



Ecuador
Primer Seguimiento

Titularización de Cartera Importadora Tomebamba

Calificación

Tipo Instrumento	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
Serie A	AAA	AAA	--
Serie B	AAA	AAA	--

Descripción de la Estructura:

	Serie A	Serie B
Monto Autorizado	USD 6 millones	USD 9 millones
Monto Emitido	USD 6 millones	USD 9 millones
Saldo Insoluto	USD 6 millones	USD 9 millones
Plazo	720 días	1440 días
Fecha Emisión	21-sep-09	21-sep-09
Fecha Vencimiento	21-sep-11	21-sep-13
Amortización Capital	Trimestral, pagos de capital iguales	Trimestral, pagos de capital iguales
Amortización Interés	Trimestral	Trimestral
Tasa de cupón	8.00%	9.00%
Base cálculo intereses	360 días	360 días

Nota: El saldo insoluto corresponde al 30-nov-09

Activo Subyacente: Cartera Automotriz de Importadora Tomebamba S.A.

Principales participantes:

- *Originador /Administrador de cartera:* Importadora Tomebamba S.A. (ITSA)
- *Agente de Manejo:* Fondospichincha S.A.
- *Agente Pagador:* Fondospichincha S.A.
- *Custodio de Documentos de Crédito:* Banco Pichincha.

Contactos

Patricia Pinto
(593 2) 222 23 23
pintop@bankwatchratings.com

Carlos Ordóñez, CFA
(593 2) 254 83 93
carlosordonez@bankwatchratings.com

RAZONAMIENTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings decidió **mantener la calificación de AAA** a los títulos correspondientes a las series A y B que emitió el **Fideicomiso Mercantil de Titularización de Cartera Importadora Tomebamba**. De acuerdo a la Ley de Mercado de Valores, la calificación otorgada “**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 las series A y B se fundamenta en que, en nuestro criterio, la estructura del Fideicomiso independiza a la titularización del riesgo de crédito del Originador, y a que los mecanismos de garantía, permiten que las series se puedan pagar en tiempo y forma dentro de un escenario de estrés consistente con la calificación AAA.

El nivel de sobrecolateral actual (compuesto por fondos disponibles, inversiones y cartera) cubre en seis veces la pérdida esperada. Si adicionalmente se considera el excedente que se generará a lo largo de tiempo por ser la tasa de interés de la cartera más alta que el interés a pagarse a los inversionistas, la cobertura podría llegar a 7.7 veces en un escenario conservador. Adicionalmente, el fondo de reserva cubriría en todo momento el riesgo de mezcla de fondos del Fideicomiso con el Administrador de Cartera.

La estructura considera el incremento del monto mantenido en el fondo de reserva a partir del mes 33, lo que cubre el riesgo de liquidez del Fideicomiso. Es importante indicar que el hecho de que la estructura limite el plazo remanente de la cartera a transferir al Fideicomiso conforme transcurre el tiempo, reduce de forma considerable el riesgo de descalce de plazos entre activo y pasivo.

Hemos recibido una opinión legal favorable en cuanto a la validez legal del Fideicomiso. Así mismo hemos recibido confirmación escrita de la Fiduciaria de que el Fideicomiso ha recibido físicamente todos los documentos contentivos de operaciones de mutuo que instrumentan la obligación de pago del saldo insoluto del precio de compra de los vehículos a motor, por lo cual consideramos que la transferencia de dominio se ha perfeccionado legalmente.

Concluimos además que la estructura actual otorga a los acreedores del Fideicomiso el primer grado de prelación sobre los flujos efectivizados generados por los activos transferidos, a través de restricciones legales válidas y ejecutables.

FECHA COMITÉ: Enero 29, 2010

INFORMACIÓN ORIGINADOR A: Noviembre, 2009

Las calificaciones de riesgo que realiza BankWatch-Ratings se fundamentan en la información que obtiene de los emisores y sus estados financieros auditado. 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.



Luego de analizar las políticas y procedimientos de originación y cobranzas del Originador, consideramos que este tiene la capacidad para desenvolverse exitosamente como administrador de cartera de esta titularización.

Finalmente Fondospichincha S.A., empresa que actuará como Agente de Manejo, cuenta a nuestro criterio con la experiencia, personal calificado e infraestructura necesaria para desempeñar su mandato en una forma adecuada.

▪ **HECHOS RELEVANTES**

La Fiduciaria ha realizado dos convocatorias consecutivas para la instalación de la primera Asamblea de Accionistas que deberá elegir a los miembros del Comité de Vigilancia. En ambas ocasiones la Asamblea no ha podido ser instalada por falta de quórum.

La Fiduciaria ha remitido cartas a los mayores inversionistas informándoles de su designación como miembros del Comité de Vigilancia.

▪ **EVOLUCIÓN DE LA EMISIÓN**

Valores emitidos

A la fecha de análisis, el Fideicomiso ha completado la emisión de la totalidad del monto autorizado. Puesto que la fecha de emisión de todos los títulos es el 21 de septiembre del 2009, a la fecha de corte todavía no se realiza el pago del primer dividendo trimestral de las dos series. Como hecho subsecuente se indica que en diciembre del mismo año se realizó el pago del primer dividendo de las dos series emitidas.

Para efectos de la amortización de capital y pago de intereses de los valores de las series, se considera una base de 360/360 que corresponde a años de trescientos sesenta días, de doce meses, con duración de treinta días cada mes.

A continuación se detallan las tablas de amortización correspondientes:

Serie A			
Trim.	Capital	Intereses	Total
1	750,000	120,000	870,000
2	750,000	105,000	855,000
3	750,000	90,000	840,000
4	750,000	75,000	825,000
5	750,000	60,000	810,000
6	750,000	45,000	795,000
7	750,000	30,000	780,000
8	750,000	15,000	765,000
Total	6,000,000	540,000	6,540,000

Serie B			
Trim.	Capital	Intereses	Total
1	562,500	202,500	765,000
2	562,500	189,844	752,344
3	562,500	177,188	739,688
4	562,500	164,531	727,031
5	562,500	151,875	714,375
6	562,500	139,219	701,719
7	562,500	126,563	689,063
8	562,500	113,906	676,406
9	562,500	101,250	663,750
10	562,500	88,594	651,094
11	562,500	75,938	638,438
12	562,500	63,281	625,781
13	562,500	50,625	613,125
14	562,500	37,969	600,469
15	562,500	25,313	587,813
16	562,500	12,656	575,156
Total	9,000,000	1,721,250	10,721,250

Fondos Disponibles e Inversiones Temporales

El Fideicomiso mantiene fondos disponibles e inversiones de corto plazo por USD 2,958 M, de los cuales USD 2,172M se encuentran depositados a corto plazo en cinco bancos locales y USD 786M se mantienen en una cuenta corriente en Banco Pichincha.

La liquidez corresponde principalmente a la provisión para el pago del dividendo de diciembre-09 (USD 1,635M), al fondo de reserva (USD 537M) y al flujo excedente que servirá para el intercambio de flujos por nueva cartera, a realizarse el mes siguiente (USD 471M).

Evolución de la Cartera

Características Cartera	30-nov-09
Cartera analizada (capital)	16,316,789.96
Número de Créditos	1,884
Saldo Promedio por Crédito	8,660.72
Plazo original promedio	39 meses
Plazo transcurrido promedio	14 meses
Plazo remanente promedio	25 meses
Tasa promedio ponderada cartera	16.15%
% Financiamiento autos nuevos	100%
% Financiam. Autos livianos	100%
% Financiam. Personas Naturales	88.54%
Promedio Cuota / Ingreso Actual*	18.35%
Promedio Deuda / Avalúo Actual	59.39%

* Indicador no incluye personas jurídicas

La cartera del Fideicomiso se encuentra atomizada en 1884 créditos automotrices originados bajo las políticas de ITSA, para el financiamiento de carros livianos nuevos. El 88.5% de la cartera tiene como deudores a personas naturales, lo que es consistente con una titularización de créditos de consumo. Adicionalmente, el 98.5% de los deudores pertenece a la provincia de Pichincha. Este riesgo de concentración se encuentra mitigado por la calidad de los indicadores de la cartera y sus garantías.

Junto con los fondos disponibles e inversiones, el sobrecolateral de cartera podría cubrir un deterioro de la



misma de hasta 26.2% (19.3% en la calificación inicial), lo cual le da fortaleza a la estructura frente a niveles de estrés elevados. La cobertura mejora gracias a que desde la fecha de constitución al Fideicomiso los intereses ganados han sido reinvertidos en el fideicomiso.

En promedio, la cartera tiene un plazo de colocación original de 39 meses pero a la fecha de corte, tiene 14 cuotas pagadas y 25 por transcurrir. Por otro lado, la tasa de interés de los créditos es fija y actualmente se ubica en promedio en 16.15%, porcentaje que se encuentra dentro de los niveles del mercado financiero.

Las relaciones promedio entre la deuda y el avalúo (DAV), y entre la cuota mensual y el ingreso (CIN) se encuentran dentro de niveles considerados adecuados y que son consistentes con sus políticas de crédito actuales.

El cuadro siguiente muestra la distribución de la cartera de acuerdo a intervalos de CIN y DAV:

DISTRIBUCION CIN		DISTRIBUCION DAV	
Hasta 20%	59.59%	Hasta 60%	22.12%
20%-30%	19.17%	60%-70%	19.27%
30%-40%	5.61%	70%-80%	27.19%
40%-50%	2.24%	80%-90%	28.24%
50%-60%	1.12%	90%-100%	3.04%
60%-70%	0.23%	más de 100%	0.14%
más de 70%	0.60%	TOTAL	100.00%
Pers. Jurid.	11.46%		
TOTAL	100.00%		

Es importante indicar que dado que en la escritura no se encuentran limitados estos indicadores, conforme se reemplacen flujos con nueva cartera estas podrían evolucionar de forma distinta. Estas dos situaciones han sido consideradas dentro del nivel de estrés aplicado a la estructura para su análisis.

En relación a la calidad de la cartera, cabe indicar que en la escritura se establece que al momento de la transferencia los créditos deben tener una calificación de A dentro de uno de los burós de información crediticia y no pueden tener atrasos en sus pagos de más de 15 días.

A la fecha de corte, la morosidad se mantiene baja (los créditos con más de 3 cuotas vencidas representan apenas el 0.1% del saldo de la cartera). De todas formas, es importante indicar que el Originador realizó en noviembre una recompra de cuatro créditos vencidos que suman USD 51M, para efectuar refinanciamientos o tomar acciones legales en algunos casos. Esto distorsiona el indicador, que sin este hecho habría llegado al 0.3%.

Por último, la cartera muestra un prepago promedio de 5.34%, inferior al calculado en la calificación inicial con base en el análisis histórico de la cartera (7.81%). De todas formas, dado el corto tiempo de vida de la titularización, en el siguiente seguimiento se podrá observar mejor las tendencias del prepago y de la calidad de la cartera.

Gastos del Fideicomiso

Desde su emisión hasta noviembre-09 el Fideicomiso ha registrado gastos (sin considerar intereses de los títulos) por USD 68M, de los cuales USD 32M corresponden a comisiones de colocación de las series, que son reembolsadas a través del descuento respectivo sobre el monto que se entrega al Originador por dichas colocaciones.

Los gastos restantes (USD 33M) son propios de la operatividad normal del Fideicomiso y se encuentran dentro de los niveles esperados. Si bien de acuerdo al contrato del Fideicomiso el Originador no cobrará por la administración de cartera, la Calificadora considera este rubro en sus escenarios de estrés, suponiendo un cambio de administración en el futuro.

Escenario de Estrés

La calificadora realizó un análisis de la cartera con el objeto de determinar la pérdida potencial alcanzable bajo distintos escenarios de crisis. La pérdida potencial es definida como la multiplicación de la Frecuencia de la Pérdida (en adelante, "FDD") y la Severidad de la Pérdida. Este análisis se realiza para cada crédito en forma individual, lo que permite determinar la pérdida potencial para la cartera total. La FDD por categoría de riesgo ha sido estimada combinando la experiencia internacional, y específicamente de los países en desarrollo, con el análisis del comportamiento histórico de la cartera automotriz originada por Toyocomercial bajo los parámetros de Importadora Tomebamba.

El ajuste de la FDD para cada crédito se basa en distintos parámetros, entre los que se encuentran las relaciones Deuda sobre Avalúo (DAV) y Cuota mensual sobre Ingreso (CIN); el plazo transcurrido del crédito, su morosidad, y el tipo de vehículo financiado.

La FDD de la cartera actual para este seguimiento fue estimada en 4.31%. El nivel de sobrecolateral actual (compuesto por fondos disponibles, inversiones y cartera) cubre en seis veces este nivel de pérdida. Si adicionalmente se considera el excedente que se generará a lo largo de tiempo por ser la tasa de interés de la cartera más alta que el interés a pagarse a los inversionistas, la cobertura podría llegar a 7.7 veces en un escenario conservador.

Mediante la utilización de distintos múltiplos se determinaron los niveles de pérdida a modelar para los distintos escenarios correspondientes a cada categoría de calificación.

El hecho de que la estructura limite el plazo remanente de la cartera a transferir al Fideicomiso conforme transcurre el tiempo, reduce de forma considerable el riesgo de descalce de plazos entre activo y pasivo.

El modelo de análisis utiliza el flujo de caja teórico del activo titularizado y lo ajusta de acuerdo a los supuestos de morosidad, recuperación legal y prepago, utilizados en el escenario de estrés correspondiente a cada categoría de calificación, tomando en cuenta el pago previo de los gastos proyectados y los demás procedimientos descritos en la escritura del Fideicomiso. El flujo resultante de cada período se compara con los pagos programados de



capital e interés que deberá realizar el Fideicomiso a los inversionistas para cumplir en tiempo y forma con el pago de las distintas series emitidas, de acuerdo a los niveles de prelación establecidos. La calificadora asume una curva que determina el momento en que se generan las pérdidas de la cartera.

Adicionalmente, los escenarios incorporan el análisis del comportamiento del Fideicomiso en el supuesto de que el Originador deje de existir y/o de entregar cartera en reemplazo de los flujos excedentes del Fideicomiso. Esto permite que la estructura pueda recibir una mayor calificación que la del Originador.

En este caso se realizó el análisis bajo un escenario de pérdidas y prepagos correspondiente a la categoría AAA para las dos series. Se determinó que las series A y B se pagan en tiempo y forma dentro de este escenario.

▪ **ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN**

Descripción de la Estructura

La principal fuente de pago de la emisión son los flujos recaudados de la cartera automotriz transferida al Fideicomiso.

El administrador de cartera debe entregar al Fideicomiso, con periodicidad semanal el primer día hábil de cada semana (generalmente lunes o en su defecto primer día laborable de cada semana), los flujos generados por el cobro de la cartera correspondientes a la semana ante precedente, esto es que los flujos cobrados o recaudados en una semana (semana uno de cada ciclo) y que hayan sido efectivizados hasta la fecha de entrega, serán transferidos al Fideicomiso por parte del administrador de cartera el primer día laborable de la semana subsiguiente (semana tres), y así sucesivamente durante la vigencia de la titularización. En la misma fecha de cada entrega y transferencia semanal de recursos el administrador de cartera reportará a la fiduciaria los casos de cheques devueltos, pagos no-procesados, o cualquier incidente que haya impedido la efectivización de los recursos correspondientes al período semanal correspondiente a dicha recaudación. La entrega de recursos será efectuada por el administrador de cartera.

A partir de su recepción, la fiduciaria destinará los flujos hasta con un día hábil de posterioridad a su recepción efectiva en las cuentas del Fideicomiso, a efectos de utilizarlos de conformidad al siguiente orden de prelación con la excepción contenida en el cuarto nivel de prelación:

Primer Nivel de Prolación: Efectuar la provisión de los recursos monetarios necesarios para la reposición del fondo rotativo, en caso que éste se halle debajo del monto base establecido (USD 10,000.00) y no se disponga para el efecto de recursos recibidos por la colocación de los valores. En caso que existan pasivos con terceros que superen el valor del fondo rotativo la fiduciaria podrá aprovisionar en la cuenta del Fideicomiso Mercantil los valores necesarios y suficientes para el pago de dichos pasivos con terceros,

particular que deberá ser comunicado al Originador y al Comité de Vigilancia cuando éste se reúna.

Segundo Nivel de Prolación: Aprovisionar los recursos en numerario equivalentes al valor proporcional de la provisión mensual correspondiente a una tercera parte de los recursos necesarios para el pago del capital e intereses de los valores colocados, en función de los vencimientos de cada una de las series en las que se divida la emisión. En caso que dentro de cualquier período mensual no se hubiere podido completar el un tercio de la provisión antes señalada, en el mes posterior se deberán aprovisionar los recursos necesarios para cubrir el monto no aprovisionado en el o los meses anteriores por falta de recursos, así como el valor correspondiente al monto que corresponda al período mensual en el que se está haciendo la provisión. En caso que a pesar de lo señalado dentro de un período mensual no se hubiera podido completar el tercio de la provisión respectiva se recurrirá a los recursos aprovisionados en el fondo de reserva.

Tercer Nivel de Prolación: Efectuar la provisión de los recursos necesarios para completar el nivel mínimo requerido del fondo de reserva, cuando dicho fondo de reserva se encuentre por debajo del nivel requerido. En caso que dentro de cualquier período mensual no se hubiere podido completar el monto mínimo requerido del fondo de reserva, en el mes posterior se deberán aprovisionar los recursos necesarios para cubrir el monto no aprovisionado en el o los meses anteriores, así como el valor correspondiente al monto que corresponda al período mensual en el que se está haciendo la provisión en caso que el fondo de reserva no se encuentre en su nivel requerido. A partir del mes treinta y tres de la titularización contado a partir de la fecha de emisión de los valores, el fondo de reserva tendrá con cargo a los flujos generados por la cartera y sujeto a la disponibilidad de los mismos, un incremento de acuerdo a la tabla detallada más adelante.

Cuarto Nivel de Prolación: Una vez superados los niveles uno, dos y tres de prelación precedentes, disponer de los recursos existentes en el Fideicomiso de conformidad con lo siguiente:

- a) Hasta el mes 32 de la Titularización contado a partir de la fecha de emisión de los valores, todo el excedente se utilizará para sustituirlo con nueva cartera que será transferida por parte del Originador al Fideicomiso de manera mensual, debiendo entregarse por lo mismo el referido excedente de fondos al Originador como parte de la sustitución antes mencionada; La fiduciaria deberá entregar al Originador los recursos objeto de la cartera sustituida dentro de los tres días hábiles posteriores a la transferencia de la cartera. En este período no se contempla la simple restitución de flujos al Originador, por lo que el orden de prelación terminará en este punto. En caso que el Originador no entregue a la fiduciaria la cartera para la sustitución antes referida, la fiduciaria mantendrá en el Fideicomiso los recursos líquidos objeto de la recaudación de cartera. Toda cartera que el Fideicomiso reciba o entregue al Originador debe



hacerse a su valor nominal, más los intereses transcurridos y no cobrados.

- b) A partir del mes 33 contado a partir de la fecha de emisión de los valores de existir recursos remanentes luego de cumplir con los niveles previos en el Orden de Prelación se podrá restituir dichos recursos al Originador, siempre y cuando el fondo de reserva se encuentre en su nivel requerido; estos excedentes serán transferidos al Originador con periodicidad mensual dentro de los primeros cinco días hábiles de cada mes.

Con posterioridad a la colocación de los valores, y durante la vigencia de la Titularización, la cobertura de los mecanismos de garantía, será complementaria entre la sobrecolateralización y el fondo de reserva, de tal manera que el saldo de capital de los documentos de crédito transferidos al Fideicomiso que no presenten cuotas vencidas mayores a 90 días (SKDC) más el fondo de reserva (FR) sea mayor o igual al saldo insoluto de capital de los valores colocados (SKV) multiplicado por uno punto diecisiete (1.17). ($SKDC+FR \geq SKV*1.17$). En caso que a partir del mes treinta y tres la mencionada relación sea negativa, es decir que el saldo de capital de los documentos de crédito más el fondo de reserva ($SKDC+FR$) sea menor a $SKVC*1.17$, y de existir recursos disponibles en el Fideicomiso, estos recursos se utilizarán para intercambiarlos con nueva cartera hasta igualar la relación mencionada o hasta que los recursos disponibles lo permitan. Luego que el agente de manejo haya verificado que el resultado de la relación $SKDC+FR \geq SKV*1.17$ es positivo y si luego de esto hubieren recursos dinerarios disponibles en el Fideicomiso, se podrá restituir estos recursos excedentarios al Originador.

Se deberán pagar a partir de la fecha de su vencimiento los dividendos de los pasivos con inversionistas con cargo a los recursos aprovisionados de los flujos recaudados de la cartera. En los casos que el agente de manejo no sea el agente pagador, se debe transferir al agente pagador contratado de forma oportuna los recursos monetarios necesarios para pagar a los inversionistas.

Reposición de Cartera

Se entenderá como tales a los aportes de cartera que, en calidad de sustitución, debe realizar el Originador a favor del Fideicomiso mientras existan valores insolutos de pago a favor de los inversionistas en los siguientes casos:

- a) Cuando uno o varios de los vehículos cuya cartera haya sido aportada sufra un siniestro de pérdida total; sin embargo de lo cual si la sustitución no se produce dentro de la siguiente entrega mensual de cartera, contada a partir de que la fiduciaria tuvo conocimiento del siniestro, el Fideicomiso, de ser el caso, estará facultado a recibir el valor correspondiente a la póliza de seguro que afianzaba esa obligación, y;
- b) En caso que el cliente se encuentre reportado en alguna de las listas de observados que se encuentre disponible para la fiduciaria, tales como la del CONSEP, y:

- c) Fallecimiento, insolvencia, liquidación del deudor titular o contratante de la obligación objeto de la cartera aportada.

La reposición de cartera deberá realizarse por parte del Originador con cartera que reúna al menos las siguientes características:

- a) Que sus montos, plazos, y tasa de interés no afecten de manera negativa a los flujos requeridos para el pago de los pasivos del Fideicomiso.
- b) Que la cartera con la cual se realiza la reposición cubra al menos el 100% del valor nominal de la cartera que reemplaza.
- c) Que la cartera cumpla con las características mínimas establecidas (ver sección "Mecanismos de Garantía").
- d) Que la nueva cartera sea del mismo tipo de cartera en naturaleza u origen que la aportada al Fideicomiso.
- e) Cumplidas todas las condiciones anteriores, y una vez que el Originador hubiere transferido al fideicomiso la cartera suficiente para efectuar la sustitución correspondiente, la fiduciaria deberá reintegrar al Originador aquella cartera que ha sido sustituida, dentro de los tres días hábiles posteriores contados a partir de la fecha de la transferencia realizada por el Originador.

Redención Anticipada

La fiduciaria verificará mensualmente si se cumplen o no los hechos relacionados con las siguientes causales para declarar la redención anticipada:

- a) Si la fiduciaria encuentra que la cartera no será capaz de generar flujos suficientes para extinguir las obligaciones con los inversionistas, luego de ejecutados los mecanismos de garantía, y;
- b) Si se colocan valores en el mercado primario por menos de USD 3 millones y el Originador solicita proceder con la redención anticipada.

En estos casos, se procederá a realizar la redención anticipada de valores, para lo cual se dará un margen de tolerancia de 20 días hábiles dentro del cual la fiduciaria determinará si las condiciones para así proceder han cambiado o se mantienen, y en este último caso procederá con la redención. Dentro de este período o con posterioridad al mismo, la fiduciaria podrá optar por negociar o descontar la cartera aportada, con el objeto de obtener recursos líquidos para la redención anticipada. La primera opción de venta de cartera será dirigida al Originador, a su valor nominal más los respectivos intereses transcurridos; en caso de negociar con terceras personas se realizará la negociación en los términos más favorables para el fideicomiso y los inversionistas.

Cuentas del Fideicomiso

Las cuentas corrientes o de ahorros a nombre del Fideicomiso deben ser manejadas únicamente por la fiduciaria, en instituciones financieras del país que tengan por lo menos calificación de riesgo doble A menos (AA-) en escala local o calificación de al menos



triple B (BBB) en escala internacional en el caso de instituciones financieras del exterior. A la fecha de corte, el Fideicomiso maneja una cuenta corriente en Banco Pichincha.

El Originador debe instruir la institución financiera en la que se abrirán las cuentas referidas y a falta de instrucción dentro de los cinco días posteriores a la solicitud efectuada por la fiduciaria, esta podrá abrir las cuentas en cualquier institución financiera que cumpla con la calificación mínima antes referida. Las cuentas que se abrirán serán las necesarias para la correcta administración de los dineros que sean de propiedad del Fideicomiso.

El Fideicomiso podrá invertir hasta la totalidad de los recursos líquidos disponibles, mientras no sean destinados al pago de pasivos, en títulos valores o en instrumentos financieros, de renta fija, cuyo vencimiento concuerde o sea anterior a las fechas de cumplimiento de las obligaciones del Fideicomiso, siempre y cuando pertenezcan a emisores o entidades distintas al Originador, que estén aprobadas por éste y que tengan al menos calificación de riesgo doble A (AA) en escala local o una calificación de al menos A en escala internacional para el caso de inversiones en el exterior. La fiduciaria pondrá a consideración del Originador la realización de estas inversiones para su pronunciamiento; si el Originador no se pronunciara en tres días hábiles luego de requerido para efectos de aprobar dichas inversiones, la fiduciaria podrá seleccionar la opción de inversión que considere más conveniente, teniendo en cuenta que cumpla con las calificaciones antes mencionadas. Los excedentes de liquidez y los rendimientos financieros generados por las inversiones efectuadas por el Fideicomiso serán incorporados a los flujos, y destinados al cumplimiento del orden de prelación establecido anteriormente.

Mecanismos de Garantía

Fondo de Reserva

Consiste en un fondo de recursos líquidos con los que cuenta el Fideicomiso, mismo que se formó inicialmente con los recursos provenientes de la colocación de los valores al momento de su negociación a través del mercado de valores, y se utilizará cuando el flujo sea insuficiente para aprovisionar mensualmente lo requerido para los pagos a los inversionistas. En el caso de que el fondo de reserva sea utilizado, este deberá ser repuesto con los recursos que ingresen al Fideicomiso de acuerdo al orden de la prelación de pagos mencionado anteriormente.

En función de la colocación de los valores de todas las series, el fondo de reserva será conformado mediante la apropiación de USD 3,58 centavos por cada dólar que ingrese al Fideicomiso de parte de los inversionistas. Al haberse colocado la totalidad de las series, este fondo es de USD 537,000.

Hasta el mes 32 contado a partir de la fecha de emisión de los valores el fondo de reserva debe representar por lo menos el 3.58% del monto total colocado de valores, de manera que si por alguna razón en cualquier momento la fiduciaria determina que no se encuentra en el nivel

requerido procederá a reponer el fondo de reserva con los recursos que ingresen al fideicomiso, respetando el orden de prelación establecido, hasta restablecer el fondo de reserva en el nivel mencionado.

Desde el mes 33 contado a partir de la fecha de emisión de los valores de la Titularización, el fondo de reserva se regirá de acuerdo con la tabla de porcentajes de cobertura del saldo insoluto de los valores colocados (SKVC) que se detalla a continuación, para lo cual y sujeto a la disponibilidad de flujos será necesario deducir los recursos que provengan de los excedentes del flujo de caja del fideicomiso luego de cumplir con el primer y segundo niveles del Orden de Prelación establecidos en el Contrato del Fideicomiso, y destinarlos a incrementar el fondo de reserva tomando siempre como referencia el saldo insoluto de capital de los valores colocados (SKVC) de la titularización. Sin embargo de lo señalado se deja expresamente establecido que el monto del fondo de reserva no podrá ser inferior al 3.2% del valor correspondiente al monto total de los valores colocados, es decir USD 480,000.

Los porcentajes que constan en la siguiente tabla deberán multiplicarse por el valor correspondiente al saldo insoluto de los valores colocados (SKVC) de la Titularización, cuyo resultado será equivalente al monto que idealmente deberá tener el fondo de reserva.

Saldo Insoluto de los Valores x Porcentaje (%) = Monto del Fondo de Reserva

Mes	Porcentaje
mes 33-35	31.0%
mes 36-38	37.2%
mes 39-41	43.0%
mes 42-44	61.0%
mes 45 en adelante	85.0%

Con posterioridad a la colocación de los valores, y durante la vigencia de la Titularización, la cobertura de los mecanismos de garantía, será complementaria entre la sobrecolateralización y el fondo de reserva, de tal manera que el saldo de capital de los documentos de crédito transferidos al Fideicomiso que no presenten cuotas vencidas mayores a noventa días (SKDC) más el fondo de reserva (FR) sea mayor o igual al saldo insoluto de capital de los valores colocados (SKV) multiplicado por un punto diecisiete (1.17) (SKDC+FR=>SKV*1.17).

Cartera Titularizada.

Los documentos de crédito titularizados consisten en pagarés con vencimientos sucesivos, que se otorgan para establecer la obligación y forma de pago del saldo insoluto del precio de vehículos adquiridos por los clientes y/o deudores de la compañía Toyocomercial S.A., cartera que ha sido generada por dicha empresa y posteriormente adquirida por el Originador.

La cartera del Fideicomiso podrá contener documentos de crédito aceptados o suscritos en calidad de deudor por personas jurídicas hasta en un 20% de la cartera existente en el Fideicomiso, aunque no podrá contener más de cuatro documentos de crédito cuyo deudor sea una



misma persona jurídica, ni tampoco podrá una misma persona jurídica, adeudar al Fideicomiso un valor superior a USD 100,000; el porcentaje restante serán documentos de crédito aceptados o suscritos en calidad de deudor por personas naturales.

Los documentos de crédito deberán tener al menos las siguientes características al momento de su transferencia al Fideicomiso: **a)** que el pago esté sujeto a cuotas mensuales iguales sin pagos acumulados; **b)** que no se encuentren en mora por más de quince días; **c)** que no haya sido reestructurada la obligación como consecuencia de un incumplimiento en el plan de pagos o tabla de amortización inicialmente pactados.; **d)** que los deudores tengan al menos calificación “A” dentro de uno de los burós de información crediticia de conformidad con las normas legales establecidas para el efecto al momento de la transferencia de la cartera al fideicomiso; **e)** que el plazo de vencimiento remanente de la cartera no sea superior a cuarenta y ocho meses en el primer año de vigencia del Fideicomiso contado a partir de la fecha de emisión; que el plazo de vencimiento remanente de la cartera no sea superior a treinta y seis meses en el segundo año de vigencia del Fideicomiso contado a partir de la fecha de emisión; que el plazo de vencimiento remanente de la cartera no sea superior a veinte y cuatro meses en el tercer año de vigencia del fideicomiso contado a partir de la fecha de emisión; que el plazo de vencimiento remanente de la cartera no sea superior a doce meses en el cuarto año de vigencia del fideicomiso; cada año se contará con cada aniversario a partir de la fecha de emisión; **f)** que al menos el 60 % de los documentos de crédito transferidos al fideicomiso estén respaldados por pólizas de seguro vigentes “todo riesgo” que cubren al automóvil en garantía, por el primer año de vigencia de la obligación. **g)** que sean créditos otorgados para la compra de vehículos nuevos; **h)** que sean créditos aprobados bajo los procedimientos y políticas estándares o generales del Originador.

Los documentos de crédito se encuentran cubiertos mediante garantías otorgadas por los deudores a favor del Originador, mismas que consisten en contratos de compraventa con reserva de dominio; el aporte de la cartera al Fideicomiso incluye estas garantías mismas que serán cedidas y transferidas por parte del constituyente, por ser accesorios a los documentos de crédito aportados y/o adquiridos por el Fideicomiso.

▪ **IMPORTADORA TOMBAMBA S.A.** **(ITSA)**

(Originador y Administrador de cartera)

ITSA se creó en 1964 con capitales de cinco empresarios cuencanos, con el objetivo de manejar la representación y distribución de vehículos Toyota. Además de esta línea y de las relacionadas directamente (repuestos y talleres de servicio), la Empresa también se dedica a la

importación y/o comercialización de electrodomésticos; equipos de audio-video, motocicletas y llantas.

La Matriz de la Empresa se encuentra en Cuenca y cuenta con oficinas principales y/o agencias y/o talleres de servicio en Cuenca, Machala, Loja, Riobamba, Ambato, Guayaquil y Quito.

En el segmento automotriz ITSA realiza la venta directa a nivel nacional de vehículos Toyota, con excepción de las ciudades de Quito y Guayaquil, donde la comercialización está a cargo de las empresas relacionadas, Toyocomercial S.A. y Toyocosta S.A., respectivamente.

El principal activo subyacente de la presente titularización son los documentos de crédito que respaldan el financiamiento de la compra de vehículos nuevos colocados por Toyocomercial y posteriormente comprados y administrados por ITSA. La aprobación o negación de las solicitudes de crédito de los clientes de Toyocomercial que aplican para “crédito directo” está a cargo de ITSA, lo que garantiza que la cartera comprada cumple con sus políticas y procedimientos.

En nuestro criterio, el Originador tiene la experiencia profesional y la capacidad técnica necesaria para desenvolverse exitosamente como administrador de cartera de esta titularización.

▪ **FONDOS PICHINCHA.**

(Agente de Manejo)

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 Pichincha es el banco más grande del sistema y concentra el 27% del total de activos del sistema de bancos privados.

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 tiene la capacidad técnica y experiencia suficiente para desempeñarse adecuadamente como Administradora del Fideicomiso.