



MEMORIA 2012

TITULARIZACIONES DE CARTERA HIPOTECARIA TERCEROS

<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 1</p>  <p>\$28'358.459</p> <p>JUNIO 2005</p>	<p>PRODUBANCO</p>  <p>FIMPROD 1</p>  <p>\$45'845.279</p> <p>MAYO 2006</p>	<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 2</p>  <p>\$39'597.922</p> <p>JUNIO 2006</p>	<p>BANCO PICHINCHA</p>  <p>BANCO PICHINCHA <small>En confianza, siempre.</small></p> <p>FIMEPCH 1</p>  <p>\$85'019.959</p> <p>JULIO 2006</p>	<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 3</p>  <p>\$33'611.537</p> <p>NOVIEMBRE 2006</p>
<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 4</p>  <p>\$64'505.051</p> <p>NOVIEMBRE 2007</p>	<p>BANCO GENERAL RUMIÑAHUI</p>  <p>BGR 1</p>  <p>\$51'480.628</p> <p>MARZO 2008</p>	<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 5</p>  <p>\$64'998.136</p> <p>OCTUBRE 2008</p>	<p>PRODUBANCO</p>  <p>FIMPROD 2</p>  <p>\$40'000.000</p> <p>DICIEMBRE 2008</p>	<p>BANCO BOLIVARIANO</p>  <p>BB1</p>  <p>\$35'000.000</p> <p>JUNIO 2009</p>
<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 6</p>  <p>\$40'000.000</p> <p>JUNIO 2009</p>	<p>BANCO INTERNACIONAL</p>  <p>INTER 1</p>  <p>\$50'000.000</p> <p>ENERO 2010</p>	<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 7</p>  <p>\$30'998.000</p> <p>DICIEMBRE 2010</p>	<p>PRODUBANCO</p>  <p>FIMPROD 3</p>  <p>\$30'000.000</p> <p>MAYO 2011</p>	<p>BANCO PICHINCHA</p>  <p>BANCO PICHINCHA <small>En confianza, siempre.</small></p> <p>FIMEPCH 2</p>  <p>\$91'539.000</p> <p>JUNIO 2011</p>
<p>BANCO PICHINCHA</p>  <p>BANCO PICHINCHA <small>En confianza, siempre.</small></p> <p>FIMEPCH 3</p>  <p>\$91'556.000</p> <p>JUNIO 2011</p>	<p>BANCO PICHINCHA</p>  <p>BANCO PICHINCHA <small>En confianza, siempre.</small></p> <p>FIMEPCH 4</p>  <p>\$91'556.000</p> <p>JUNIO 2011</p>	<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 8</p>  <p>\$30'000.000</p> <p>MARZO 2012</p>	<p>BANCO INTERNACIONAL</p>  <p>INTER 2</p>  <p>\$50'000.000</p> <p>MAYO 2012</p>	<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 9</p>  <p>\$35'000.000</p> <p>DICIEMBRE 2012</p>

TITULARIZACIONES DE CARTERA HIPOTECARIA PROPIA

 FIMECTH 1 \$17'689.007 NOVIEMBRE 2003	 FIMECTH 2 \$13'739.785 DICIEMBRE 2004	 FIMECTH 3 \$21'499.038 DICIEMBRE 2005	 FIMECTH 4 \$13'287.702 MAYO 2008
 FIMECTH 5 \$11'185.470 ABRIL 2010	 CTH BID1 \$17'250.000 JUNIO 2012		

OBLIGACIONES

 EMISION DE OBLIGACIONES \$3'950.000 ABRIL 2002	 EMISION DE OBLIGACIONES \$3'200.000 SEPTIEMBRE 2002	 EMISION DE OBLIGACIONES \$2'250.000 MAYO 2003	 EMISION DE OBLIGACIONES \$2'200.000 ENERO 2010	 EMISION DE OBLIGACIONES \$800.000 NOVIEMBRE 2011
---	--	--	---	---

PAPEL COMERCIAL

 PAPEL COMERCIAL \$3'500.000 MARZO 2005	 PAPEL COMERCIAL \$2'000.000 SEPTIEMBRE 2009	 PAPEL COMERCIAL \$3'200.000 AGOSTO 2010	 PAPEL COMERCIAL \$2'200.000 MAYO 2011	 PAPEL COMERCIAL \$3'800.000 MAYO 2012
---	--	--	--	--



INDICE

1. Presentación

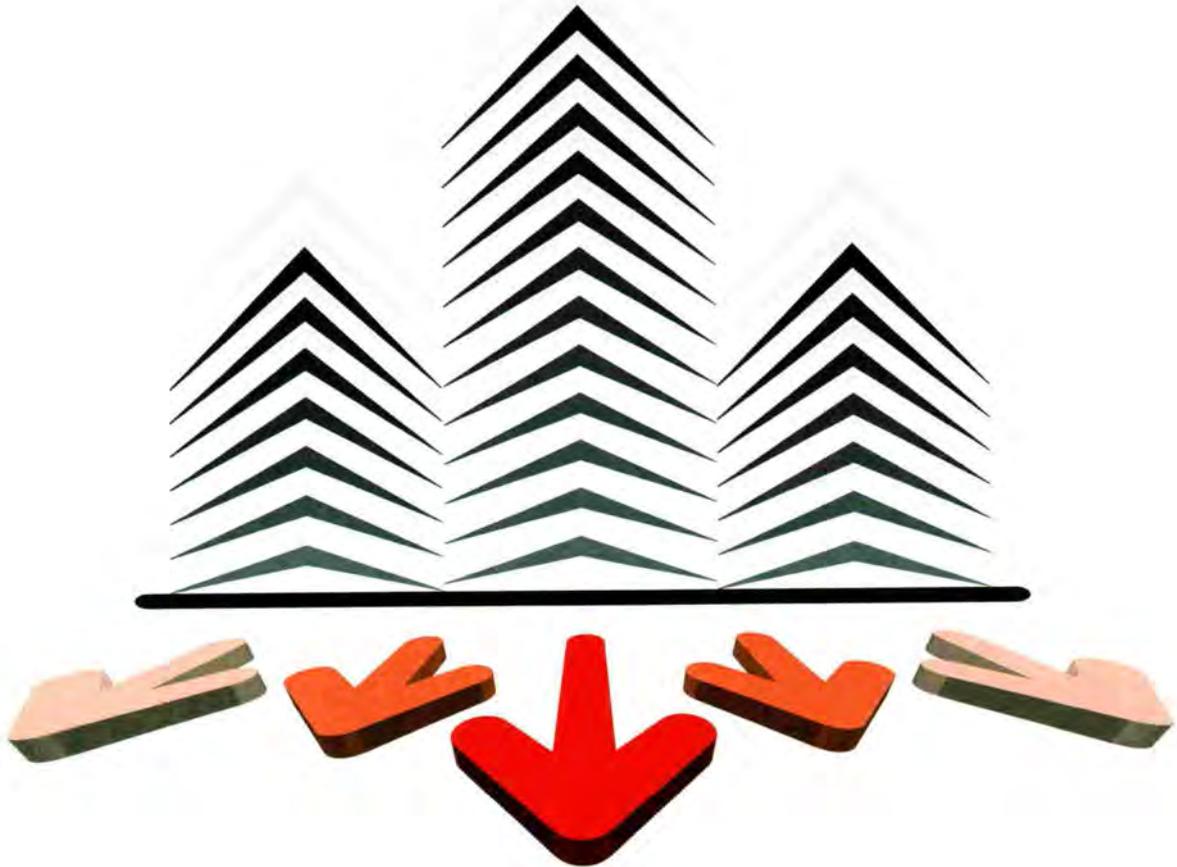
Mensaje de la Presidencia	7
Miembros del Directorio	8
Misión, Visión	8
Organigrama Estructural	9
Entorno	10
El Mercado Hipotecario de Vivienda y sus Resultados	11
Calidad de Activos	13
Calidad de Cartera Titularizada	15
Calificación de Riesgo	16
Titularización	17
Cumplimiento	18
Gobierno Corporativo	18
Cumplimiento de Objetivos Estratégicos.....	18
Posiciones de Riesgo.....	19
Ambiente de Control.....	20
Política de Retribuciones.....	20
Conflicto de Interés.....	21
Transparencia y Resolución de Reclamos	21
Código de Ética	22
Línea de Crédito del BID	22
Recursos Humanos e Infraestructura	22

2. Estados Financieros

Activo	26
Pasivo	27
Patrimonio	27
Estado de Pérdidas y Ganancias	27
Eficiencia Administrativa	29
Rentabilidad	31
Patrimonio Técnico	31

3. Información Económica y Financiera

Informe de Auditores Independientes	33
Balance General	34
Estado de Pérdidas y Ganancias	35
Estado de Flujos en Efectivo	36
Relación entre el Patrimonio Técnico Total, los Activos y Contingentes Ponderados por Riesgo	37
Imposiciones: Impuestos, Contribuciones, Participaciones y Aportaciones Obligatorias	38





Estimados Amigos:

La oferta de vivienda en el país ha continuado creciendo a niveles importantes. La construcción ha tenido una participación muy representativa en el crecimiento del PIB y cuenta con buenas fuentes de financiamiento, tanto de las instituciones financieras privadas como del sector público, entre las que se incluye al Banco del IESS, que ha acentuado su enfoque y disposición de otorgar crédito hipotecario.

El año ha sido muy interesante para la CTH, pues ha incursionado en variantes del negocio que no se habían explorado en años anteriores, con resultados altamente satisfactorios, que esperamos sigan sucediendo.

Para el 2013 queda el reto de mantener y superar estos resultados, para lo que, como siempre, contamos con el apoyo de un equipo muy comprometido y la confianza de nuestros clientes accionistas, directores y los proveedores de financiamiento, que siguen de cerca nuestra evolución.

A todos, nuestro agradecimiento y el compromiso de seguir desarrollando a la empresa en beneficio de la comunidad y de quienes mantienen alguna relación con la CTH.

Gracias.

José Andino
Presidente Ejecutivo

Mario Burbano de Lara
Presidente del Directorio

MIEMBROS DEL DIRECTORIO

Ing. Mario Alfredo Burbano de Lara Auson
PRESIDENTE

Dr. Santiago Eguiguren
SECRETARIO

Sr. José Andino
PRESIDENTE EJECUTIVO

Directores Principales

Econ. Luis Abelardo Pachano
VOCAL PRINCIPAL

Econ. Santiago Bayas
VOCAL PRINCIPAL

Ing. Juan Gonzalo Vivero
VOCAL PRINCIPAL

Lic. Ricardo Bravo
VOCAL PRINCIPAL

Ing. María Soledad Barrera
VOCAL PRINCIPAL

Dr. Julio De Armas
VOCAL PRINCIPAL

Directores Alternos

Econ. Alvaro Fernando Troya
VOCAL ALTERNO

Econ. Felipe Alonso Bustamante
VOCAL ALTERNO

Ing. Alejandro Ribadeneira
VOCAL ALTERNO

Ing. Juan Carlos Ayala
VOCAL ALTERNO

Dr. George Christopher Lalama
VOCAL ALTERNO

Ing. Rubén Eguiguren
VOCAL ALTERNO

Dra. Mónica Villagómez
VOCAL ALTERNO

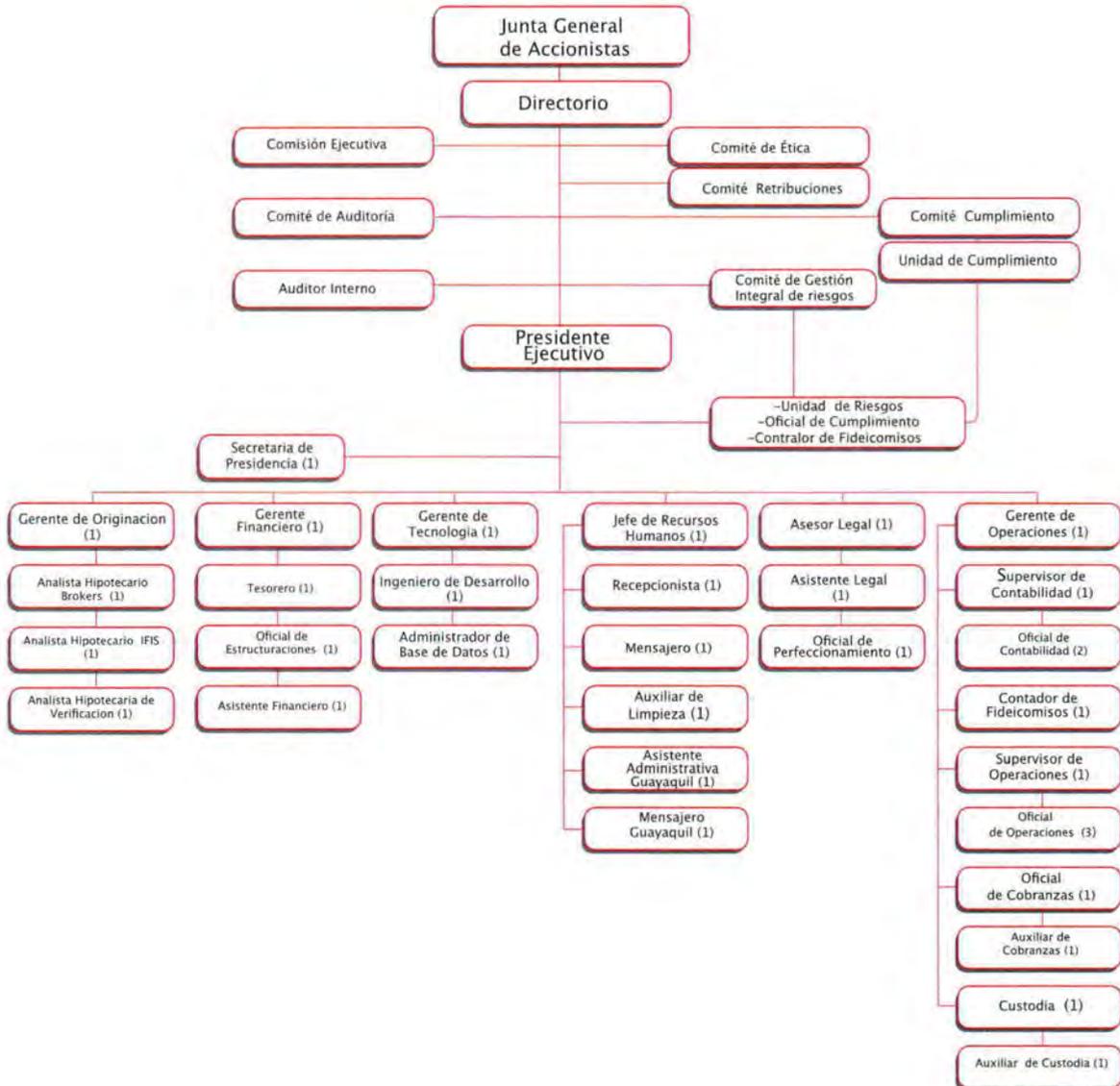
Visión

Líder en estructuración de títulos para el mercado de valores

Misión

Desarrollar productos para el mercado de valores que permitan financiar vivienda

Organigrama Estructural



Entorno

Para el Ecuador, el 2012 fue otro año con ingresos petroleros sin precedentes. El precio promedio del petróleo fue el más alto de su historia, lo que permitió mantener el nivel de egresos estatales, que redundó en el mantenimiento de liquidez en el sistema financiero. En términos de ingresos fiscales, se han conseguido recaudaciones, también a niveles sin precedentes, con el incremento de algunos tributos, en particular el impuesto a la salida de divisas, que se fijó en el 5%. Hacia finales del año, existió preocupación por la caída en el nivel de reservas del Banco Central, situación que probablemente sea cubierta con financiamiento de las fuentes a las que tiene acceso el Gobierno. Uno de los logros destacables del período es una disminución en los niveles de desempleo. La crisis internacional, especialmente aquella que afecta a ciertos países de la Comunidad Europea, no ha tenido efectos significativos para el Ecuador.

En el sector financiero se dieron cambios producto de la consulta popular realizada en el año 2011. Las instituciones del sector debieron vender, hasta julio del 2012, cualquier participación accionaria, o instrumentos que se asemejen, en instituciones no financieras.

Adicionalmente, los propietarios de acciones en el sistema financiero, debieron decidir si querían mantener sus inversiones, hasta un porcentaje máximo del 6%, o sus inversiones en sectores diferentes del financiero. En general no hubieron cambios importantes en las composiciones accionarias, pero se tuvieron que vender las administradoras de fondos, casas de valores y aseguradoras, de propiedad de las instituciones financieras. Hacia fines del año, como producto de ofertas de campaña de uno de los candidatos, el Ejecutivo consiguió la aprobación de una ley para aumentar el bono de desarrollo humano, financiado mediante nuevas imposiciones y el retiro de ciertos incentivos al sector financiero. El conjunto de estas medidas tendrán efecto en la capacidad de las instituciones del sector financiero para acceder a fuentes de capitalización que respalden su crecimiento. Las consecuencias de tales medidas serán observadas en los próximos años. La actividad política ha sido intensa, especialmente hacia fines de año, pues las elecciones programadas para febrero del 2013 iniciaron en el cuarto trimestre.

Por segundo año consecutivo, el BIESS ha originado la mayoría del crédito hipotecario en el Ecuador. La competencia del sector privado no ha podido igualar las condiciones ofertadas por el BIESS, pues las normas de prudencia y ciertas normativas no se lo permiten. Los bancos mantienen su predisposición de otorgar financiamiento a compradores de vivienda, que por algún motivo no tienen acceso al BIESS. Gracias a la

estabilidad económica generada por los ingresos petroleros y al financiamiento ofertado para proyectos de vivienda, la oferta de viviendas ha sido creciente, así como el crédito hipotecario para los compradores. Para el 2013 se espera que estas condiciones se mantengan.

En el tema hipotecario, se adoptaron nuevas regulaciones. En primer término, el Presidente de la República procesó una ley que regula la ejecución de hipotecas, hasta cierto valor, mediante la cual, el deudor puede entregar la vivienda en pago de sus obligaciones, sin que el acreedor pueda recurrir a la ejecución de otros bienes, en caso que la venta del bien no cubra la totalidad de la deuda. Por otro lado, se ha definido que las instituciones financieras deben mantener un mínimo de crédito hipotecario, en función de los valores históricos otorgados por cada institución. Hemos presentado nuestras inquietudes respecto de esta medida, pues pudiera afectar la disposición de las instituciones para titularizar cartera hipotecaria, para evitar sanciones por reducir los saldos colocados por ellas.

Otra regulación que afecta a este tipo de crédito, se refiere a la exigencia de crear provisiones por el exceso del valor de crédito otorgado sobre el valor del catastro municipal. Según el regulador esto busca que los municipios valoren los bienes a precios reales de mercado. Esta regulación debió entrar en vigencia en el 2013, pero ha sido postergada hasta el próximo año. Hasta entonces, se espera que los municipios ajusten sus valoraciones, caso contrario, el crédito hipotecario se pudiera ver afectado. Estas medidas son recientes y su efecto en la colocación de crédito hipotecario están por verse.

Mercado Hipotecario de Vivienda (saldos)

(USD millones)	2008	2009	2010	2011	2012	Variación
Bancos	1,305.7	1,309.9	1,466.76	1,352.0	1,392.96	3.03%
Mutualistas	159.1	137.9	135.22	179.9	159.92	-11.1%
Titularizado Bancos	184.0	188.3	202.72	468.0	476.16	1.7%
Titularizado Mutualistas	166.2	173.2	168.62	125.95	163.30	29.6%
Otros	218.8	212.9	256.98	260.4	310,50	19.2%
Totales	2,033.7	2,022.2	2,230.30	2,394.7	2,502.87	4.5%
IESS/BIESS (colocación)	N/A	317.4	517.4	767.0	904.31	(**)

(**)Lo reportado para 2009 al 2012 es lo colocado en cada año

Claramente se puede apreciar el crecimiento de las operaciones del BIESS. La suma de los saldos de cartera hipotecaria más la titularización de las IFIs es similar a la suma de los créditos otorgados por el BIESS. La comparación no es perfecta, pues los volúmenes reportados por las IFIs corresponden a saldos, mientras que los del BIESS corresponden a desembolsos. En todo caso, el mercado hipotecario incluidas las titularizaciones, al 31 de diciembre del 2012, se distribuye en proporciones similares entre las IFIS y el BIESS.

El sector bancario presenta un pequeño crecimiento, tanto en el saldo de cartera como en los montos titularizados. Las mutualistas, principalmente la Mutualista Pichincha muestran un ligero crecimiento, atribuible, en parte, a ventas de cartera a otras IFIs. En valor relativo el mayor crecimiento en otros corresponde a las cooperativas y a la CTH, pues las sociedades financieras y la banca pública han contraído sus carteras en más del 20%.

En términos globales, el mercado hipotecario ha crecido algo más de USD 1,000 millones en el último año, lo que representaría alrededor de un 25%. En cuanto a precios, se ha notado un incremento importante, especialmente en las unidades de mayor tamaño y estratos altos, algo similar, pero en menor medida, a lo que ocurre en los países vecinos.

Resultados

El resultado obtenido en el año 2012 es el mejor en los registros de la empresa. Esto se debió a varios factores, principalmente la venta de títulos con premio, específicamente de la clase subordinada de nuestra última titularización. Algunas de las IFIs, que están en el negocio de crédito hipotecario, han apreciado la oportunidad de crecer en este tipo de riesgo, mediante la compra, en volumen, de todas las franjas de una titularización. Es una manera de crecer en créditos hipotecarios que ya han sido convertidos en títulos, liquidables en tiempos menores.

A principios del año, adquirimos los títulos de la clase más subordinada de la titularización FIMUPI 1, lo cual es el primer caso en que adquirimos una clase subordinada de una titularización de terceros. Si bien se pagó un premio por ese título, el rendimiento neto calculado es similar a las compras de cartera que usualmente adquirimos. El título fue cancelado en Octubre mediante el traspaso de la cartera remanente a los libros de la CTH, cartera que podrá ser utilizada en nuevas titularizaciones. Con esta compra, además, se establecen las

condiciones y oportunidades de negociación de las clases subordinadas y su eventual liquidación, lo que no había sido experimentado antes.

Otra contribución a los resultados obtenidos es el buen volumen de créditos que pudimos adquirir, tanto del mercado de promotores y corredores, como de algunas IFIs con quienes logramos acordar precios convenientes para las partes.

Estas adquisiciones han sido posibles gracias a las condiciones de financiamiento conseguidas a través de la línea de almacenamiento del BID, del mayor volumen de emisiones de papel comercial y obligaciones, con garantía general, y las líneas de crédito con la que nos han honrado las instituciones financieras con las que mantenemos largas y provechosas relaciones crediticias.

Calidad de Activos

Cartera Propia y Administrada	2008	2009	2010	2011	2012
Cartera vencida / total	0.04%	0.10%	0.12%	0.14%	0.17%
Cartera no devenga / total	1.41%	2.17%	1.35%	1.36%	1.99%

Si bien se aprecia un ligero deterioro, el nivel de retraso de la cartera administrada por la CTH, está dentro de los mejores índices del sector financiero ecuatoriano, a pesar que, por la naturaleza de la cartera titularizada, el índice tiende a crecer por cuanto en las titularizaciones, la cartera que inicia el proceso no puede ser incrementada; todo lo contrario, el acumulado de cartera respecto del cual se calcula el índice de morosidad se contrae diariamente producto de los pagos de los deudores hipotecarios.

Cartera Propia	2008	2009	2010	2011	2012
Cartera vencida / total	0.09%	0.10%	0.08%	0.10%	0.22%
Cartera no devenga / total	1.49%	1.33%	1.22%	1.39%	2.84%

En este cuadro reportamos tanto la cartera que aparece como tal en los estados financieros más aquella traspasada al fideicomiso de titularización ligado a la línea de financiamiento del BID, cuya estructura requiere una contabilidad especial, reportando los saldos de esa cartera, bajo otros activos.



Al fin del 2012, se aprecia un deterioro del nivel de cartera vencida y de aquella que no devenga intereses. En parte es por la adquisición de clases subordinadas que incluyen cartera con problemas, pero, en la negociación se ha tomado en cuenta las complicaciones que se deben superar y eso tuvo el correspondiente efecto en el precio. Por otra parte, en diciembre se compró un paquete importante de cartera, la misma que presenta un buen número de deudores cuyas cuotas vencen en el último día del mes. De todas maneras, se han constituido las provisiones requeridas y consideramos que el deterioro reportado en el índice de cartera vencida se lo puede mejorar en unos meses.

Calidad de la Cartera Titularizada

Una característica de la titularización es que los índices de morosidad tiendan a ser más altos por la amortización diaria de cartera, aunque no se incrementen los créditos vencidos. Para una apreciación más completa del desempeño de cada titularización utilizamos también el índice de morosidad respecto de la cartera original. Los cuadros a continuación reflejan la estupenda calidad de estas carteras.

Primera Titularización	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cartera vencida / total	0.01%	0.02%	0.08%	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga/ total	1.31%	0.47%	1.93%	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga/ original	0.36%	0.09%	0.32%	Cancelada	Cancelada	Cancelada

Segunda Titularización	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cartera vencida / total	0.01%	0.02%	0.09%	0.27%	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga/ total	0.34%	1.28%	0.77%	0.83%	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga/ original	0.15%	0.43%	0.19%	0.14%	Cancelada	Cancelada

Tercera Titularización	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cartera vencida / total	0.05%	0.01%	0.11%	0.20%	0.17%	0.47%
Cartera no devenga/ total	0.94%	1.03%	2.85%	1.90%	1.00%	1.68%
Cartera no devenga/ original	0.64%	0.55%	1.20%	0.60%	0.22%	0.25%

Cuarta Titularización	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cartera vencida / total	N/A	0.04%	0.09%	0.11%	0.26%	0.19%
Cartera no devenga/ total	N/A	2.04%	3.33%	1.33%	1.95%	1.62%
Cartera no devenga/ original	N/A	1.83%	2.51%	0.80%	0.89%	0.56%

CTH-BID I Titularización	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Cartera vencida / total	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.01%
Cartera no devenga/ total	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.72%
Cartera no devenga/ original	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.66%

Calificación de Riesgo

La calificación institucional se ha mantenido en AA, emitida por Bankwatch Ratings (Fitch), calificadora de riesgos designada por el Directorio. Con esta calificación se han emitido obligaciones y papel comercial, con garantía general, por valores superiores a los US 9 millones, algunos de los cuales vencen en los próximos meses. Para aprovechar las buenas condiciones de colocación, la Junta General de accionistas de Julio del 2012, aprobó la emisión de hasta USD 30 millones en varios procesos, conforme se requiera, para ampliar la capacidad de compra y mejorar las condiciones de los pasivos.

BANK WATCH RATINGS S.A. CALIFICADORA DE RIESGOS

CERTIFICA

Que ha calificado a

CORPORACION DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS (C.T.H.)

Con balances auditados al 31 de diciembre del 2012

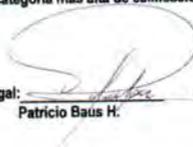
con

“AA”

Que según la escala de calificación correspondiente tiene la siguiente definición:

“La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación”.

Representante Legal:


Patricio Baus H.

Quito, 30 de abril del 2013

Nota: La Calificación no es una recomendación para invertir o mantener compromisos con una entidad, sino una evaluación sobre el riesgo, cuyo conocimiento permita al público y otras entidades del sector, acceder a una mejor capacidad de negociación.

Asociados a:
FitchRatings

Titularización

Los procesos de titularización del 2012 fueron: dos de la Mutualista Pichincha, uno del Banco Internacional y uno propio de la CTH. Es un número importante en comparación con años anteriores, en parte por la demora en un par de procesos que debieron salir en el 2011, pero los cambios frecuentes en las entidades de control hicieron que no se realicen hasta el 2012.

En adelante esperamos que los procesos tengan una frecuencia menor, por los motivos que hemos expuesto en este informe y en los años anteriores. Para compensar, debemos aprovechar las líneas de financiamiento que hemos conseguido en los últimos años, adquiriendo la mayor cantidad de cartera hipotecaria, pagando precios atractivos, en función de el mejor margen obtenido, dándole rotación a los activos, con titularizaciones propias más frecuentes.



Emisión	Originador	Monto	Fecha Emisión
FIMUPI 8	Mutualista Pichincha	30'000.000	Marzo 2012
INTER 2	Banco Internacional	50'000.000	Mayo 2012
CTH -BID 1	CTH S.A.	17'250.000	Junio 2012
FIMUPI 9	Mutualista Pichincha	35'000.000	Diciembre 2012
Total		132'250.000	

Cumplimiento

Durante el año se han expedido resoluciones, principalmente respecto del manejo de riesgos y la prevención de lavado de dinero. En todos los casos, las modificaciones a los procesos manejados por la CTH han sido menores y se han implementado de inmediato con la correspondiente aprobación del Directorio.

Hemos sido revisados por los auditores externos respecto del cumplimiento de esta normativa y sus comentarios reflejan el cumplimiento de la empresa con todos estos requerimientos.

No se han reportado casos de operaciones inusuales o injustificadas, relativas a la prevención de lavado activos o financiamiento de delitos, las mismas que son monitoreadas por la Unidad de Cumplimiento.

No se han reportado casos de conflictos de interés.

Respecto del Sistema Gestión Integral de Riesgos se ha cumplido con todos los requisitos de reporte, tanto los internos como aquellos establecidos en la normativa correspondiente.

Periódicamente, el Comité de Auditoría y el Directorio revisan el sistema de acción correctiva (SAC), mediante el cual se realiza el seguimiento a las recomendaciones, objeciones y demás asuntos relevantes que son determinados por las diferentes instancias de control interno y externo.

Gobierno Corporativo

En este periodo, se ha elaborado el Código de Buen Gobierno Corporativo, que contempla la adopción de buenas prácticas respecto de conformación de capital, Junta Generales de Accionistas y mecanismos de difusión; revelación de asuntos materiales, niveles de riesgo y políticas de impacto en la estrategia; información sobre el equipo gerencial y de los empleados.

Cumplimiento de Objetivos Estratégicos

La principal estrategia de la empresa es la de estructurar procesos de titularización de cartera hipotecaria,

propias y de terceros. Al respecto, el año 2012 se ejecutaron 4 procesos de titularización, 3 de terceros y uno propio. Respecto de la capacidad de compra de cartera para procesos de titularización propios, esta fue incrementada sustancialmente con la contratación de la línea de almacenamiento de hipotecas, otorgada por el Banco Interamericano de Desarrollo, más la aprobación por parte de la Junta General de Accionistas, en julio del 2012, de un programa de emisiones de Obligaciones y Papel Comercial, hasta por USD 30 millones.

Esto, más las líneas de crédito otorgadas por las instituciones financieras locales, nos permitirán duplicar nuestro volumen de actividad.

Posiciones de Riesgo



La principal posición de riesgo que asume la CTH es el descalce de plazos entre los activos hipotecarios de largo plazo y los pasivos de corto plazo que recibe de sus fuentes de financiamiento. La estrategia definida para afrontar este riesgo es la titularización de la cartera hipotecaria. Para ello, la CTH es la única institución que tiene un enfoque exclusivo para administrar este riesgo, tanto para procesos propios originados por la institución, como por terceros.

En el 2012, se culminó el primer proceso de titularizaron estructurado bajo la línea de crédito otorgada por el Banco Interamericano de Desarrollo, proceso que se culminó sin mayores contratiempos y dentro de las condiciones esperadas.

El principal obstáculo que se debió enfrentar fue la injustificada demora de parte de las autoridades de control, que, a pesar de haber revisado estos procesos, por más de 20 ocasiones, demoran más de 3 y hasta 6 meses en emitir sus criterios y aprobaciones. Este es un riesgo que hasta el presente no ha tenido repercusiones, pero, en caso de ocurrir una crisis en el mercado que requiera la implementación de acciones que involucren la negociación inmediata de activos, estas demoras en los procesos de aprobación pueden significar pérdidas importantes para las instituciones que tienen como parte de sus objetivos financiar la adquisición de vivienda para los ecuatorianos.

Respecto de los riesgos de crédito asumidos, estos han sido completamente identificados y las definiciones de parámetros para controlar este riesgo fueron establecidas en los primeros años de actividad de la CTH. Los resultados obtenidos a lo largo de los últimos doce años de actividad son una demostración que estos fueron apropiadamente definidos.

Otros riesgos identificados dentro del mapa institucional, incluyen principalmente el mantenimiento del talento desarrollado en la empresa, pues no existen otras instituciones donde se pueda encontrar recursos con las capacidades requeridas. En el año se presentaron algunos eventos en que la competencia ofreció condiciones que no fueron posibles de igualar. En el tercer trimestre del año se realizó una evaluación en comparación con el mercado y se hicieron los ajustes correspondientes.



Ambiente de Control

Respecto del ambiente de control, este ha sido analizado por las diferentes instancias de auditoría interna y externa, calificadoras de riesgo, Superintendencia de Bancos, Intendencia del Mercado de Valores, sin que se hayan determinado observaciones importantes respecto del ambiente de control. Las observaciones emitidas han sido atendidas de manera inmediata.

Política de Retribuciones

La política de retribuciones, tanto del Directorio, de la Administración y en general

de todos los funcionarios, se enfocan en dos aspectos principales: el entorno de remuneraciones de las plazas donde la empresa realiza sus actividades y el desempeño de cada persona dentro de las funciones asignadas.

Conflictos de Interés

No se ha presentado ninguna situación de conflictos de interés.

Transparencia y Resolución de Reclamos

En el caso de la CTH, al mantener una actividad financiera de segundo piso, solamente para cartera hipotecaria, las posibilidades de contacto directo con usuarios de servicios financieros son remotas.



Los deudores de créditos hipotecarios titularizados son atendidos por las instituciones que originaron dichos créditos. En los casos de cartera hipotecaria adquirida de otros originadores que no mantienen el servicio de la deuda, los atiende la CTH. En el 2012 no se presentaron reclamos que hayan requerido de la intervención de los organismos de control.

Código de ética

La CTH cuenta con un código de ética, debidamente aprobado por el Directorio. El código de ética es difundido a todo el personal y es parte del proceso de inducción de los funcionarios que se incorporan a la empresa.

En el Código de Ética, Sección 1.3, se define lo que es un conflicto de interés y aquellas situaciones en las que se puede generar un conflicto. Adicionalmente, en la Sección 3 se definen las "Normas Especificas para Procesos Relevantes", donde se analizan casos específicos del giro de negocio, en los que se podrían generar conflictos de interés.

Línea de Crédito del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Durante el 2012 se realizó la primera titularización usando esta línea de crédito. Al momento ya se solicitó el primer desembolso para la segunda titularización por un monto de USD 5 millones. Esperamos utilizar la totalidad de la línea hasta mediados del 2013 con una posible emisión para finales de año o principios del 2014.

Recursos Humanos e Infraestructura

Durante el año experimentamos una alta rotación, especialmente del equipo de funcionarios del área de finanzas. Las oportunidades que presentaron otros jugadores del sector financiero, fueron difíciles de igualar.

El equipo ha sido reemplazado por personas con el potencial adecuado. Adicionalmente, en el cuatro trimestre se efectuaron ajustes salariales, en función del estudio de mercado y evaluaciones por mérito.

En cuanto a infraestructura tecnológica, el nuevo sistema se encuentra completo, se han efectuado todas las pruebas, en paralelo, y entrará en producción en marzo del 2013. Una vez estabilizado, procederemos a desarrollar nuevas funcionalidades, en lo que resta del año.





CAPITULO **2** | estados
FINANCIEROS



Activo

(USD MILES)	2010	2011	2012	Composición
Efectivo en caja y bancos	537.3	278.9	650.5	2.2%
Inversiones en valores, neto	2,982.9	2,888.0	1,038.4	3.6%
Cartera de créditos, neto	12,041.8	9,088.7	20,443.0	69.9%
Cuentas por cobrar	257.0	382.1	375.1	1.3%
Bienes en dación en pago	18.7	0.0	0.0	0.0%
Propiedades y equipos, neto	85.1	815.7	765.2	2.6%
Otros Activos	6,247.7	17,329.8	5,954.3	20.4%
TOTAL ACTIVO	22,170.5	30,783.2	29,226.5	100.00%

Los activos de la CTH están compuestos principalmente por cartera hipotecaria (70%) y otros activos (20%) los que casi en su totalidad son derechos fiduciarios por cartera hipotecaria traspasada al fideicomiso de titularización estructurado para implementar la línea del BID. Adicionalmente, el 3.6% de los activos son inversiones en las clases subordinadas de titularizaciones y el 1.3% son cuentas por cobrar, principalmente intereses, con lo que el 95 % de los activos tienen respaldo hipotecario.

El cambio más importante que se aprecia es el incremento de cartera de créditos en 124%. Esto se debe a la acumulación de cartera posterior al proceso de titularización llevado a cabo con fondos del BID. La reducción en inversiones del 64% se debe principalmente a la liquidación de la clase subordinada de la segunda titularización propia de la CTH. Los otros activos también se reducen en 65%, como resultado de la referida titularización.

En términos generales los activos se contrajeron 5.1%, principalmente por la titularización, ejecutado a mediados de año, por USD 17 millones, buena parte de lo cual fue compensado con adquisición de nueva cartera hipotecaria.

Pasivo

(USD MILES)	2010	2011	2012	Composición
Obligaciones inmediatas	0.0	0.0	0.0	0.0%
Cuentas por pagar	731.6	982.6	1,281.1	5.6%
Crédito a favor de bancos y otras inst. financieras	9,014.1	17,000.0	15,066.2	66.2%
Valores en circulación	6,738.5	6,648.6	6,407.5	28.2%
Otros Pasivos	0.0	0.0	0.0	0.0%
TOTAL PASIVO	16,484.2	24,631.2	22,754.8	100.0%

El pasivo global se redujo en 7.6% debido a que en julio, con el producto de la titularización, se canceló la totalidad de la línea del BID. Para diciembre se habían desembolsado nuevamente USD 5 millones de la línea y contratamos nuevos créditos con nuestros proveedores de financiamiento locales.

Patrimonio

(USD MILES)	2010	2011	2012
Patrimonio Total	5,686.3	6,152.0	6,471.7

El patrimonio continúa siendo una de las principales fortalezas de la empresa. El nivel alcanzado excede en más de tres veces el requisito regulatorio. Esto ha permitido que se distribuya consistentemente dividendos por el 100% de las utilidades disponibles para distribución a los accionistas.

Estado de Pérdidas y Ganancias

El ingreso financiero del año tiene un incremento del 33.9%, uno de los más altos registrados por la empresa. Está compuesto por intereses generados por la cartera y las inversiones en las clases subordinadas, que incluyen la del FIMUPI 1, que mantuvo una alta generación de interés extraordinario hasta su liquidación

CTH S.A.
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2012

(USD MILES)	2010	% Comp.	Variac.	2011	% Comp.	Variac.	2012	% Comp.	Variac.
Total Ingreso Financiero									
Intereses ganados	1,993.4	97.5%	-8.7%	3,077.9	96.9%	54.4%	3,943.8	92.7%	28.1%
Comisiones	6.2	0.3%	-80.6%	0.0	0.0%	-100.0%	0.0	0.0%	0.0%
Utilidades financieras	44.9	2.2%	100.0%	99.5	3.1%	121.4%	311.3	7.3%	213.0%
	2,044.5	100.0%	-7.7%	3,177.4	100.0%	55.4%	4,255.1	100.0%	33.9%
Total Egreso Financiero									
Intereses causados	976.2	47.7%	-6.4%	1,000.1	31.5%	2.4%	1,285.6	30.2%	28.6%
Comisiones causadas	151.9	7.4%	394.5%	91.7	2.9%	-39.6%	78.3	1.8%	-14.6%
Pérdidas Financieras	185.6	9.1%	553.6%	14.0	0.4%	-92.4%	831.8	19.5%	5829.7%
	1,313.7	64.3%	19.2%	1,105.8	34.8%	-15.8%	2,195.7	51.6%	98.6%
Margen bruto financiero	730.8	35.7%	-34.3%	2,071.6	65.2%	183.5%	2,059.4	48.4%	-0.6%
Ingreso por servicios	1,443.9	70.6%	-9.6%	1,512.0	47.6%	4.7%	1,751.7	41.2%	15.9%
Ingresos ordinarios	18.4	0.9%	100.0%	4.5	0.1%	-75.6%	0.0	0.0%	-99.4%
Egresos de operación	1,497.6	73.2%	6.2%	1,629.6	51.3%	8.8%	1,690.2	39.7%	3.7%
Margen en operación antes de provisiones, deprecia. y amort.	695.5	34.0%	-46.5%	1,958.5	61.6%	181.6%	2,121.0	49.8%	8.3%
Provisiones depreciaciones y amortizaciones	292.9	14.3%	270.5%	424.3	13.4%	44.8%	646.6	15.2%	52.4%
Ingresos extraordinarios	672.6	32.9%	829.1%	105.4	3.3%	-84.3%	377.4	8.9%	258.2%
Egresos extraordinarios	13.8	0.7%	77.1%	6.0	0.2%	-56.5%	11.6	0.3%	92.9%
Utilidad antes de participación de los empleados y funci. en las utilidades e impuesto a la renta	1,061.4	51.9%	-17.4%	1,633.6	51.4%	53.9%	1,840.1	43.2%	12.6%
Participación de los empleados y funcionarios en las utilidades	159.2	7.8%	-17.4%	245.1	7.7%	53.9%	276.0	6.5%	12.6%
Impuesto a la renta	211.3	10.3%	-5.1%	301.1	9.5%	42.5%	282.2	6.6%	-6.3%
Utilidad Neta	690.9	33.8%	-20.5%	1,087.4	34.2%	57.4%	1,281.9	30.1%	17.9%

en el cuarto trimestre. Por otro lado, se refleja la interesante utilidad financiera conseguida en la venta, con premio, de la titularización CTH-BID 1.

Los egresos financieros crecen en un 98%, principalmente por la amortización del premio pagado en la adquisición de la clase subordinada del FIMUPI 1. Descontado este premio, el rendimiento del activo adquirido

en esta clase es similar al de la cartera hipotecaria. El gasto financiero crece también por la adquisición de cartera, mencionada en el análisis de los activos.

Los ingresos por servicios reflejan también una cifra históricamente alta. La incorporación de los 4 procesos de titularización llevados a cabo en el año resultaron en un crecimiento de 15.9% en los ingresos por servicios.

Los gastos y egresos operativos se incrementaron en 4.3%, un nivel en línea con la inflación. Para el 2012 la relación gastos de operación respecto de los ingresos totales fue del 26.6%, comparado con 34%, 35.8% y 36.3% de los 3 años anteriores.

Las actividades desarrolladas en este año han tenido algunas variantes que han permitido la generación de mayores ingresos, los que, acompañados de un controlado nivel de gastos han arrojado un resultado que es 17.9% mejor que el buen resultado del año 2011.

Eficiencia Administrativa

Los indicadores de eficiencia administrativa contrastados con el activo propio son superiores al sistema, debido a la reducción de activos por la venta de cartera para propósitos de las titularizaciones propias.



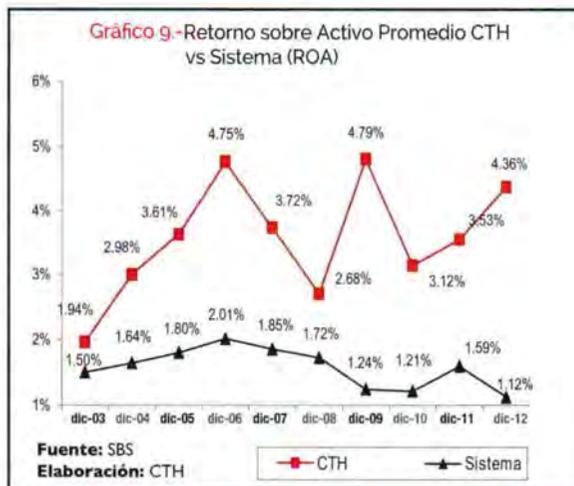
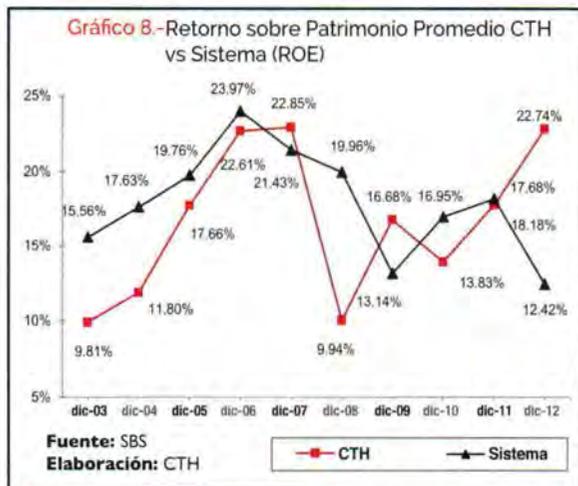
Considerando el activo propio y la cartera titularizada y administrada, los indicadores son similares a los del sistema, y responden al efecto de los tres procesos propios que CTH administra fuera de su balance.



Los activos administrados se incrementaron en promedio en un 18.92% con relación al 2011.

Además de los 6 fideicomisos de originación propia, CTH fue fiduciario en 20 fideicomisos originados por terceros con un saldo total de USD 670 millones a diciembre 31 del 2012.

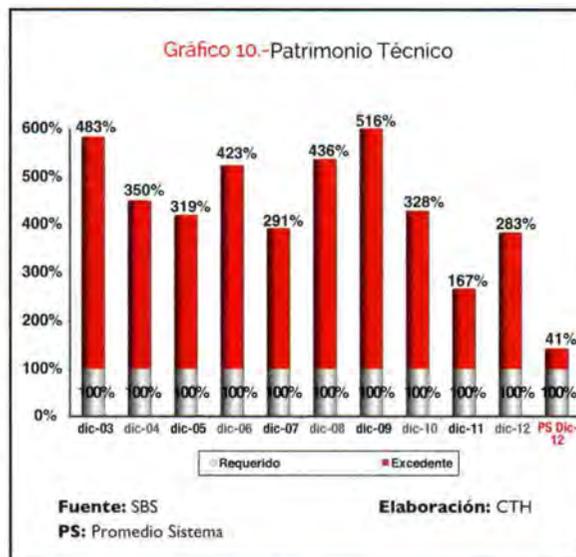
Rentabilidad



La rentabilidad de CTH se incrementó en el 2012 al punto de ubicarse en el primer lugar del sistema de bancos. El ROE de CTH es casi dos veces más que el promedio del sistema y el ROA casi 4 veces más.

Patrimonio Técnico

El patrimonio técnico de CTH se mantiene como uno de los más altos del sistema, puesto que excede en cerca de 3 veces el patrimonio requerido.



CAPITULO

3

información
ECONÓMICA
y FINANCIERA





"Transcripción literal, requerida por disposiciones legales vigentes, del informe de los auditores independientes sobre los estados financieros completos de la Corporación. Se aclara que la lectura de las notas a los estados financieros, las cuales no se adjuntan a los presentes estados financieros condensados, es necesaria para interpretar adecuadamente estos estados."

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y Accionistas

Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario
de Hipotecas CTH S.A.

Quito, 5 de marzo del 2013

1. Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., que comprenden el balance general al 31 de diciembre del 2012 y los correspondientes estados de pérdidas y ganancias, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha y un resumen de las políticas contables significativas y otras notas explicativas. Los estados financieros han sido preparados por la Administración de la Corporación sobre la base de normas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

Responsabilidad de la Administración de la Corporación por los estados financieros

2. La Administración de la Corporación es responsable de la preparación y presentación razonable de estos estados financieros sobre la base de normas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, y del control interno necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de distorsiones significativas, debido a fraude o error.

Responsabilidad del Auditor

3. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Dichas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener certeza razonable de que los estados financieros no están afectados por distorsiones significativas. Una auditoría comprende la aplicación de procedimientos destinados a la obtención de la evidencia de auditoría sobre las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor. Al incluir en la evaluación del riesgo de distorsiones significativas en los estados financieros por fraude o error. Al efectuar esta evaluación de riesgo, el auditor toma en consideración los controles internos de la Corporación, relevantes para la preparación y presentación razonable de sus estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Corporación. Una auditoría también comprende la evaluación de que las políticas contables utilizadas son apropiadas, y de que las

*PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda., Av. Diego de Almagro N32-48 y Whimper, Edificio IBM, Planta Baja,
Quito - Ecuador.
T: (593-2) 3829 330, F: (593-2) 2367 010, www.pwc.com/ec*



Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario
de Hipotecas CTH S.A.
Quito, 5 de marzo del 2013

estimaciones contables hechas por la Administración son razonables, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para expresar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

4. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. al 31 de diciembre del 2012 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con normas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

Asunto que requiere énfasis

Base contable

5. Sin calificar nuestra opinión informamos que, tal como se explica en la Nota 2, los estados financieros mencionados en el primer párrafo han sido preparados sobre la base de normas contables establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, las cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera. Estas bases de preparación fueron adoptadas para atender las disposiciones emitidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador; por esta razón, los estados financieros pueden no ser apropiados para otros propósitos.

No. de Registro en la Superintendencia
de Bancos y Seguros: AE 9101

Roberto Tupanchar V.
Socio - Apoderado

CTH S.A.
BALANCE GENERAL
31 DE DICIEMBRE DEL 2012
 (Expresado en dólares estadounidenses)

<u>Activo</u>		<u>Pasivo y patrimonio</u>	
Fondos disponibles	650,484	Cuentas por pagar	1,281,090
Inversiones	1,038,425	Obligaciones financieras	15,066,248
Cartera de créditos	20,442,975	Valores en circulación	6,407,393
Cuentas por cobrar	375,107	Patrimonio	6,471,739
Propiedades y equipo	765,194		
Otros activos	<u>5,954,285</u>		
	<u>29,226,470</u>		<u>29,226,470</u>
		Cuentas de orden	<u>939,500,516</u>

CTH S.A.
 ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS
 AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012
 (Expresado en dólares estadounidenses)

Ingresos financieros		
Intereses ganados	3,943,751	
Utilidades financieras	<u>311,333</u>	<u>4,255,084</u>
Egresos financieros		
Intereses causados	(1,285,582)	
Comisiones causadas	(78,339)	
Pérdidas financieras	<u>(831,779)</u>	<u>(2,195,700)</u>
Margen bruto financiero		2,059,384
Otros ingresos operacionales		1,751,768
Otros gastos operacionales		<u>(1,690,180)</u>
Margen operacional antes de provisiones, depreciaciones y amortizaciones		2,120,972
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones		
Provisiones	(563,447)	
Depreciaciones	(64,604)	
Amortizaciones	<u>(18,535)</u>	<u>(646,586)</u>
Margen operacional neto		1,474,386
Ingresos y gastos no operacionales, neto		<u>365,751</u>
Utilidad antes de impuestos y participaciones		1,840,137
Participación de los empleados en las utilidades		(276,021)
Impuesto a la renta		<u>(282,212)</u>
Utilidad neta del año		<u><u>1,281,904</u></u>



MEMORIA 2012

CTH S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2012

(Expresado en dólares estadounidenses)

Flujo de efectivo de actividades de operación:

Intereses ganados	3,872,065
Intereses causados	(1,226,857)
Comisiones causadas	(78,339)
Otros ingresos operacionales	1,751,768
Pagos a terceros, neto	9,632,768
Adquisición y venta de inversiones, neto	<u>215,413</u>

Efectivo neto provisto por las actividades de operación, antes de cambios en activos y pasivos operacionales 14,166,818

Cambios en activos y pasivos operacionales:
Incremento en cartera de créditos (11,837,082)

Efectivo neto provisto por las actividades de operación 2,329,736

Flujo de efectivo de actividades de inversión:

Disminución en inversiones	1,137,570
Incremento de propiedades y equipo, neto	<u>(14,104)</u>

Efectivo neto provisto por las actividades de inversión 1,123,466

Flujo de efectivo en actividades de financiamiento:

Disminución en obligaciones financieras	(1,933,752)
Disminución de valores en circulación	(241,210)
Dividendos pagados (Nota 22)	<u>(906,632)</u>

Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento (3,081,594)

Fondos disponibles:

Aumento neto durante el año	371,608
Saldo al inicio del año	<u>278,876</u>
Saldo al final del año	<u><u>650,484</u></u>

Conciliación de la utilidad neta con el efectivo neto proveniente de actividades de operación, antes de cambios en activos y pasivos operacionales:

Utilidad neta del año 1,281,904

Más cargos a resultados que no representan movimiento de efectivo:

Provisiones	563,447
Depreciaciones de propiedades y equipo	64,604
Amortizaciones de gastos diferidos	18,535
Pérdida por valuación de inversiones, neto	<u>745,084</u>

Cambios en activos y pasivos:

Cuentas por cobrar	(570,278)
Cuentas por pagar	<u>226,440</u>

Efectivo neto provisto por las actividades de operación, antes de cambios en activos y pasivos operacionales 2,329,736

CTH S.A.

RELACION ENTRE EL PATRIMONIO TECNICO TOTAL Y LOS ACTIVOS
Y CONTINGENTES PONDERADOS POR RIESGO
al 31 de diciembre de 2012
(expresado en miles USD dólares)

PATRIMONIO TECNICO PRIMARIO
DESCRIPCIÓN

Capital social	2,185
Prima en colocación de acciones	47
Reservas legales	977
Reservas especiales para futuras capitalizaciones	1
A TOTAL PATRIMONIO TECNICO PRIMARIO	3,210

PATRIMONIO TECNICO SECUNDARIO
DESCRIPCIÓN

Reservas por revalorización del patrimonio	1,963
45% superavit por valuaciones	7
Utilidades acumuladas	0
Utilidad del ejercicio	1,282
B TOTAL PATRIMONIO TECNICO SECUNDARIO	3,252
C = A+B PATRIMONIO TÉCNICO TOTAL	6,421

MENOS

D DEDUCCIONES AL PATRIMONIO TECNICO TOTAL	0
E = C - D PATRIMONIO TÉCNICO CONSTITUIDO	6,421

ACTIVOS Y CONTINGENTES PONDERADOS POR RIESGO

Activos ponderados con 0.50	9,920
Activos ponderados con 1.00	8,729
F TOTAL ACTIVOS Y CONTINGENTES PONDERADOS POR RIESGO	18,649

POSICION, REQUERIMIENTO Y RELACION DE PATRIMONIO TECNICO

G = F x 9% PATRIMONIO TÉCNICO REQUERIDO	1,678
H = E - G EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO TÉCNICO REQUERIDO	4,742
ACTIVOS TOTALES Y CONTINGENTES x 4%	1,169

CTH S.A.

IMPOSICIONES

Impuesto, Contribuciones, Participaciones y Aportaciones Obligatorias

al 31 de diciembre de 2012

Expresados en miles de U.S. dólares

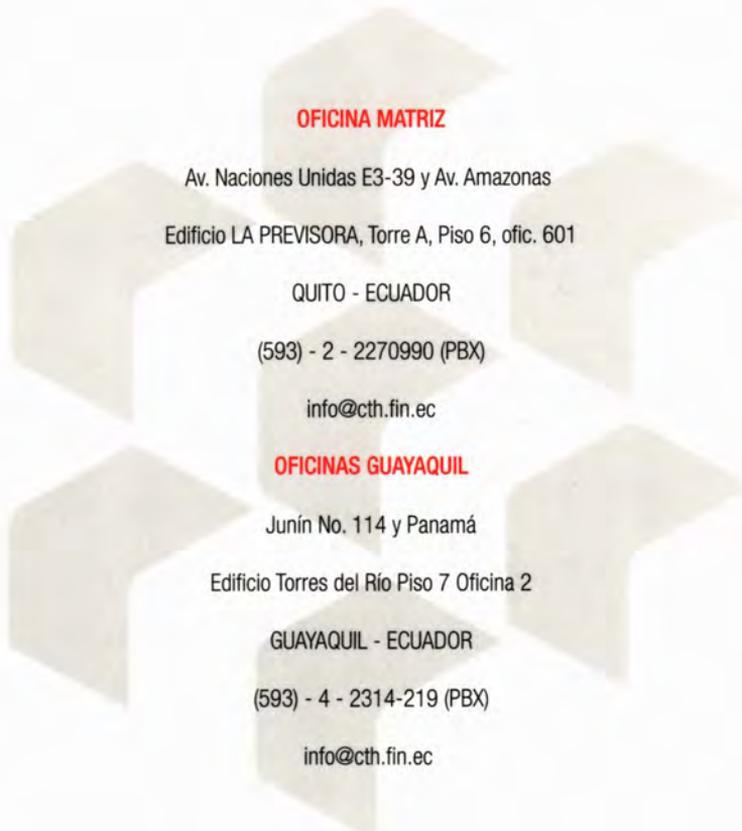
*** IMPOSICIONES**

Impuesto a la Renta	282
Participación de Empleados	276
Impuestos Municipales	58
Contribuciones Superintendencia de Bancos	27
Aportes al IESS	76
Otros menores	8

*** TOTAL:**

727

<u>Imposiciones</u>	<u>727</u>	56.7%
Utilidad Neta	1,282	
(en miles de U.S. dólares)		



OFICINA MATRIZ

Av. Naciones Unidas E3-39 y Av. Amazonas
Edificio LA PREVISORA, Torre A, Piso 6, ofic. 601

QUITO - ECUADOR

(593) - 2 - 2270990 (PBX)

info@cth.fin.ec

OFICINAS GUAYAQUIL

Junín No. 114 y Panamá
Edificio Torres del Río Piso 7 Oficina 2

GUAYAQUIL - ECUADOR

(593) - 4 - 2314-219 (PBX)

info@cth.fin.ec