

Ecuador
 Cuarto Seguimiento

**Fideicomiso Mercantil Banco
 Bolivariano 1, BB1 – Valores BB-TH1**

Calificación

Tipo Clase	Calif. Anterior	Calif. Actual	Ultimo Cambio
A1	AAA	AAA	--
A2	AAA	AAA	--
A3	AAA	AAA	--
A4	A	A+	Mar-11
A5	A	A+	Mar-11

Descripción de la Estructura:

CARACTERÍSTICAS EMISIÓN CLASE A1		
	A1	A1
Fecha Emisión	11-jun-09	11-jun-09
Monto Emitido USD	5,000,000	16,700,000
Saldo Insoluto USD	2,804,776	10,246,604
Tasa Cupón	TPP-4.71%*	TPP-4.71%*
Etapa	Amortización	Amortización
Inicio Etapa Amort	13-oct-09	15-dic-09
Plazo Legal	65 meses	65 meses
Fecha Vencimiento	16-feb-2015	16-abr-2015

CARACTERÍSTICAS EMISIÓN CLASES A2 Y A3		
	A2	A3
Fecha Emisión	11-jun-09	11-jun-09
Monto Emitido USD	7,350,000	2,100,000
Saldo Insoluto USD	7,350,000	2,100,000
Tasa (% de TPP)	TPP-4.10%**	TPP-3.45%***
Etapa	Amortización	Amortización
Plazo Legal	90 meses	106 meses
Fecha Vencimiento	16-may-2017	16-sep-2018

CARACTERÍSTICAS EMISIÓN CLASES A4 y A5		
	A4	A5
Fecha Emisión	11-jun-09	11-jun-09
Monto Emitido USD	3,849,999	1
Saldo Insoluto USD	3,849,999	1
Tasa (% de TPP)	TPP-3.15%****	Ver Nota
Etapa	Amortización	Amortización
Plazo Legal	136 meses	137 meses
Fecha Vencimiento	16-mar-2021	16-abr-2021

* Si TPP >= 12% o TPP < 5%, la fórmula del cupón cambia a 60.75% * TPP
 ** Si TPP >= 12% o TPP < 5%, la fórmula del cupón cambia a 65.83% * TPP
 *** Si TPP >= 12% o TPP < 5%, la fórmula del cupón cambia a 71.25% * TPP
 **** Si TPP >= 12% o TPP < 5%, la fórmula del cupón cambia a 73.75% * TPP
 Nota: La clase A5 recibe el excedente del Fideicomiso luego del pago de las demás obligaciones del Fideicomiso.

Contactos

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

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

FUNDAMENTO DE LA CALIFICACIÓN

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, luego de analizar la información relativa al Fideicomiso Mercantil Banco Bolivariano 1, BB1, decidió mantener la calificación de las **clases A1, A2 y A3** en “AAA” e incrementar la calificación de las **clases A4 y A5** a “A+”. De acuerdo a la Ley de Mercado de Valores, estas categorías tienen la siguiente definición:

Clases A1, A2 y A3.- 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 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 el signo “+” que acompaña la calificación indica una posición relativa dentro de la misma categoría y no una tendencia.

La calificación otorgada es una calificación 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.

La decisión de calificación se fundamenta en la capacidad de cada clase de honrar en tiempo y forma con sus obligaciones, de acuerdo al análisis del flujo teórico proyectado del activo subyacente, ajustado por distintos niveles de estrés propios de cada calificación a otorgar. La calificación AAA implica que las clases con esta calificación podrían superar un escenario de seis veces la pérdida base, mientras que las clases calificadas A+ lo harían con escenarios de 4.33 veces la pérdida base.

El incremento de calificación de las clases A4 y A5 reflejan la mejora en la fortaleza de la estructura, la cual se ve beneficiada de a) una menor pérdida base estimada de la cartera influenciada por las recompras periódicas de cartera vencida por parte del Originador; b) la mayor madurez de la cartera respecto a la calificación inicial; y un mayor

ESTADOS FINANCIEROS A: Enero, 2011

FECHA COMITE: Marzo 31, 2011

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. La información de este reporte es propiedad de BankWatch Ratings y podrá ser reproducida únicamente con indicación de la fuente.



sobrecolateral gracias al uso del exceso de interés generado para la amortización de la clase preferente. Las clases A1, A2 y A3 no son sensibles al efecto de prepago, en un escenario en que este reduzca de forma importante el interés generado por la cartera.

En el caso de las clases A4 y A5, si bien por ser las clases subordinadas estas son más sensibles al prepago, estas podrían pagarse en tiempo y forma dentro de un escenario de estrés acorde a la calificación otorgada.

Banco Bolivariano, el originador y futuro administrador de cartera, mantiene una calificación de AA+ en escala local, otorgada por BankWatch Ratings. 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.

De forma similar, se considera que CTH S.A. tiene la suficiente experiencia, capacidad profesional y técnica para actuar como custodio y agente de manejo de la presente titularización. CTH S.A. cuenta con una calificación local de "AA" otorgada por BankWatch Ratings.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

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 efecto negativo de un aumento del prepago 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.

PRESENTACIÓN DE CUENTAS

El presente análisis ha sido realizado con base en la siguiente documentación:

- Estados financieros no auditados del Fideicomiso a diciembre-2010 y enero-2011, preparados de acuerdo a las normas contables contenidas en los catálogos de cuentas y en la codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada codificación, se aplica las NIIF (JB-2010-1785). De acuerdo a lo

indicado por la Fiduciaria, el informe de auditoría externa correspondiente al ejercicio 2010 todavía se encuentra en proceso de elaboración. La Fiduciaria considera que dada la naturaleza de los originadores y beneficiarios de las titularizaciones que administra, es razonable mantener la generación de estados financieros bajo las políticas de la SBS. En nuestra opinión, esta definición no tiene implicaciones en el análisis de la capacidad de pago de la titularización.

- Estados financieros de CTH a diciembre-2010 y a enero-2011, preparados bajo las normas contables establecidas por la SBS. Los estados financieros del 2010 fueron revisados por la firma auditora PricewaterhouseCoopers, quien emitió una opinión limpia sobre la razonabilidad de los estados financieros.
- Información suplementaria del Fideicomiso, su activo subyacente, pasivo y patrimonio; y demás información considerada relevante para el análisis de capacidad de pago de las clases emitidas, a enero-2011.

ANÁLISIS DE CAPACIDAD DE PAGO

El análisis de la capacidad de pago de la titularización se realiza modelando los flujos proyectados del Fideicomiso, así como las obligaciones que este deberá cumplir dentro de los plazos legales establecidos, bajo distintos escenarios de estrés.

La principal fuente de recursos del Fideicomiso es la cartera fideicomitada, cuyos flujos se modelan, ajustándolos por distintos niveles de pérdida bruta, recuperación legal y prepago, de acuerdo a la calificación asignada. Se considera además los fondos disponibles e inversiones que mantiene o mantendrá el Fideicomiso.

El flujo obtenido en cada período mensual, una vez restados los gastos operativos proyectados, se aplica de acuerdo al orden de prelación establecido, para el pago de capital e intereses de cada clase.

La pérdida bruta (antes de recuperaciones por vía legal) para un escenario base se obtiene del estudio del comportamiento histórico de la cartera del Originador; de la revisión de sus políticas de originación y cobranzas; de la experiencia internacional; y del análisis de las características de cada crédito fideicomitado, como son su morosidad, relaciones deuda / garantía (DAV), y cuota mensual / ingreso (CIN), concentraciones geográficas y por deudor; madurez de la cartera (número de cuotas pagadas); entre otras. Adicionalmente, en el caso de créditos que



presentan reestructuraciones, la calificadora toma una posición conservadora al estimar su pérdida bruta esperada.

La pérdida bruta de la cartera titularizada en un escenario base se estimó en 3.50% de su saldo insoluto actual.

La pérdida bruta a utilizarse en cada escenario de calificación se obtiene a través del uso de múltiplos de estrés que dependen del escenario de calificación. La calificadora asume una curva que determina el momento en que se generan las pérdidas de la cartera.

Así mismo se asume que a través de la acción legal aplicable a los créditos morosos se podrá recuperar un porcentaje de dicha pérdida bruta, luego de un tiempo determinado. De igual forma, este porcentaje es estresado de acuerdo al escenario de calificación.

El modelo contempla un análisis de la sensibilidad de cada clase a movimientos en la tasa de prepagado de la cartera. Un prepagado elevado de los créditos causaría una amortización más rápida de las clases con mayor prelación, disminuyendo al mismo tiempo la acumulación de excedentes resultantes del margen existente entre el interés ganado de la cartera y el pagado a los inversionistas, netos de los gastos del Fideicomiso. Este excedente generalmente ayuda a las clases con mayor subordinación a soportar un mayor nivel de estrés, contrarrestando el efecto de la morosidad en los flujos generados por el Fideicomiso.

Mientras mayor sea el diferencial de tasas entre la tasa de los créditos titularizados y las del mercado a cada momento, mayor es la probabilidad de prepagado. Los créditos hipotecarios titularizados tienen tasa reajutable, lo cual haría que el prepagado por el caso explicado anteriormente sea menos frecuente.

El flujo obtenido luego de la aplicación de los puntos explicados en los párrafos anteriores se compara con las obligaciones mensuales del Fideicomiso, de acuerdo a la prelación establecida, lo cual permite establecer la capacidad de cada clase de pagarse en tiempo y forma. La prelación entre clases, el exceso de interés y el sobrecolateral de cartera son los mecanismos que permiten que los flujos para el pago sean suficientes en los escenarios de estrés modelados.

A través del análisis explicado se concluye que las Clases A1, A2 y A3 se pagan en tiempo y forma en un escenario "AAA" que implica una cobertura de al menos seis veces la pérdida base de acuerdo a los múltiplos de estrés aplicados al modelo.

En el caso de las clases A4 y A5, se aprecia un fortalecimiento de su capacidad de pago, proveniente de a) una menor pérdida bruta proyectada de la cartera, en razón de las recompras de cartera vencida más de tres cuotas por parte del Originador; b) una mayor madurez de la cartera conforme transcurre el tiempo; y c) el incremento del sobrecolateral gracias a la utilización del margen de interés positivo que genera mensualmente el Fideicomiso, para amortizar la clase preferente. La calificación otorgada a estas clases supone una capacidad de soportar pérdidas brutas 4.33 veces más altas que la pérdida base calculada.

La calificación otorgada es una calificación local, la misma que no incorpora el Riesgo País y por lo tanto el riesgo de desdolarización de la economía ecuatoriana. Este riesgo sin embargo, está implícito en los valores de deuda emitidos y en los pasivos de empresas incluidas las del sector financiero.

BANCO BOLIVARIANO **(Originador y Administrador de Cartera)**

Banco Bolivariano C.A., cabeza del Grupo Financiero Bolivariano, es el quinto banco más grande del sistema financiero ecuatoriano, participando con el 8.1% de los activos del sistema Bancos. Si bien tradicionalmente se ha enfocado en el segmento de empresas grandes y medianas, con servicios especializados en manejo de efectivo y comercio exterior, desde el año 2001 atiende también al segmento de personas, conformado por pequeñas empresas (operaciones para inversión y capital de trabajo), y banca detallista, con productos como crédito personal (estudios, vehículos, otros), crédito hipotecario y tarjetas de Crédito (VISA y MASTERCARD). Complementan la atención hacia todos los segmentos con servicios de banca electrónica y red comercial.

Si bien su cartera de créditos refleja su enfoque primordialmente corporativo (74.3% de su cartera es comercial), desde el 2005 los créditos hipotecarios toman un mayor impulso, representando a enero-2011 el 7.0% de la cartera. El restante 18.7% corresponde a créditos de consumo.

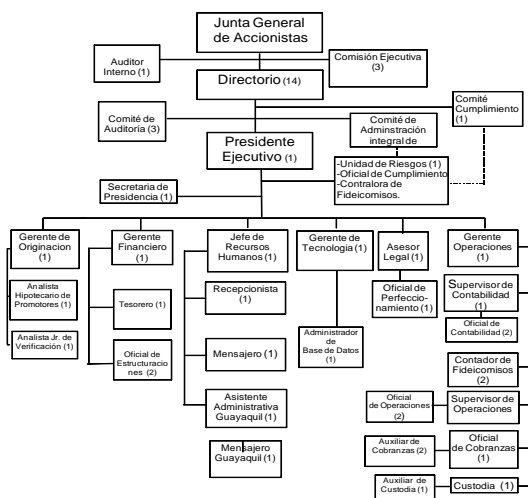
La calificación global de Banco Bolivariano en escala nacional, otorgada por Bankwatch Ratings es de AA+. En nuestro criterio, el Banco posee la capacidad técnica y operativa para desempeñarse exitosamente como administrador de la cartera a transferirse al Fideicomiso.

La revisión de los procedimientos de originación de Banco Bolivariano evidencia un enfoque conservador basado en las políticas del Banco y en la experiencia de los responsables de su análisis lo cual se refleja en índices de morosidad consistentemente bajos dentro del período de análisis. Si bien se reconoce el éxito de su gestión, en nuestro criterio la Institución requeriría implementar, conforme su crecimiento lo amerite, metodologías de originación que permitan reducir la subjetividad empleada y aumentar la capacidad instalada, para mantener la rigurosidad actual.

En el caso de la gestión de cobranza de los créditos hipotecarios, esta ha sido exitosa hasta el momento. Hasta el 3T09 el seguimiento de los créditos de vivienda dependían del seguimiento telefónico que realizaban los oficiales de cuenta designados, y del seguimiento periódico por parte del área de Riesgos y de la Administración. A partir del 4T09, el seguimiento inicial lo realiza el área de Recuperaciones, que forma parte del área de "Control de Crédito" y que anteriormente se encargaba de hacer la gestión de cobranza pre judicial.

Por último, el Banco cuenta con infraestructura tecnológica necesaria para la administración de créditos hipotecarios y cuenta con políticas y procedimientos de seguridad de la información que le permiten mitigar el riesgo de pérdida de información ante un siniestro.

CORPORACIÓN DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A. (Agente de Manejo)



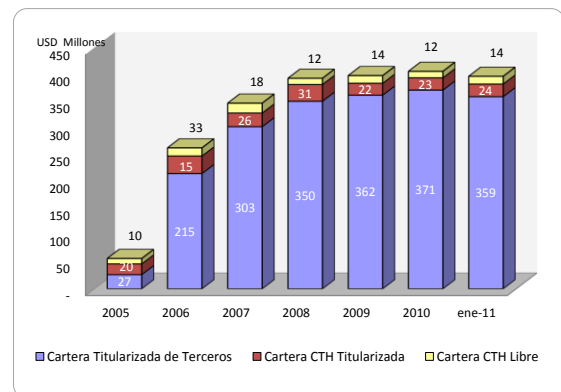
CTH S.A., según lo permitido en el Art. 1 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, actúa en el presente proceso de titularización, como Estructurador y Agente de Manejo. Esta

institución cuenta con una calificación de "AA" en escala local, otorgada por Bankwatch Ratings. Se considera que CTH 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 y actualmente maneja la mayoría de titularizaciones vigentes de este tipo.

A enero-2011, CTH administra cartera de titularizaciones originadas por la misma por USD 24MM y titularizaciones originadas por terceros con cartera de vivienda por USD 359MM. 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	32 años	12 años
Mauricio Larrea Arregui	Gerente de Finanzas	18 años	12 años
Karina Velasco Calero	Gerente de Operaciones	12 años	12 años
Alexandra García Paredes	Gerente de Origenación	12 años	12 años

EVOLUCIÓN DE LA EMISIÓN

El 11 de junio del 2009 el Fideicomiso Mercantil Banco Bolivariano 1, BB1 emitió títulos de contenido crediticio denominados BB-TH 1, por USD 35 millones, respaldado por créditos hipotecarios. Los títulos valores se encuentran repartidos en cinco clases: A1, A2, A3, A4 y A5.

En octubre-09 el Originador vende la primera porción de la clase A1 (USD 5 millones), iniciándose así la etapa de amortización parcial de esta clase. En diciembre-09, se realiza una segunda venta por el saldo restante de los títulos de la clase A1, con lo cual desde esa fecha la totalidad de la emisión se encuentra en etapa de amortización.

El Fideicomiso ha cumplido hasta el momento con todos los pagos establecidos a los inversionistas, y se encuentra actualmente amortizando mensualmente la clase A1, de acuerdo a la prelación establecida en la escritura del Fideicomiso.

A continuación se muestra la fuente y el uso de los recursos del Fideicomiso desde su creación hasta la fecha de corte:

GENERACIÓN DE FONDOS DISPONIBLES (USD Miles)		
	Efectivo inicial (23-Diciembre-2008)	1
(+)	Capital recuperado	10,824
(-)	Compra de Cartera para reposición	2,586
	Flujo Proveniente de Capital	8,239
(+)	Interés recaudado (cartera+otros)	5,572
(-)	Gastos del fideicomiso	480
(-)	Interés ordinario pagado a clases A1, A2,A3 y A4	3,013
(-)	Pagos al originador	241
	Flujo Proveniente de Exceso de Interés	1,839
	Efectivo Generado por Capital e Interés	10,077
(-)	Capital pagado a clases	8,649
(-)	Interés extraordinario pagado a clase A5	785
	Efectivo final según balance (31-enero-11)	644

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

ACTIVO DE RESPALDO

Descripción del Activo de Respaldo

El principal activo de respaldo de la presente titularización es cartera hipotecaria de vivienda originada por Banco Bolivariano. Adicionalmente, existen fondos disponibles por USD 644M, los cuales serán destinados principalmente a cubrir la próxima amortización mensual de la clase A1.

A continuación se puede observar las características actuales de la cartera titularizada, frente a lo analizado en la calificación inicial.

Resumen Colateral	Calif.	
	Inicial	31-ene-11
Monto Cartera Original (USD MM)	35	35
Saldo de Cartera (USD MM)	35	27
Número de Créditos actual	900	834
Monto Promedio Crédito Actual (USD)	38,889	32,090
Deuda/ Gtía promedio ponderado(%)	48.69	44.82
Dividendo/ Renta prom. ponderado (%)	11.08	14.70
Plazo transcurrido prom. ponderado (meses)	26	41
Plazo remanente prom. ponderado (meses)	108	91
Tasa Interés prom. ponderada (%)	10.55	9.44
Concentración Regional (%):		
Guayas	70.01%	71.90%
Pichincha	23.22%	21.95%
Azuay	4.58%	4.10%
Otras Provincias (<1%)	2.19%	2.06%

La tasa promedio ponderada de los créditos ha mostrado una tendencia a reducirse, influenciada inicialmente por la reducción de la tasa máxima de vivienda y, a partir del 2010, por la reducción de la tasa pasiva referencial, sobre la cual se reajusta casi la totalidad de la cartera titularizada. Cabe indicar que la capacidad de pago de la estructura no se ha debilitado por este hecho, ya que la fórmula de cálculo de los intereses a pagar a las clases emitidas protege el margen de interés, ante movimientos de la tasa de interés de referencia.

Con respecto al plazo remanente de la cartera, este se ha reducido respecto de la calificación inicial, como reflejo del tiempo transcurrido. Conforme se incrementa la madurez de la cartera se esperaría que también la pérdida acumulada tienda a estabilizarse.

El plazo remanente de la cartera (91 meses) es superior al plazo remanente promedio de los títulos emitidos (72 meses), descalce que será compensado en el tiempo a través del aporte del margen entre los ingresos por intereses de la cartera y el gasto del fideicomiso, en el que se encuentran los intereses pagados a los inversionistas.

En cuanto a su distribución geográfica, la cartera continúa mostrando una alta concentración en la provincia del Guayas (71.9%) y en menor proporción en Pichincha (21.9%), lo que refleja el posicionamiento del Originador en estas ciudades.

Los indicadores Deuda sobre Avalúo (DAV) y Cuota mensual sobre Ingreso (CIN) se mantienen en niveles controlados. Estos indicadores están estadísticamente relacionados con la calidad futura de la cartera.

Cabe indicar que el indicador de CIN ha sido ajustado hacia arriba, al aislar de su cálculo a créditos con deudores que reportan ingresos mayores a USD 15M (7.36% del monto de cartera). Esto por cuánto se estima que en ese segmento hay

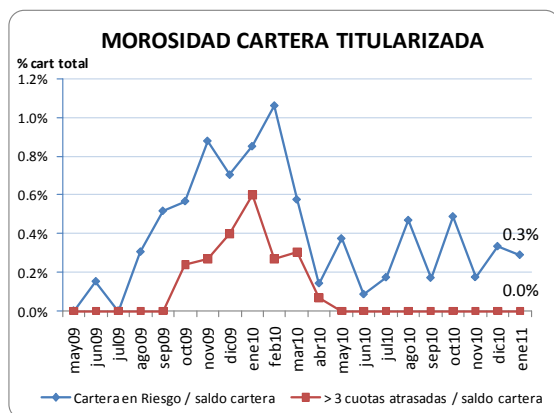
mayor probabilidad de errores o imprecisiones en la información reportada.

A continuación el cuadro muestra la distribución de la cartera de acuerdo a intervalos de cuota – ingreso (CIN) y deuda – garantía (DAV):

Distrib. DAV		Distrib. CIN	
Intervalos	% de cartera	Intervalos	% de cartera
< 10%	0.79%	< 10%	23.67%
entre 10% y 19%	3.97%	entre 11% y 20%	44.07%
entre 20% y 29%	9.80%	entre 21% y 30%	20.02%
entre 30% y 39%	18.01%	entre 31% y 35%	2.71%
entre 40% y 49%	26.88%	Más de 35%	2.17%
entre 50% y 59%	27.86%	excluidos*	7.36%
entre 60% y 70%	12.16%	Total	100.00%
entre 70% y 75%	0.16%		
Mayor a 75%	0.36%		
Total	100%		

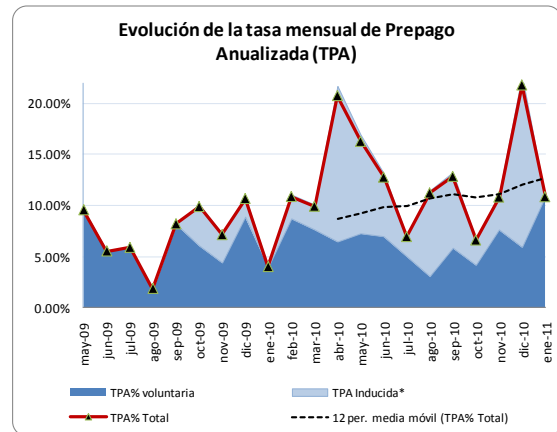
* Corresponde a créditos de deudores con Ingresos superiores a USD 15M, que fueron excluidos de los demás rangos.

La morosidad de la cartera titularizada sigue siendo baja, en concordancia con la morosidad del Originador y con las recompras periódicas de cartera vencida más de tres cuotas por parte del mismo. La cartera en riesgo representa el 0.3% del saldo de la cartera y está conformada únicamente por cartera vencida con tres cuotas o menos de retraso.



Con respecto al prepago, su evolución está claramente influenciada por las recompras de cartera que ha realizado periódicamente el originador. Si bien la tasa mensual anualizada de

prepago (TPA) promedio desde el inicio de la titularización se sitúa en 10.2%, el promedio de los últimos 12 meses se encuentra en 12.6%. Este porcentaje es superior al estimado en la calificación inicial (6.18%).



Un mayor prepago acelera la cobranza de los flujos de capital de la cartera, pero reduce la generación futura de intereses, afectando principalmente a las clases con mayor subordinación.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Hemos recibido una opinión legal favorable respecto a la legalidad y forma de transferencia de los activos del patrimonio autónomo.

El Fideicomiso establece como garantía 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.

En el informe de la calificación inicial, disponible en www.bankwatchratings.com, se puede encontrar un resumen de las principales características de la estructura.