguro del vehículo por el primer año. La solicitud anual al cliente para que realice la renovación del seguro del vehículo es canalizada a través del Broker de Seguros (Tecniseguros) y del Call Center. Aproximadamente el 70% de la cartera con antigüedad superior a un año tienen como garantía un carro con seguro vigente.

Los planes que actualmente se ofrecen a los clientes son a 36 y 48 meses o créditos “balloon” que consisten en cuotas más bajas y un pago final del 20% del valor del auto al final del crédito. Generalmente este 20% es refinanciado nuevamente al acercarse el plazo de pago.

Todos los carros que garantizan la cartera comprada por GMAC salen con “Reserva de Dominio”, lo que asegura la propiedad por parte de GMAC en el caso de no pago.

#### **■ Revisión Proceso Originación**

La cartera de GMAC se genera principalmente a través de los 14 Concesionarios Autorizados Chevrolet, y se compone tanto de carros nuevos como usados.

Una porción pequeña de la cartera corresponde a financiamiento de autos usados. Por el momento se financian usados solamente de los concesionarios aunque sean de otra marca.

El proceso de análisis y compra de cartera se lleva a través del sistema “Response”. Una vez completada la misma, se utiliza el sistema “Retail” para realizar el monitoreo de los créditos.

Una vez que el Concesionario ha ingresado la solicitud de crédito en el Sistema Response se dan las siguientes etapas:

- 1) Análisis de Crédito
- 2) Revisión de la Documentación - Compras
- 3) Finanzas / Contabilidad, Pago a Concesionario
- 4) Cobranzas.

#### **Análisis de Crédito:**

##### **Personas Naturales.**

Actualmente se procesan aproximadamente 100 solicitudes diarias de este tipo por analista (200 solicitudes en total).

Se revisan aspectos como:

- Endeudamiento global del deudor y cónyuge

- Edad del deudor: Al finalizar el crédito, el deudor debe tener 74 años máximos. Cuando el perfil del deudor no es tan bueno se pide garante.

- La cuota mensual debe representar máximo el 40% del ingreso neto del cliente (ingresos – gastos). Existen excepciones.

- El automóvil debe tener máximo 6 años al finalizar el crédito (en el caso de financiamiento de vehículos usados)

- Confirmación telefónica de referencias y teléfonos del deudor.

- Verificación de comportamiento histórico del deudor tanto en el sistema financiero como en transacciones anteriores realizadas con GMAC.

#### **Personas Jurídicas.**

Se procesan en promedio 30 solicitudes diarias de camiones. También se analizan créditos que superan los \$25.000 dólares y “flotas, En promedio el 60% de las solicitudes son aprobadas.

Se revisan aspectos como:

- Balances de la empresa. Se realiza un informe y se analizan índices de la empresa.
- Se analizan también documentos tales como las declaraciones periódicas de IVA e Impuesto a la Renta.
- Se revisa la validez del RUC de la empresa en la página del SRI.
- Se revisa que la cuota represente máximo un 30% de los ingresos netos de la empresa. Aunque existen excepciones.
- Se solicitan los documentos legales necesarios (RUC, nombramientos, cédulas).

#### **Cobranzas.**

Se manejan distintos procedimientos de cobranza de acuerdo al tiempo de vencimiento del crédito, así:

- Del día 1 al 15 de mora: En términos generales se realizan recordatorios.
- Del día 16 al 30 (“Over 15”): “Cobranza Temprana”. Se realiza un nuevo contacto de cobranzas a través del Call Center.
- Del día 31 al 60 (“Over 30”): El cliente ya presenta dos cuotas vencidas. La maneja el grupo de “Cobranza Normal”.
- Día 61 a 90 (“Over 60”) Grupo de “Cobranza Normal Se realiza una advertencia al cliente.
- Día 90 en adelante: Se comienzan acciones legales, a través del grupo específico correspondiente.

Todas las llamadas y gestiones realizadas con los clientes se actualizan en el módulo llamado “Retail”, en donde se lleva el historial completo. Así dependiendo del perfil del cliente las acciones legales se aceleran o demoran.

Cuando el cliente no puede ser contactado o si la mora supera los 60 días, generalmente se envían ejecutivos de campo. En algunos casos se propone al cliente que entregue el carro voluntariamente para que sea vendido y pueda realizar el pago de su crédito.

Una vez agotados los procedimientos extrajudiciales se empieza la acción legal. Generalmente esta se realiza luego de los 90 días de mora. De acuerdo a lo indicado por GMAC, aproximadamente un 40% de los créditos vencidos a más de 90 días se recuperan mientras que el 60% entra a acción legal.

Cuando un crédito se encuentra vencido por más de 360 días este se considera como pérdida y el estado del mismo cambia a “Salvage”.

En el 2007 aproximadamente el 41% del monto que se encontraba en acción legal ( mora menor a 360 días) se recuperó. Esta recuperación incluye todas las gestiones y respuestas del cliente inclusive aquellas en las que fue necesario ejecutar la garantía, lo cual no es necesariamente el caso para todos. Los montos que entran a legal incluyen la liquidación total con los cargos por mora y aquellos incurridos en la reposición y disposición de la garantía La

Fondospichincha S.A.

#### **ESTRUCTURADOS**

recuperación, bajo los mismos términos descritos anteriormente, en los créditos con estado “Salvage” (mora mayor a 360 días) fue del 52% del monto de la liquidación del crédito en el 2007”.

#### Administración Maestra

El Administrador Maestro (Agente de Manejo) es la Administradora de Fondos del Pichincha, Fondospichincha S.A., entidad que forma parte del Grupo Financiero Pichincha, cuya cabeza es Banco de Pichincha; este último con una calificación local emitida por Bankwatch Ratings de AA+ en escala local. El Banco del Pichincha es el banco más grande del sistema y concentra el 26% del total de activos.

Fondospichincha fue autorizada en febrero de 1994 como la primera administradora en el Ecuador.

La estructura administrativa de la empresa está bien definida y cuenta con procedimientos y controles adecuados y bien implementados.

El Directorio y Comité de Riesgos ofrecen a la Administradora respaldo técnico y de experiencia, avalado en el manejo del grupo financiero más grande y antiguo en el país.

Consideramos que esta empresa desempeñará adecuadamente su función de Administradora del Fideicomiso.