

Ecuador
 Programa Papel Comercial y
 Emisión de Obligaciones

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

Calificación Emisiones

Tipo de Instrumento	Calif. Actual	Calif. Anterior	Último Cambio
Papel Comercial 3ra.	AA	AA	N/A
Papel Comercial 2da.	AA	N/A	N/A
Emisión de Obligaciones 4ta.	AA	N/A	N/A

Descripción Papel Comercial 3ra y 2da Emisión

CARACTERÍSTICAS DEL PAPEL COMERCIAL POR EMITIR	
Monto Tercera Emisión	USD 3'200.000
Plazo Total del Programa	720 días
Plazo revolvente del papel	De 1 hasta 359 días
Amortización	Al vencimiento
Pago interés	Cupón cero
Tipo de Garantía	General

CARACTERÍSTICAS PAPEL COMERCIAL VIGENTE	
Monto Segunda Emisión	USD 2'000.000
Plazo Total del Programa	720 días
Plazo revolvente del papel	De 1 hasta 359 días
Amortización	Al vencimiento
Pago interés	Trimestral
Tipo de Garantía	General

Clase	Monto (Miles \$)	Tasa	Plazo en días	Fecha Colocación
A1	600	TPR +0.81	180 d	29/09/2009
A2	600	TPR +1.31	270 d	29/09/2009
A3	800	TPR +1.81	330 d	1 al 14 /10/2009

Descripción Emisión de Obligaciones

Clase	Monto (Miles \$)	Tasa	Plazo	Fecha Colocación
A1	1,100	TPR +2.50	540	07/01/2010
A2	1,100	TPR +3.00	900	07/01/2010
TOTAL	2,200			

Contactos

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

Lorena Oliva, Ecuador
 (593 2) 222 23 23
l.oliva@bankwatchratings.com

FECHA COMITE: 24/JUNIO/2010

ESTADOS FINANCIEROS A: ABRIL, 2010

RAZONAMIENTO DE CALIFICACIÓN

Este informe corresponde a la primera calificación de BWR para la **segunda emisión de papel comercial** y para la **cuarta emisión de obligaciones** de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., valores que al momento ya se encuentran en circulación. Además, se incorpora en este informe el seguimiento de la calificación de la tercera **emisión de papel comercial** calificado por BWR en abril del 2010 y que aún no ha sido colocado. A pesar de que el plazo para la revisión de la calificación de la tercera emisión de papel comercial no se ha cumplido, es necesario realizar el seguimiento para mantener consistencia entre las calificaciones a cargo de esta calificadoradora, de los valores emitidos por CTH S.A.

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings, con balances auditados e información adicional a diciembre 2009, y balances interinos a abril 2010, decidió otorgar a la **Segunda Emisión de Papel Comercial y a la Cuarta Emisión de Obligaciones** de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., la calificación de **AA (Doble A)**. Así mismo decidió mantener en **AA (Doble A)** a la calificación de la **Tercera Emisión de Papel Comercial**.

De acuerdo a la Ley de Mercado de Valores, la calificación de **AA: "corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una muy buena capacidad del pago de capital e intereses, en los términos y plazos pactados, la cual se estima no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía en general."**

Las calificaciones otorgadas son calificaciones locales que indican 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 calificación incorpora los riesgos sistémicos que provienen de factores macroeconómicos tanto internos como externos y que afectan el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

La decisión del Comité se fundamentó en los siguientes argumentos:

El negocio de CTH es pequeño en relación al mercado hipotecario, aun cuando éste ha venido creciendo consistentemente en especial en cuanto a servicios fiduciarios. Este segmento del negocio ha ido cobrando

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



importancia dentro de la generación de la institución e imprime estabilidad a los ingresos ya que recoge negocios de largo plazo. Esto último es importante considerando la creciente competencia en el mercado de generación y financiamiento de cartera hipotecaria.

CTH, está muy bien posicionada como Administrador de procesos de titularización hipotecaria y maneja el 94% del número de procesos de este tipo que han salido al mercado hipotecario.

Consideramos una fortaleza de CTH la capacidad profesional tanto del personal técnico como administrativo. Además, cuenta con buenos sistemas informáticos y de control.

CTH mantiene una gestión operativa rentable tanto en relación al patrimonio como en relación a los activos. Los resultados muestran volatilidad del margen financiero que se afecta por los procesos propios de titularización que salen y se liquidan, y en función de los procesos de terceros que se concreten y cuya gestación toma tiempos importantes. Se esperaría que la rentabilidad se mantengan en los niveles del 2009 para este año.

La estructura financiera de CTH muestra un descalce de plazos entre activos y pasivos, mostrando posiciones de liquidez en riesgo en el escenario contractual. Si bien este riesgo se mitiga por la capacidad de CTH de efectivizar sus activos, esta debilidad persiste. Las condiciones para que los activos se transformen en liquidez dependen de terceros y especialmente de las circunstancias del mercado.

La posición patrimonial de CTH es saludable y cubre adecuadamente los riesgos que pudieran presentarse por circunstancias adversas externas. Respaldada también crecimientos importantes del negocio.

La calidad de los activos y su cobertura con provisiones permiten mantener niveles de patrimonio libre importantes tanto en relación al patrimonio como en relación a los activos de riesgo, lo que implica que los activos productivos de CTH cubren con holgura sus pasivos.

Los retos de CTH giran en torno a la generación de ingresos en un entorno cada vez más competitivo.

ANÁLISIS FODA

FORTALEZAS

- Conocimiento y experiencia de la Administración.
- Importante respaldo accionario.
- Buena calidad de activos de riesgo.
- Amplia posición patrimonial.

OPORTUNIDADES

- Reactivación del mercado inmobiliario.
- Incentivos gubernamentales por medio de financiamiento a bajo costo al sector vivienda.
- Liquidez del sistema financiero para adquirir inversiones en bonos de titularización hipotecaria.
- Potencial interés de instituciones financieras por incursionar en procesos de titularización de cartera.

DEBILIDADES

- Descalce estructural de plazos de activos y pasivos en plazos menores a un año.

AMENAZAS

- Situación macroeconómica vulnerable a cambios externos.
- Presión política dirigida al Sistema Financiero, respecto al control de tasas, comisiones de cartera y de servicios, manejo de reservas de liquidez.
- Bajo crecimiento económico en el País y recesión económica en varios países, que afecta al flujo de remesas que se dirige al segmento de vivienda.

HECHOS RELEVANTES Y SUBSECUENTES

Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH realizó la quinta emisión de titularización con cartera hipotecaria propia (FIMECTH5), la cual tuvo como fecha de colocación el 30 de abril del 2010 por un monto total de USD 11.185 M, títulos que se mantienen en el portafolio de inversión de CTH hasta el momento.

Presentación de Cuentas: Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por las siguientes firmas: Delloite & Touche año 2007, PriceWaterHouse Coopers 2008 y 2009, e interinos al mes de abril 2010, los cuales no presentan salvedades ni limitaciones.

ENTORNO ECONÓMICO Y RIESGO SECTORIAL

	2006	2007	2008	2009
PIB (Mill 2000)	21.553	22.090	23.530	23.760
Inc. % PIB (Mill. 2000)	3,9	2,5	6,52	0,98
Inflación	2,87	3,32	8,83	4,31
Deuda Públ. Ext. /PIB	24,7	23,9	19,2	14,4
Cta. Cte. /PIB	3,9	3,6	2,3	-3,1
Resultado Global /PIB	3,3	2,1	-0,4	-3 prov.

Luego del crecimiento económico importante que mostró el Ecuador en el 2008, durante el 2009 el ritmo de crecimiento se desaceleró significativamente a 0,36%, influenciado por la crisis mundial y por un menor impulso por parte del Gobierno comparado con años anteriores.

Durante el 2009, la inversión se desaceleró al mismo tiempo que las exportaciones se contrajeron como consecuencia principalmente de la participación del petróleo en las exportaciones ecuatorianas. Sin embargo, al finalizar el período 2009 y durante el primer trimestre 2010 se ha observado una tendencia de mayor estabilidad de los índices macroeconómicos.

La economía ecuatoriana es altamente dependiente de la producción y exportación petrolera. En el primer trimestre 2009 el precio promedio del barril de petróleo WTI (referencial para Ecuador) fue de USD 42,89, mientras que el precio promedio en el primer trimestre 2010 fue USD 78,76 por barril. Si bien no se espera que



los precios alcancen los valores observados en el año 2008 cuando superaron los USD 100, se estima que los precios mantendrán una tendencia estable en el corto plazo en función de que la demanda continúe en los mismos niveles actuales.

También se ha podido apreciar una reactivación del consumo local en el último trimestre, a partir de que la economía se encuentra más estable en cuanto a precios y el sistema financiero ha mostrado crecimiento en las colocaciones de cartera, especialmente en este segmento. El índice de precios al consumidor se mantiene en 3,21% al mes de abril con una ligera tendencia a disminuir.

El Gobierno estima que la economía crecerá en 6,8% en el año 2010, apoyado en las inversiones previstas en proyectos de gran impacto económico y social como son la construcción de presas hidroeléctricas y de una nueva refinería de petróleo, además de la obra pública en carreteras e infraestructura. Aun no se ha establecido de forma definitiva el financiamiento ni el momento en que se comenzará la construcción de estos proyectos, en todo caso son procesos a mediano y largo plazo que no necesariamente tendrán un impacto inmediato en el crecimiento de la economía.

Fitch considera que la economía ecuatoriana reasumirá su crecimiento en el 2010 pero a un ritmo muy lento quizás de 1.5%. La opinión en cuanto a ese crecimiento, se respalda en la débil estructura de inversión privada con la que cuenta el país, un marco institucional también muy debilitado y una producción petrolera en declive. La incertidumbre en cuanto al desenvolvimiento de las políticas económicas y la creciente intervención del Gobierno en la economía. Sin embargo, es positivo que se observan escenarios de mayor estabilidad en la economía en el corto plazo, comparativamente al año 2009.

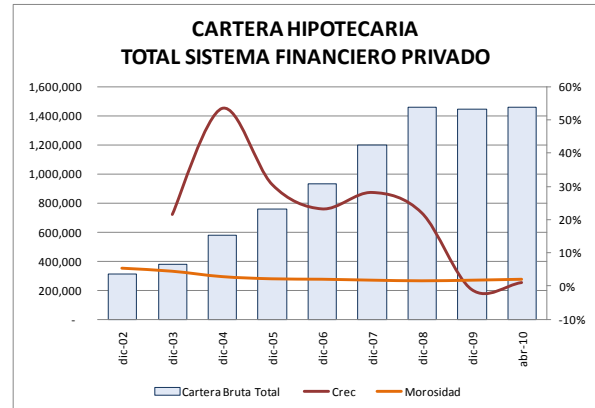
SISTEMA - MERCADO HIPOTECARIO

Hasta el año 2008, la cartera hipotecaria del sistema financiero nacional crecía a tasas promedio de 30%, cuando los bancos eran los mayores generadores del portafolio hipotecario. En el año 2009, la cartera bruta de vivienda del sistema financiero privado decreció en -1%, y durante el primer trimestre 2010 decreció en promedio -4%.

Esta desaceleración en el crecimiento del mercado hipotecario responde a varias causas, entre ellas la disminución en la demanda de crédito en este segmento por ser el año 2009 un año de crisis, la intención del sistema financiero privado de orientar las colocaciones a segmentos más rentables como son consumo y micro crédito, y una mayor participación de otros organismos originadores como son el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) y el Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV).

De acuerdo al Plan de Inversiones del IESS para el año 2010 se estima que se dirigirán alrededor de USD 400 MM para ser cartera de vivienda que será originada por el IESS y también mediante la compra de cartera a instituciones del sistema financiero. El Gobierno ha

mencionado su intención de dirigir alrededor de USD 600 MM para créditos de vivienda a través del BEV y el MIDUVI. Mientras que el sector financiero privado se mantiene cauteloso en la colocación de este segmento.



Actualmente el portafolio de créditos hipotecarios alcanza un volumen de USD 2.300 MM aproximadamente, monto del cual el 63% corresponde a la cartera del sistema financiero privado, 19% al IESS y el porcentaje restante se distribuye entre titularizaciones, BEV y otros.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL Y SOPORTE

ACCIONISTAS	% PARTICIPACIÓN
Banco Ecuatoriano de la Vivienda	39.89
Produbanco S.A.	19.26
Corporación Andina de Fomento	10.48
Otros bancos	18.76
Otros accionistas	11.61

La CTH, está impulsada fundamentalmente por instituciones del sistema financiero privado y público del país, con el objetivo de mejorar plazos de financiamiento para el desarrollo del portafolio hipotecario.

GOBIERNO CORPORATIVO

La plana gerencial de CTH está compuesta por profesionales de prestigio, con sólida experiencia en el negocio y su entorno. La Administración guía sus decisiones de acuerdo a los lineamientos requeridos por el ente de control y conforme a su planificación estratégica. El Directorio está formado por personas con experiencia y conocimiento del sistema financiero ecuatoriano.

CTH está participando en el programa de Buen Gobierno Corporativo que al momento ejecuta la Bolsa de Valores de Quito con el auspicio del Banco Interamericano de desarrollo. Esto muestra el interés de la Administración en promover una gestión eficiente y transparente.

ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA

La estructura administrativa de CTH tiene una conformación vertical donde el organismo máximo es la Junta de Accionistas. El Directorio junto con el Presidente



Ejecutivo, quien ejerce la representación legal de la institución, son los encargados de establecer las directrices para cumplir con los objetivos y políticas organizacionales.

CARGO	NOMBRE
Presidente Ejecutivo	José Andino Burbano
Representante Legal	José Andino Burbano
Gerente de Finanzas	Mauricio Larrea
Gerente de Operaciones	Karina Velasco
Gerente de Originación	Alexandra García

De acuerdo al organigrama estructural bajo la Presidencia Ejecutiva se encuentran cuatro gerencias: Gerencia de Originación, Gerencia Financiera, Gerencia de Tecnología y Gerencia de Operaciones. Además existen dos áreas de soporte que se encargan del manejo de recursos humanos y la asesoría legal.

Los auditores internos y externos, asesores jurídicos y oficial de cumplimiento, mantienen independencia de la presidencia ejecutiva, conforme a la práctica bancaria.

Según la legislación financiera actual en cuanto a la administración de riesgos, la institución cuenta con un Comité de Administración Integral de Riesgos que reporta directamente al Directorio y la Unidad de Riesgos que está bajo supervisión del Comité y de la presidencia ejecutiva.

Al mes de abril 2010 la institución cuenta con 32 empleados y dos oficinas: una en la ciudad de Quito y una en Guayaquil.

▪ DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y ESTRATEGIAS

La Corporación de Desarrollo de Mercado de Hipotecas CTH S.A, única empresa de éste tipo en el sistema financiero ecuatoriano, se constituyó en enero de 1997 como una institución de segundo piso cuyos objetivos principales son: 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 procesos de titularización tanto de la cartera hipotecaria propia como de la cartera hipotecaria de terceros.

Así, CTH tiene la potestad de actuar con la triple calidad de originador, fiduciario y colocador a través de intermediarios de valores. Sus actuales líneas de negocios son:

- Titularización.
- Originación Fiduciaria.
- Administración fiduciaria propia.
- Administración fiduciaria de terceros.

Es importante mencionar que la cartera hipotecaria que compra la CTH debe ser originada bajo los parámetros, lineamientos y características establecidas por ésta. Desde su inicio uno de los objetivos importantes de CTH fue entregar a la banca los estándares necesarios para la

concesión de los créditos hipotecarios con miras a minimizar el riesgo para la compra de esos portafolios que, una vez estandarizados, pueden ser titularizados y negociados en el mercado bursátil local.

▪ PROYECCIONES Y COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES OBJETIVOS

El 2009 fue un año complejo para el sistema financiero, tanto por el deterioro en el entorno económico mundial y nacional, como por los impuestos por la salida y el mantenimiento de divisas en el exterior; las limitaciones legales a las tasas activas y tarifas por servicios cobradas por las instituciones financieras locales; y la coyuntura de bajas tasas internacionales.

Sin embargo, para CTH el año 2009 fue un período de mayores oportunidades, con un mercado hipotecario que continuó creciendo, liquidez en el sistema que demandó títulos hipotecarios y mayor movimiento del negocio fiduciario que le permitió generar un adecuado volumen de ingresos y resultados. Las proyecciones realizadas por CTH se cumplieron en todos sus puntos, inclusive el resultado neto 2009 fue ligeramente mayor al proyectado.

Para el año 2010, CTH tiene proyecciones conservadoras, dado que algunos nuevos procesos de titularización están ya previstos y cerca de ser concretados, los ingresos por servicios fiduciarios proyectados son 2% mayores a los obtenidos en el 2009. En cuanto a la generación de resultados serían muy similares a los obtenidos en el 2009, con un ROA neto 1.2 puntos porcentuales menor al del año anterior.

El crecimiento de los ingresos se sustenta en los nuevos procesos de titularización de terceros (se esperan 3 procesos nuevos), en los que participarían como agentes de manejo y por tanto obtienen ingresos por este servicio.

Con respecto al fondeo, CTH espera recibir en el segundo semestre del año un préstamo de un organismo multilateral que le permitirá cancelar una parte de las obligaciones financieras locales y obtener un financiamiento de más largo plazo.

▪ POSICIONAMIENTO Y RIESGO DE REPUTACIÓN

Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH es la única institución de esta naturaleza en el sistema financiero ecuatoriano, por tanto no es comparable a ninguna otra institución del sistema pues no realiza intermediación financiera.

Su posicionamiento actual, en especial en el manejo fiduciario de cartera hipotecaria de otras instituciones, es muy reconocido en el mercado por el profesionalismo y conocimiento en el manejo operativo de la cartera. Actualmente cuentan con 11 procesos de titularización de cartera de otras instituciones del sistema financiero.



▪ **RENTABILIDAD Y GESTIÓN OPERATIVA**

La generación de negocio de CTH se ha ido transformando con el tiempo a medida que el mercado de titularización hipotecaria ha crecido y se ha fortalecido en la economía del país. Al finalizar el año 2004, la institución manejaba un portafolio de cartera titularizada de USD 26 MM. Al mes de abril 2010, el volumen de titularizaciones fue USD 416 MM, de este monto el 94% corresponde a procesos de titularización originados por terceros en los cuales CTH actúa como Administrador Fiduciario. La diferencia corresponde a titularizaciones originadas y manejadas por CTH en los cuales además participa como administrador primario de la cartera.

En los procesos de titularización de terceros la CTH percibe ingresos como administrador fiduciario y en algunos casos como agente custodio y agente pagador. En el caso de titularizaciones originadas por CTH no percibe ingresos como estructurador o administrador fiduciario, pero sí puede percibir un premio por la venta de cartera. Los ingresos y los premios en la cartera transferida a los fideicomisos permiten compensar la tasa de interés que CTH obtiene de la cartera generada sin titularizar.

El fuerte crecimiento de los procesos de titularización se ve reflejado en la composición de los ingresos. Actualmente, la institución genera 39% de ingresos financieros y 53% son ingresos por servicios. Es decir, la institución ha ido reduciendo su dependencia frente a los ingresos por intereses generados por la cartera propia, y se ha posicionado de mejor manera como una empresa que brinda servicios de asesoría en la estructuración y manejo de titularización de cartera hipotecaria en un mercado todavía creciente.

PARTICIPACIÓN SOBRE INGRESOS NETOS TOTALES (%)

	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	abr-10
Ingresos Financieros	61.1%	39.1%	38.7%	32.9%	40.1%	39.3%
Ingresos Operacionales	36.6%	58.1%	61.5%	67.0%	57.6%	53.2%
Ingresos Netos Operativos	97.8%	97.2%	100.2%	99.9%	97.7%	92.5%
Resultado No Operativo	2.2%	2.8%	-0.2%	0.1%	2.3%	7.5%
	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

CTH es una institución que maneja una estructura de negocio muy diferente a la del resto de instituciones del sistema financiero. Por una parte, los ingresos generados por servicio de asesoría en la estructuración de titularización y el manejo de las mismas, son recurrentes y constantes, esto le permite manejar sus proyecciones con un flujo de ingreso constante sobre los procesos concluidos. Por otro lado, CTH depende que se cumplan los ciclos de estructuración, colocación de títulos y compra de nueva cartera que muchas veces depende de factores externos.

Es así como en el comportamiento histórico de los ingresos se ven fuertes variaciones de un período a otro, en función de los nuevos procesos de titularización que se realizaron, la colocación de los títulos, las recuperaciones de cartera y los movimientos de las tasas de interés.

Al mes de abril 2010 la institución cambió la estructura de su activo en relación a lo observado en diciembre 2009, pues el 30 de abril 2010 se emitieron títulos de la nueva titularización FIMECTH5. Así el mayor activo pasó a ser

el portafolio de inversiones. Hasta que la titularización sea vendida nuevamente en el mercado bursátil, los ingresos financieros de la institución provendrán del interés de los títulos y de la porción de cartera que quedó en balance.

Los indicadores de rentabilidad de la institución en el 2009 mejoraron considerablemente frente al año 2008, retornando a niveles de su manejo histórico. Los resultados del 2008 fueron afectados por la reducción importante del margen financiero como consecuencia de que se titularizó cartera dejando de percibir sus intereses. Los ingresos por servicios no compensaron los intereses no cobrados y no se liquidó ninguna titularización para registrar ingresos por interés extraordinario de las series subordinadas, lo que sí sucedió en el año 2009, y por una generación extraordinaria de provisiones.

El margen de interés neto a dic-09 fue de 52,22% (dic-08 39,98%), y el margen bruto financiero frente a los activos productivos promedio representó 6,1% a dic-09 (3,8% en dic-08). Es decir que pese a la baja en la tasa de interés de la cartera de vivienda, el margen se recuperó a los niveles históricos, y también por el ingreso extraordinario de la recuperación de la serie subordinada de la titularización FIMECTH1 durante el año 2009.

Al mes de abril 2010, el margen de interés baja un punto porcentual en relación a diciembre 2009, lo que se explica básicamente por influencia del proceso de transformación de la cartera en titularización, el cual demora un mes hasta que se realice la transferencia de la cartera al fideicomiso, tiempo en el que la CTH deja de percibir el interés.

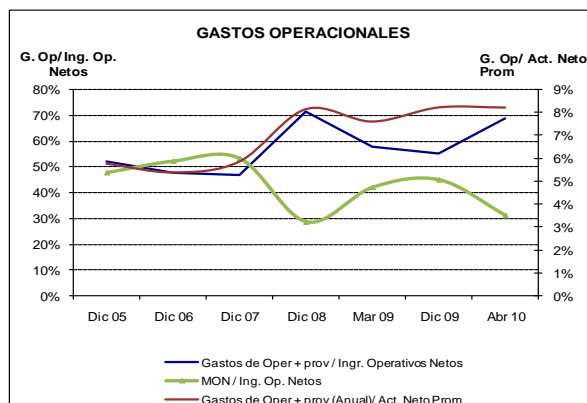
La relación de ingresos financieros y operativos sobre los Activos Netos Promedio mejoró de forma importante a dic-09 en relación a períodos anteriores. Al mes de abril esta relación disminuye ligeramente, sin embargo se esperaría que los ingresos se incrementen en los próximos meses en función de la contratación de los nuevos procesos de titularización.

En cuanto a los gastos operativos, CTH maneja una estructura de gastos pequeña, que se adapta a las condiciones financieras que maneje la institución. A dic-09 el gasto de operación más provisiones representaron el 55% de los ingresos operativos netos, frente al 71% que representaron en el 2008. El gasto de provisiones en el 2008 fue significativamente mayor a otros períodos debido a la pérdida esperada de ese momento y al complejo entorno macro del país. Al mes de abril 2010, esta relación se incrementó a 68,9%, incluyendo un gasto de provisión que representó el 8% del ingreso operativo neto.

En el 2009, el gasto operativo sin provisiones fue menor en 3 puntos porcentuales en comparación al registrado el año anterior. La contracción del gasto operativo se debió especialmente a una disminución en el gasto por impuestos pues en este año se eliminó el impuesto único y la contribución a SOLCA por operaciones de créditos bancarios, además que disminuyó la contribución que debe hacer la institución a la Superintendencia de Bancos y Seguros. Al mes de abril 2010, el gasto operativo anualizado tiene un decrecimiento de -8%.



Durante el 2009 no se realizó gasto de provisiones, al contrario se registraron ingresos no operacionales por reverso de provisiones por USD 71 M. En el estado financiero de abril 2010 también se presenta un ingreso por recuperación de activos financieros (reversión de provisiones) por USD 64M, además la institución realizó una provisión por USD 62M. Las reversiones de provisiones se realizaron como consecuencia de la recuperación de activos.



El resultado neto después de impuestos y participaciones generado por CTH en el 2009 fue superior en 80% al del 2008, y ascendió a USD 870M. A abril-10 la institución registra un resultado neto positivo que ascendió a USD 204M.

Los índices de rentabilidad muestran la tendencia incremental de años anteriores, aunque no llegan todavía a los niveles del 2006 y 2007. Se considera que la administración de fideicomisos originados por terceros es un negocio con perspectivas de crecimiento en el corto y mediano plazo. Se espera que el negocio de administración efectivamente crezca en el 2010, impulsando los ingresos por servicios y la rentabilidad de la Corporación.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

A partir de la emisión de la normativa general sobre la aplicación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero en cuanto a la gestión integral y control de riesgos, toda institución del sistema financiero ha llevado a cabo procesos de implementación de la administración de riesgos en los cuatro ejes principales que son: riesgo de crédito y calidad de activos, riesgo operativo, riesgo de mercado y riesgo de liquidez.

Si bien CTH no hace intermediación financiera, pues no realiza captaciones del público, se encuentra normada por la misma ley que rige para el resto de instituciones del sistema financiero.

El Directorio es el organismo máximo de la institución encargado de establecer las políticas y estrategias que la rigen, así como medir los riesgos implícitos. El Directorio designa a los miembros del Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR), el mismo que

informa de manera trimestral el estatus de la organización en cuanto a la gestión de riesgos.

El CAIR mantiene total independencia de las áreas de negocio, y es el que establece los límites de riesgo dentro de los cuales debe manejarse la institución. El CAIR lo conforma el Presidente Ejecutivo, el Presidente del Directorio, y la persona que está a cargo de la Unidad de Riesgos.

La Unidad Integral de Riesgos cuenta con un oficial de riesgos quien reporta a la Presidencia Ejecutiva y al CAIR, y elabora los informes mensuales inherentes a la medición de los riesgos de crédito, operativo, liquidez y mercado, los que se someten a consideración del CAIR.

CTH ha desarrollado manuales de administración integral de riesgos, seguridades y contingencias, prevención de lavado de activos, donde se establecen los procedimientos correspondientes a cada área, los cuales son consistentes con el volumen y tipo de negocio que manejan. De acuerdo a observaciones realizadas por la Superintendencia de Bancos en el año 2009, la institución realizó un proceso de revisión y actualización de todos los manuales de procedimientos para ajustarlos a la normativa vigente. También se está desarrollando un manual de políticas y procedimientos del área legal que está en proceso de aprobación.

De acuerdo al informe de la Unidad Integral de Riesgos, en el 2009 se contrató e implementó un sistema transaccional que abarca a todos los activos y pasivos de la institución e incluso a los activos de fideicomisos administrados. De esta forma se ha conseguido tener una información más oportuna y confiable que les ha permitido un manejo más eficiente de los riesgos a los que está expuesta la institución.

ESTRUCTURA DEL BALANCE

La presente calificación de riesgo se fundamenta en la información y estados financieros auditados por PriceWaterhouseCoopers a diciembre 2009 y estados financieros interinos a abril 2010, entregados por el emisor, sobre la base de las normas contables de la SBS, la cual todavía no dispone aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera para el 2009, como periodo de transición, ni ha cambiado el Catálogo Único de Cuentas para las instituciones del sistema financiero.

Dadas las características de la CTH, la estructura de su balance se compone en su mayor parte por activos productivos (95%). Como se ha mencionado anteriormente, al mes de abril 2010 cambió la estructura del activo que ahora está conformado en cerca del 70% por inversiones (titularización de cartera), seguido por la cartera productiva y fondos disponibles.

Los activos improductivos al mes de abril representan el 4,8% del activo bruto total, y tienen la siguiente participación: Cartera en riesgo (32%), Cuentas por cobrar (32%), Otros activos improductivos (21%) y Activos fijos (10%). Otros activos improductivos se refieren principalmente a cuentas por cobrar por

honorarios pendientes por la administración de los fideicomisos y a intereses por cobrar.

La cartera en riesgo mantiene una baja participación en el activo bruto total, reflejo de la adecuada administración del portafolio de créditos. Se esperaría que dadas las políticas de la CTH, la nueva cartera de créditos que se integre al balance una vez colocados los títulos de la titularización, mantenga la misma calidad histórica.

	2006	2007	2008	2009	abr-10
Depositos Bancarios	3.3%	14.4%	3.1%	1.1%	1.2%
Inversiones Brutas	25.4%	19.4%	30.4%	16.5%	69.4%
Cartera Prod. Bruta	66.0%	61.1%	62.8%	77.8%	24.6%
Otros Activos Prod.	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos Productivos	94.7%	94.9%	96.3%	95.4%	94.3%
Fondos Disp. Improductivos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera en Riesgo	1.6%	1.7%	1.0%	1.1%	1.9%
Activo Fijo	0.3%	0.3%	0.4%	0.5%	0.5%
Otros Activos Improd.	3.3%	3.0%	2.3%	2.9%	3.0%
Total Activos Improductivos	5.3%	5.1%	3.7%	4.6%	5.4%
Activo Bruto	22,817	29,904	19,040	19,125	20,653
Total Provisiones	-701	-701	-1014	-973	-972
Activo Total	22,116	29,203	18,026	18,152	19,682

A dic-09 el 63% del activo bruto se financió con pasivos, principalmente con obligaciones financieras y con una emisión de papel comercial vigente en el mercado desde el mes de septiembre 2009. En el mes de abril esta relación sube ligeramente por el aumento del pasivo con la emisión de obligaciones que se colocó durante el primer trimestre 2010. El financiamiento patrimonial a abr-10 es del 30%, y está constituido en un 83% por capital social y reservas.

RIESGO DE CRÉDITO - CALIDAD DE ACTIVOS Y CONTINGENTES

FONDOS DISPONIBLES

Los Fondos Disponibles de la CTH al finalizar el 2009 ascendieron a USD 208 M, recursos líquidos que representan el 1% del activo total y el 100% de los activos líquidos. Al mes de abril 2010 este rubro ascendió a USD 259M.

El 98% de los fondos disponibles se encuentran depositados en instituciones bancarias locales que tienen calificaciones de riesgo local mayores a AA.

INVERSIONES

El portafolio de inversiones representaba el 16% de los activos productivos de CTH a dic-09 y estaba compuesto en casi un 100% por títulos emitidos por los fideicomisos originados por CTH, y que se encuentran subordinados al pago de los demás títulos de cada emisión.

El saldo de inversiones al mes de abril 2010 ascendió a USD 14.037M, luego de que la institución adquirió USD 11.185M de la última titularización de cartera de la CTH (FIMECTH5). Así el portafolio quedó constituido de la siguiente forma:

Distribución Portafolio Inversiones	abr-10 en miles USD
Disponibles para la venta sector privado	
FIMECTH4	0
FIMECTH5	11,185
Disponibilidad restringida	
FIMECTH2	2,060
FIMECTH3	1,079

Al cierre del mes de abril la institución se encuentra en proceso de transición, con la totalidad de la titularización contabilizada en el balance, mientras se encuentre en proceso de reposición y hasta que la Administración realice la venta de los títulos. En los próximos meses se estima que los títulos serán colocados en el mercado bursátil y la institución pasará a tener recursos líquidos que posteriormente servirán para la compra de nueva cartera hipotecaria.

Las provisiones para Inversiones son de un monto de USD 287M a la fecha de corte, y representan apenas el 2% de la totalidad del portafolio, considerando que la mayor parte de estos recursos son transitorios. En relación a las inversiones de disponibilidad restringida, que son la parte del portafolio que corresponde a las series subordinadas de las titularizaciones y son permanentes en el balance, representan el 9%. Considerando el comportamiento de los fideicomisos se esperaría que las inversiones de disponibilidad restringida no incurran en pérdidas importantes y que al contrario pudieran generar ingresos extraordinarios en el futuro.

CARTERA

El monto de cartera que CTH maneja con corte al mes de abril 2010 es USD 4.804M, es decir el 24% del activo neto total. El portafolio de créditos actual tiene una cartera en riesgo que representa el 5,84% de la cartera total. Este indicador está influenciado por la salida del balance de la mejor cartera, sin embargo también se observa que la cartera en riesgo creció en 46% en el primer trimestre 2010 con respecto al 2009. La cobertura de la cartera en riesgo con provisiones se reduce desde el 2008, pero se mantiene en niveles adecuados y superiores a los niveles del 2006 y 2007.

El monto de la cartera que fue transferido al Fideicomiso de titularización constaba de 547 créditos hipotecarios calificados con riesgo A.

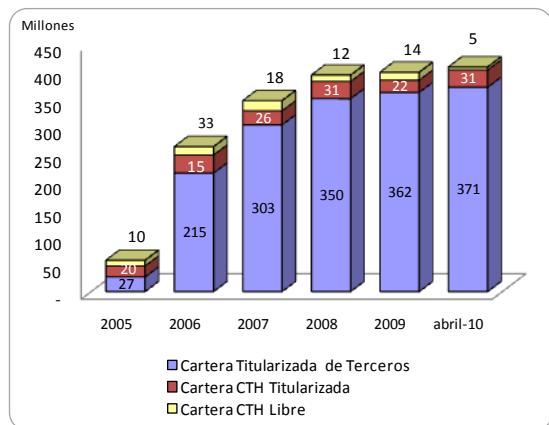
PARTICIPACIÓN EN CALIFICACIÓN DE CARTERA (\$)

	dic-08	mar-09	jun-09	sep-09	dic-09	mar-10
A Normal	97.05%	96.96%	96.83%	97.55%	97.32%	96.60%
B Potencial	1.96%	2.22%	2.96%	2.24%	2.23%	2.55%
C Deficiente	0.60%	0.43%	0.00%	0.04%	0.25%	0.27%
D Dudoso	0.06%	0.05%	0.21%	0.12%	0.16%	0.55%
E Pérdida	0.34%	0.34%	0.00%	0.05%	0.04%	0.04%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%
C + D + E	1.00%	0.82%	0.21%	0.21%	0.46%	0.85%

CTH se ha constituido en administrador de la cartera de los siguientes Fideicomisos: 5 fideicomisos propios, el primero de los cuales venció en 2009, y en los cuales ha participado como Administrador Primario, como

estructurador y como originador, y 12 fideicomisos originados por terceros en los cuales ha participado como estructurador, y Administrador.

Los activos de los fideicomisos administrados por CTH se registran en cuentas de orden deudoras y sumaron a fines del mes de abril 2010 USD 416 MM, de los cuales el 94% proviene de los fideicomisos generados por terceros.



La administración de fideicomisos originados por terceros es un negocio con muchas perspectivas de crecimiento. CTH incursionó en este negocio en el año 2005, y ha incrementado el negocio de forma acelerada en los últimos 5 años. Para el año 2010 se estima se podrá incursionar en 3 nuevos procesos de titularización que se instrumentarán y administrarán por CTH.

RIESGO DE MERCADO Y TASAS DE INTERÉS

Los reportes de riesgos de mercado elaborados por CTH, conforme a la normativa de la SBS, miden la sensibilidad frente a un cambio porcentual en la tasa de interés de sus activos y pasivos sensibles, con un delta de $\pm 1\%$, determinando la probabilidad de ganancia o pérdida. Los resultados a abril-10 revelaron lo siguiente:

- La sensibilidad del Margen Financiero fue USD 49M, lo que significa que frente a un cambio de 1% en la tasa de interés el impacto en el patrimonio sería una reducción de 0,82%.
- La sensibilidad frente a los recursos patrimoniales fue de $\pm 0,08\%$, así frente al cambio de un punto en la tasa de interés la sensibilidad de los recursos patrimoniales sería menor al 1%.

El patrimonio técnico constituido de la entidad cubre las pérdidas potenciales que pudieran generarse por la sensibilidad del margen financiero o del valor patrimonial.

RIESGO DE LIQUIDEZ Y FONDEO

La CTH mantiene un descalce estructural de plazos entre activos y pasivos lo cual es consistente con la naturaleza del negocio y las oportunidades de financiamiento en el mercado, pero no deja de ser una debilidad en su

estructura. La mayor parte del pasivo es de corto plazo, en tanto, que el activo es básicamente de largo plazo.

Las obligaciones financieras con IFI's locales, han servido a lo largo del tiempo para el crecimiento de la cartera. A diciembre 2009, este rubro financió el 49% de los activos brutos de CTH (63% en diciembre 08). Al mes de abril 2010, esta relación disminuye ligeramente al 43%, por el incremento del fondeo a través del mercado de valores.

Los valores en circulación que CTH coloca a través de la Bolsa de Valores, son una importante fuente de fondeo. A abril 2010, la institución ha colocado USD2.000M de papel comercial y USD2.200 de obligaciones, además se encuentran en proceso de aprobación USD 3.200M adicionales de papel comercial. Estos títulos son principalmente papeles con garantía general cuyo plazo, en el caso del papel comercial, fluctúa entre 90 y 359 días y su tasa de interés nominal se reajusta cada 90 días en base a la tasa pasiva referencial del BCE más un factor. En el caso de la emisión de obligaciones tienen plazos hasta de 900 días.

Con respecto al riesgo de liquidez, se registran posiciones en riesgo en el escenario contractual en la mayor parte de bandas de tiempo en plazos menores a un año, las cuales son cubiertas a través de la utilización de las líneas de crédito que mantiene CTH con IFIs y la colocación del papel comercial. Las líneas de crédito locales tienen la posibilidad de ser contratadas y/o renovadas en el corto plazo. Se considera probable el mantenimiento de tales líneas de crédito por la calidad crediticia de CTH y su estructura accionarial.

Análisis de la Garantía

Tanto el programa de papel comercial como la emisión de obligaciones tienen garantía general, la cual está constituida por los activos totales de la CTH S.A., excluidos los activos diferidos, los activos pignorados, hipotecados o entregados en fideicomiso. A abril del 2010 la estructura de la garantía general es la siguiente:

(Miles USD)	Abril-10	Activos Pignorados	Activos Libres	Activos Diferidos	Activos Garantía General
ACTIVOS					
Depositos Bancarios	255		255		255
Inversiones Brutas	14,324	3,139	11,185		11,185
Cartera Prod. Bruta	5,082	3,279	1,804		1,804
Otros Activos Prod.	5		5		5
Activos Productivos	19,666	6,418	13,249	0	13,249
Fondos Disp. Improductivos	4		4		4
Cartera en Riesgo	315		315		315
Activo Fijo	95		95		95
Otros Activos Improd.	572		572	64	508
Total Provisiones	-972		-972		-972
Total Activos Improductivos	987	0	987	64	923
Activo Total	19,682	6,418	13,264	64	13,200
Obligaciones Vigentes					4,200
Papel Comercial por emitirse					3,200
Total Obligaciones					7,400
Cobertura Activos Garantía General					1.78

La cobertura de los activos de la garantía general sobre las emisiones vigentes y la emisión que está por ser aprobada, considerando los activos pignorados, cubriría 1.78 veces los pasivos del mercado de valores. Si bien esta relación es estrecha en comparación a otras emisiones del mercado

de valores, se estima que esta debilidad es mitigada considerando la naturaleza del negocio del emisor y su fortaleza patrimonial.

▪ POSICIONAMIENTO DEL VALOR EN EL MERCADO, PRESENCIA BURSÁTIL, LIQUIDEZ DE LOS VALORES

CTH es un activo participante del mercado de valores, las emisiones realizadas han sido colocadas de forma eficiente, siendo un emisor que ha cumplido en tiempo y forma con sus obligaciones. Se considera que los títulos emitidos por CTH tienen una adecuada aceptación entre los inversionistas del mercado de valores.

El mercado ecuatoriano aún no ha alcanzado la dinámica que amerite un análisis específico del posicionamiento del valor en el mercado ni de su presencia bursátil. En todo caso, se indica que el Emisor tiene experiencia dentro del Mercado de Valores y sus emisiones tienen una buena aceptación, apoyadas por su calificación de riesgo.

▪ RIESGO OPERATIVO

De acuerdo a la Metodología Cualitativa y Cuantitativa establecida por la Unidad de Riesgos, se sigue un cronograma mensual para el seguimiento de los factores de Riesgo. La Normativa de Riesgo Operativo establece que el control debe formar parte integral de las actividades regulares de la entidad para generar respuestas oportunas ante diversos eventos de riesgo operativo, fallas o insuficiencias que se puedan ocasionar.

Como se mencionó anteriormente la institución cuenta con un nuevo sistema transaccional que le brinda las seguridades necesarias para el manejo de información de cuentas no solo del balance del emisor sino también de los activos que tiene a cargo como administrador.

Entre los principales fuentes potenciales de riesgo operativo que ha identificado la institución se encuentran: a) Sistema informático de cartera que genere información errónea, no confiable o incompleta de los créditos administrados, b) Información crítica ingresada en el sistema de cartera y sistemas anexos al sistema principal no sea correcta o se encuentre desactualizada, c) Posiciones estratégicas o claves para el negocio no cuenten con back-ups internos capacitados, d) Pérdida de competitividad salarial en posiciones claves, e) Personal interno que dañe intencionalmente la Base de Datos de la entidad.

Según el Informe del Comité Integral de Riesgos, los eventos de riesgo operativo presentados en el 2009 no presentaron señales de alerta ni han significado ningún tipo de deterioro en los indicadores de gestión. De igual forma, durante el primer trimestre 2010 no se han observado eventos de riesgo significativos.

Se reconoce como fortaleza la estructura que mantiene la institución para el seguimiento y control de riesgo operativo, así como el cumplimiento que se ha dado al plan de acción presentado a la Superintendencia de Bancos y Seguros.

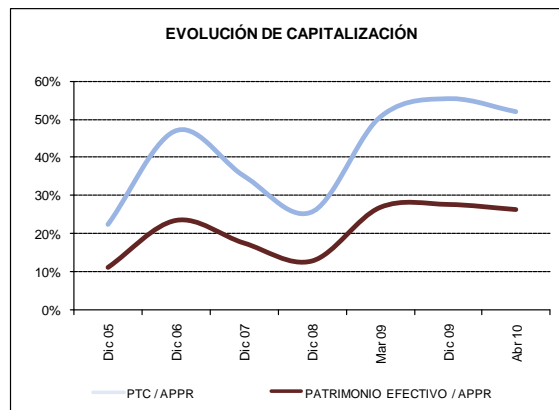
▪ SUFICIENCIA DE CAPITAL

Históricamente la relación del Patrimonio Técnico frente a los Activos Ponderados por Riesgo de la CTH ha sido creciente y en los últimos trimestres ha sido mayor al 50%. Al mes de abril 2010, el indicador de PTC / APPR fue de 52,1%. Este indicador no es comparable con el sistema financiero por la naturaleza distinta de esta institución. Además, este indicador aumenta en los períodos en que se concretan procesos de titularización.

El patrimonio se ha ido fortaleciendo lentamente mediante la retención de aproximadamente un 10% de las utilidades generadas. La excepción es el año 2009, en el que, por disposición de la Superintendencia de Bancos al sistema financiero, CTH pudo repartir solo el 30% de los resultados del 2008, lo cual se repartió en octubre 2009. Posteriormente la SBS aprobó distribuir el 70% restante lo cual se canceló en febrero 2010. La política a futuro no variará, a menos que existan nuevas regulaciones por parte de la Superintendencia de Bancos.

El patrimonio es de buena calidad, debido a que el 50% del PTC es capital primario, que por sí representa el 16% de los activos netos promedio, excediendo la base exigible.

A dic-09 el patrimonio más los resultados ascendieron a USD 6.083M. El patrimonio al mes de abril 2010 fue USD 5.982 incluyendo los resultados acumulados del ejercicio y el reparto de dividendos sobre las utilidades del 2008 antes mencionado. Se espera que durante el año se realicen el reparto de dividendos sobre las utilidades del 2009. En todo caso, el nivel patrimonial de CTH cubre adecuadamente los riesgos que pudieran presentarse ante circunstancias adversas.



SUFICIENCIA DE CAPITAL

	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	mar-09	dic-09	abr-10
PTC / APPR	22.4%	47.1%	35.2%	48.3%	51.4%	55.5%	52.1%
Patrimonio Efectivo / APPR	11.2%	23.5%	17.6%	26.2%	26.9%	27.7%	26.4%
PTC / Activos y contingentes	16.8%	24.3%	19.1%	29.6%	31.5%	32.5%	30.4%
Activo total / Patrimonio (x)	5.73	3.88	5.00	3.37	3.18	2.98	3.29
Capital Libre (USD M)	-9.789	4.815	4.712	5.244	5.386	5.900	5.684
Capital Libre / Activ Product +	-80.2%	22.3%	16.6%	28.6%	29.8%	32.3%	28.9%
Capital libre / Patrimonio + Pro	-173.4%	80.0%	75.6%	88.1%	86.5%	87.1%	85.3%
TIER I / Patrimonio Técnico	50.0%	50.0%	50.0%	54.2%	52.3%	50.0%	50.7%
TIER I / TIER II (x)	0.93	0.89	0.91	1.18	1.10	0.94	1.22
TIER I / APPR	11.2%	23.5%	17.6%	26.2%	26.9%	27.7%	26.4%



CTH mantiene un capital libre de USD 5.684M a abr-10, que representa el 85% del patrimonio más provisiones, y 29% del activo productivo y fondos disponibles. Los dos indicadores son mayores al promedio del sistema financiero.

Los niveles de suficiencia patrimonial actuales de CTH son una fortaleza y otorgan a la institución la posibilidad de seguir creciendo, además la opción de acceder a fuentes de financiamiento y la capacidad para absorber eventuales pérdidas.

CTH S.A.

(USD MILES)

	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	abr-10
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	399	750	4,308	581	203	255
Inversiones Brutas	5,792	5,792	5,792	5,792	3,152	14,324
Cartera Productiva Bruta	10,052	15,061	18,266	11,950	14,888	5,082
Otros Activos Productivos Brutos	8	8	8	5	5	5
Total Activos Productivos	16,252	21,612	28,374	18,328	18,248	19,666
Fondos Disponibles Improductivos	1	4	11	3	4	4
Cartera en Riesgo	271	367	518	192	216	315
Activo Fijo	86	72	98	73	97	95
Otros Activos Improductivos	15,079	762	903	443	559	572
Total Provisiones	-701	-701	-701	-1,014	-973	-972
Total Activos Improductivos	15,437	1,206	1,530	712	876	987
Total Activos	30,988	22,116	29,203	18,026	18,152	19,682
PASIVOS						
Obligaciones Financieras	20,300	11,847	18,334	12,085	9,345	8,975
Valores en Circulación	4,041	3,493	-	-	2,000	4,202
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz.	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,235	1,079	5,032	598	722	521
Provisiones para Contingentes	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	25,580	16,419	23,366	12,682	12,070	13,699
TOTAL PATRIMONIO	5,407	5,697	5,837	5,343	6,083	5,982
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	30,988	22,116	29,203	18,026	18,152	19,682
CONTINGENTES	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS						
Intereses Ganados	2,700	2,195	2,854	2,295	2,183	662
Intereses Pagados	1,277	980	1,583	1,378	1,043	320
Intereses Netos	1,423	1,215	1,271	918	1,140	342
Otros Ingresos Financieros Netos	227	-8	-26	-28	-27	-22
Margen Bruto Financiero	1,650	1,207	1,245	889	1,113	320
Ingresos por Servicios	967	1,791	1,975	1,808	1,597	433
Otros Ingresos Operacionales	23	1	5	0	0	0
Gastos de Operación	1,374	1,430	1,504	1,588	1,490	457
Otras Perdidas Operacionales	1	-	1	-	-	0
Margen Operacional antes de Provision	1,266	1,570	1,719	1,109	1,220	296
Provisiones	3	-	-	338	-	62
Margen Operacional Neto	1,262	1,570	1,719	771	1,220	234
Otros Ingresos	61	88	3	2	72	65
Otros Gastos y Perdidas	1	1	8	0	8	3
Impuestos y Participación de Empleados	483	606	628	290	415	91
RESULTADOS DEL EJERCICIO	839	1,051	1,086	483	870	204

CTH S.A.

(USD MILES, %)

	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	abr-10
CALIDAD DE ACTIVOS						
Activos Productivos + Fondos Disponibles	16,253	21,616	28,385	18,331	18,253	19,671
Cartera Bruta total	10,323	15,429	18,784	12,142	15,104	5,398
Cartera Vencida	15	7	11	12	14	17
Cartera en Riesgo	271	367	518	192	216	315
Cartera C+D+E	-	77	48	120	68	-
Provisiones para Cartera	-228	-306	-351	-594	-640	-594
Activos Productivos * / Total Activos (Brutos)	51.3%	94.7%	94.9%	96.3%	95.4%	95.2%
Activos Productivos* / Pasivos con Costo	66.8%	140.9%	154.8%	151.7%	160.8%	149.2%
Cartera Vencida / Total Cartera (Bruta)	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%
Cartera en Riesgo / Total Cartera (Bruta)	2.6%	2.4%	2.8%	1.6%	1.4%	5.8%
Cartera C+D+E / Total Cartera (Bruta)	0.0%	0.5%	0.3%	1.0%	0.5%	0.0%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cartera en Riesgo	84.1%	83.2%	67.7%	308.8%	296.7%	188.2%
(Prov. de Cartera +Contingentes) / Cartera CDE		395.9%	724.0%	496.4%	937.2%	
Prov. de Cartera / Total Cartera (Bruta)	2.2%	2.0%	1.9%	4.9%	4.2%	11.0%
Prov. con Contingente sin invers. / Activo CDE		347.1%	619.7%	441.0%	517.0%	
25 Mayores Deudores /Cartera Bruta y Contingente	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
(Cartera CDE+ Castigos periodo +Venta y/o transferencia cart E) /	0.0%	0.6%	0.3%	0.8%	0.5%	0.0%
Recuperacion Ctgos. periodo / Ctgos. periodo anterior						0.0%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ctgo. total período / MON antes de provisiones	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ctgos. Cartera (Anual) / Cartera Bruta Promedio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR *	22.4%	47.1%	35.2%	48.3%	55.5%	52.1%
TIER I / APPR	11.2%	23.5%	17.6%	26.2%	27.7%	26.4%
PTC / Activos y Contingentes*	16.8%	24.3%	19.1%	29.6%	32.5%	30.4%
(Activos Fijos +Activos Fijos Fideicom.) / PTC	1.6%	1.3%	1.8%	1.4%	1.7%	1.6%
Capital libre (USD)**	-9,789	4,815	4,712	5,244	5,900	5,684
Capital libre / (Activos Productivos + Fondos Disponibles)	-60.2%	22.3%	16.6%	28.6%	32.3%	28.9%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	-173.4%	80.0%	75.6%	88.1%	87.1%	85.3%
TIER I / Patrimonio Tecnico*	50.0%	50.0%	50.0%	54.2%	50.0%	50.7%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	22.7%	21.5%	22.7%	22.6%	33.6%	31.6%
TIER I / Activo Neto Promedio	10.9%	10.1%	10.9%	12.3%	16.3%	16.0%
RENTABILIDAD						
Ingresos Operativos Netos	2,639	3,000	3,223	2,698	2,710	753
Resultado antes de impuestos y participacion trabajadores	1,322	1,657	1,713	773	1,285	296
Margen de Interés Neto	52.7%	55.4%	44.5%	40.0%	52.2%	51.6%
ROE***	16.0%	18.9%	18.8%	8.6%	15.2%	10.2%
ROE Operativo	24.1%	28.3%	29.8%	13.8%	21.4%	11.7%
ROA***	3.5%	4.0%	4.2%	2.0%	4.8%	3.2%
ROA Operativo	5.3%	5.9%	6.7%	3.3%	6.7%	3.7%
Inter. y Comis. de Cartera Netos / Ingreso Operativo Neto	53.9%	40.5%	39.4%	34.0%	42.1%	45.4%
Intereses y Comis. de Cart. Netos / Activos Productivos Promedio	8.7%	6.4%	5.1%	3.9%	6.2%	5.4%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	10.0%	6.4%	5.0%	3.8%	6.1%	5.1%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	0.3%	0.0%	0.0%	30.5%	0.0%	20.9%
(Gastos de Operación + prov.) / Ingr. Operativos Netos	52.2%	47.7%	46.7%	71.4%	55.0%	68.9%
Gastos de Operación / Ingr. Operativos Netos	52.0%	47.7%	46.7%	58.9%	55.0%	60.7%
[Gastos de Operación + prov. (Anual)] / Activo Neto Promedio	5.8%	5.4%	5.9%	8.2%	8.2%	8.2%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	401	754	4,319	584	208	259
Activos Liquidos (BWR)	401	754	4,319	584	221	259
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	2.6%	29.4%	44.7%	11.7%	4.9%	7.0%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	2.5%	10.8%	28.4%	6.5%	3.1%	3.7%
Requerimiento de Liquidez 2nda Línea	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos Liquidos (BWR) / Pasivos corto plazo (BWR)	2.6%	29.4%	44.7%	11.7%	4.9%	7.0%
Fondos Disponibles / Pasivos Corto Plazo (BWR)	2.6%	29.4%	44.7%	11.7%	4.6%	7.0%

* El índice considera el Patrimonio Técnico del Balance Consolidado

** Patrimonio + Provisiones - (Activos Improductivos sin Fondos Disponibles)