



Memoria 2013



Titularizaciones De
Cartera Hipotecaria
Terceros

MUTUALISTA
PICHINCHA



FIMUPI 1



\$28'358.459

JUNIO 2005

PRODUBANCO

PRODUBANCO

FIMPROD 1



\$45'845.279

MAYO 2006

MUTUALISTA
PICHINCHA



FIMUPI 2



\$39'597.922

JUNIO 2006

BANCO
PICHINCHA



BANCO PICHINCHA

FIMEPCH 1



\$85'019.959

JULIO 2006

MUTUALISTA
PICHINCHA



FIMUPI 3



\$33'611.537

NOVIEMBRE 2006

MUTUALISTA
PICHINCHA



FIMUPI 4



\$64'505.051

NOVIEMBRE 2007

BANCO GENERAL
RUMINAHUI



BANCO GENERAL RUMINAHUI

BGR 1



\$51'480.628

MARZO 2008

MUTUALISTA
PICHINCHA



FIMUPI 5



\$64'998.136

OCTUBRE 2008

PRODUBANCO

PRODUBANCO

FIMPROD 2



\$40'000.000

DICIEMBRE 2008

BANCO
BOLIVARIANO



Banco Bolivariano

BB1



\$35'000.000

JUNIO 2009

MUTUALISTA
PICHINCHA



FIMUPI 6



\$40'000.000

JUNIO 2009

BANCO
INTERNACIONAL



INTER 1



\$50'000.000

ENERO 2010

MUTUALISTA
PICHINCHA



FIMUPI 7



\$30'998.000

DICIEMBRE 2010

PRODUBANCO

PRODUBANCO

FIMPROD 3



\$30'000.000

MAYO 2011

BANCO
PICHINCHA



BANCO PICHINCHA

FIMEPCH 2



\$91'539.000

JUNIO 2011

BANCO
PICHINCHA



BANCO PICHINCHA

FIMEPCH 3



\$91'556.000

JUNIO 2011

BANCO
PICHINCHA



BANCO PICHINCHA

FIMEPCH 4



\$91'556.000

JUNIO 2011

MUTUALISTA
PICHINCHA



FIMUPI 8



\$30'000.000

MARZO 2012

BANCO
INTERNACIONAL



INTER 2



\$50'000.000

MAYO 2012

MUTUALISTA
PICHINCHA



FIMUPI 9



\$35'000.000

DICIEMBRE 2012

BANCO
DE LOJA



BLOJATH 1



\$19'300.000

FEBRERO 2013



















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	 EMISION DE OBLIGACIONES \$1'000.000 ABRIL 2013
 PAPEL COMERCIAL	 PAPEL COMERCIAL \$3'500.000 FEBRERO 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 ABRIL 2012
 PAPEL COMERCIAL \$4'500.000 MARZO 2013					



M e m o r i a 2 0 1 3

1. PRESENTACIÓN

Mensaje de la Presidencia	9
Misión, Visión	10
Miembros del Directorio	11
Organigrama Estructural	12
Entorno	13
El Mercado Hipotecario de Vivienda y sus Resultados	15
Calidad de Activos	17
Calidad de Cartera Titularizada	18
Calificación de Riesgo	19
Titularización	20
Cumplimiento	22
Gobierno Corporativo	22
Recursos Humanos	24
Infraestructura	26

2. ESTADOS FINANCIEROS

Activo	28
Pasivo	29
Patrimonio	30
Estado de Utilidades	31
Eficiencia Administrativa	32
Rentabilidad	34

Patrimonio Técnico 35

3. INFORMACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA

Informe de Auditores Independientes 37

Balance General 38

Estado de Utilidades 39

Estado de Flujos en Efectivo 40

Relación entre el Patrimonio Técnico Total, los Activos
y Contingentes Ponderados por Riesgo 41

Imposiciones: Impuestos, Contribuciones, Participaciones
y Aportaciones Obligatorias 42



Capítulo 1
PRESENTACIÓN

Estimados Amigos:

La economía, en general, presentó un desempeño estable en el ejercicio 2013. Tanto el BIESS, como el sector financiero privado siguen ofreciendo financiamiento para la construcción y adquisición de vivienda. Queda por determinar la incidencia que las reformas en normativa para el desarrollo de oferta inmobiliaria tengan en el sector, que ha sido muy dinámico en los últimos años.

Los resultados obtenidos en el 2013, en términos relativos, superan los de años anteriores y los de otros participantes con los que nos pudiéramos comparar. Esto se ha logrado principalmente gracias a que contamos con un muy buen equipo de profesionales, con políticas y prácticas bien concebidas, que han permitido que, los largos procesos de titularización, culminen exitosamente e incluso superen las proyecciones establecidas en su origen.


Se han anunciado ciertos cambios en códigos y leyes que involucran al sector financiero, en el que participamos, por lo que debemos estar atentos para asegurar que seamos tomados en cuenta de manera apropiada.

Agradecemos el esfuerzo y entrega de todos los colaboradores de la CTH así como la confianza y acompañamiento brindados por los directores, accionistas, instituciones proveedoras de financiamiento y otros partícipes de nuestra actividad.

Gracias.



Mario Burbano de Lara
Presidente del Directorio



José Andino
Presidente Ejecutivo



Visión

Líder en estructuración de títulos para el mercado de valores

Misión

Desarrollar productos para el mercado de valores que permitan financiar vivienda



MIEMBROS DEL DIRECTORIO

Mario Alfredo Burbano de Lara Auson
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

Mariana Jannet Ruales Ojeda
VICEPRESIDENTA DIRECTORIO

Luis Abelardo Pachano Estupiñán
DIRECTOR PRINCIPAL

Felipe Alonso Bustamante Ponce
DIRECTOR ALTERNO

Santiago Bayas Paredes
DIRECTOR PRINCIPAL

Alejandro Ribadeneira Jaramillo
DIRECTOR ALTERNO

Juan Gonzalo Vivero Loayza
DIRECTOR PRINCIPAL

Alvaro Fernando Troya Suárez
DIRECTOR ALTERNO

María Soledad Barrera Altamirano
DIRECTOR PRINCIPAL

Juan Carlos Ayala Camacho
DIRECTOR ALTERNO

Julio Ignacio de Armas Anderson
DIRECTOR PRINCIPAL

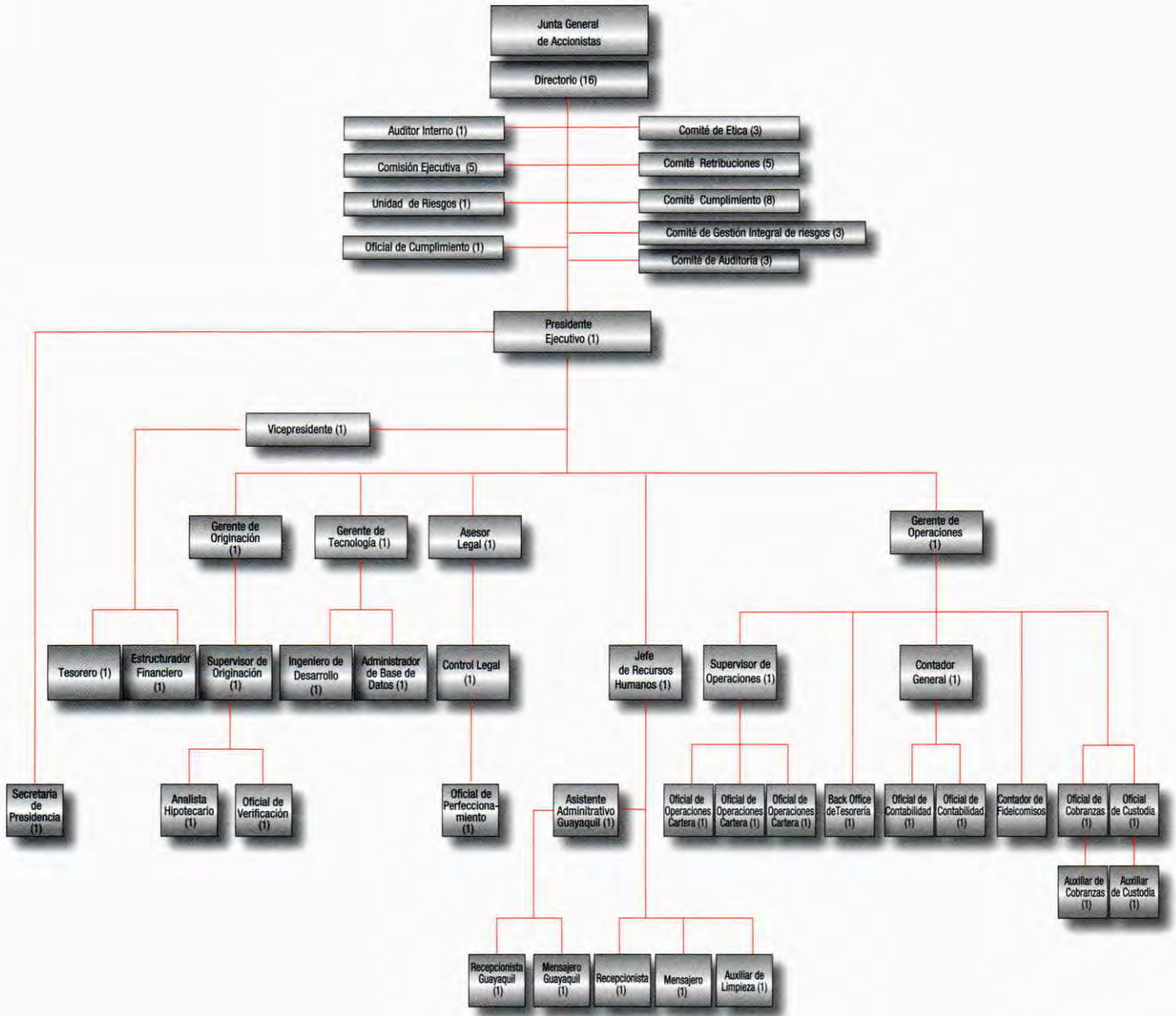
George Cristopher Lalama Rovayo
DIRECTOR ALTERNO

Rubén Fernando Eguiguren Arias
DIRECTOR ALTERNO

Mónica Patricia Villagómez Najas
DIRECTORA ALTERNA

Santiago Eguiguren
SECRETARIO

ORGANIGRAMA ESTRUCTURAL CTH



INFORME DEL PRESIDENTE EJECUTIVO AL DIRECTORIO POR EL PERIODO ANUAL 2013

ENTORNO

En lo que respecta al entorno macro-económico, el año 2013 para el Ecuador, en general, se lo puede caracterizar como estable. La inflación se mantuvo en niveles del 3%, los precios del petróleo se mantuvieron en el rango de 90 a 100 dólares por barril, lo que permitió al gobierno mantener los niveles de inversión y gasto. El crecimiento del producto interno bruto bordeó el 5%, teniendo como contribuyentes importantes para ese crecimiento al los sectores de la construcción, manufacturas, petróleo y minas, enseñanza y servicios sociales. Los ingresos fiscales por recaudación de impuestos alcanzaron niveles sin precedentes, con un crecimiento superior al 14%. Durante los tres primeros trimestres del año se mantuvo un buen nivel de confianza empresarial, pero presentó una tendencia a la baja hacia los últimos meses, como lo reportan las empresas especializadas en estas mediciones. Esta tendencia se pudiera derivar de expectativas por los cam-

bios anunciados de la matriz productiva, la política de importaciones, la situación de la balanza de pagos, entre otras.

Para el sector financiero, este fue su primer año bajo las nuevas normas definidas en el año 2012, como resultado de la campaña electoral. Las nuevas normas incluyeron recortes adicionales en cuanto a los cargos que las instituciones financieras pueden cobrar a sus clientes y nuevas imposiciones de IVA que no pueden cargarse a los usuarios por lo que deben ser asumidos por las instituciones. En general la rentabilidad promedio se redujo a niveles del 9 a 11% del patrimonio, comparados con 12 a 16% de años anteriores. Las carteras, en general, crecieron a menor ritmo que los últimos ejercicios, igual que las captaciones del público. La composición de las carteras han tenido un mayor enfoque a los sectores productivos y menos énfasis en el consumo.

En el mercado hipotecario se repitió, en buena medida, la preferencia de

los compradores de vivienda de buscar, como primera opción, el financiamiento ofrecido por el BIESS. La cartera hipotecaria de vivienda, colocada por parte del sistema financiero privado, creció muy poco, básicamente reponiendo las amortizaciones regulares de sus créditos. Las condiciones de financiamiento, tanto del sistema financiero privado como del BIESS, se mantuvieron sin mayor cambio. En el último trimestre, el BIESS anunció su decisión de prescindir de los servicios de originación con la empresa Tata y asumir esta actividad directamente. Esto debido a demoras que se han dado en los tiempos de trámite para colocación de los créditos. Hasta la fecha, no se ha concretado este cambio en el servicio pues se ha postergado, en más de una ocasión, el traspaso de actividades.

Se debe mencionar también, que hacia fines del año, la Superintendencia de Compañías emitió un reglamento para el manejo de recursos de proyectos inmobiliarios, con el fin de precautelar los intereses de los compradores que hacen reservas y pagos paulatinos de las cuotas de entrada. La razón de haber emitido este reglamento es prevenir ciertos abusos, pues se perjudicó a compradores, especialmente de proyectos masivos de vivienda. Adicionalmente, parte de los

cambios en las políticas de importación afectarán a ciertos insumos de la construcción. Si bien no se han evidenciado las posibles consecuencias de estos cambios, se puede esperar que se produzcan ciertas demoras en los proyectos y que cambien los costos, al menos en algunos segmentos.

Los efectos de la ley que limitó los derechos de los acreedores hipotecarios, hasta el valor de dación en pago, sin posibilidad de recurrir a otros activos, en caso que la vivienda no cubra la deuda, no han sido relevantes. Por otro lado, la vigencia de la regulación emitida por la Superintendencia de Bancos, de crear provisiones por la diferencia entre el valor del préstamo y el avalúo municipal, ha sido postergada.



Mercado Hipotecario de Vivienda - Saldos de Cartera

USD MILLONES	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Variac.
Bancos	1,305.70	1,309.90	1,466.76	1,352.00	1,393.36	1,443.49	3.1%
Mutualistas	159.10	137.90	135.22	179.90	184.93	195.95	5.9%
Titularizado Bancos	184.00	188.30	202.72	468.00	482.9	440.9	-8.7%
Titularizado Mutualistas	166.00	172.30	168.61	134.40	163.65	130.66	-20.2%
CTH (incluye Titularizado)	42.76	36.71	35.03	37.18	49.66	54.23	13.2%
Otros *	176.04	176.19	221.95	223.22	263.05	356.50	35.5%
Totales	2,033.70	2,022.20	2,230.30	2,394.70	2,487.89	2,600.89	4.5%
IESS/BISS (colocación) **	N/A	317.4	517.4	767	954	1101	15.4%

*El dato de Otros corresponde a Junio 2013 (información más reciente reportada por la SEPS).

(**)Lo reportado para 2009 al 2013 es lo colocado en cada año



Origenación

Volumen de crédito (Millones USD)	2010	2011	2012	2013	Variación (2012-2013)
Bancos	466.50	441.50	357.20	357.60	0.11%
Mutualistas	110.2	115.7	111.78	121.3	8.52%
Cooperativas	94.1	99.4	85.4	68.5	-19.79%
Sociedades Financieras	0.7	0.3	0.4	0.9	125.00%
BIESS	114.4	766.4	953.9	1101	15.42%
Totales	785.90	1,423.30	1,508.68	1,649.30	9.32%

Participación	2010	2011	2012	2013
Bancos	59.36%	31.02%	23.68%	21.68%
Mutualistas	14.02%	8.13%	7.41%	7.35%
Cooperativas	11.97%	6.98%	5.66%	4.15%
Sociedades Financieras	0.09%	0.02%	0.03%	0.05%
BIESS	14.56%	53.85%	63.23%	66.76%
Totales	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Como era de esperarse, el BIESS nuevamente es el principal originador de créditos hipotecarios. En el 2013, se ha ampliado la diferencia entre la colocación del BIESS y el resto del sistema financiero. EL BIESS ha anunciado cambios en el manejo de esta actividad, buscando acortar los tiempos de implementación; en el 2014 se verán los resultados de estos cambios. Nuevamente debemos aclarar que los valores reportados por el

BIESS son de colocación mientras que las del resto del sistema financiero son de los saldos amortizados, pendientes de cobro.

Los precios de las viviendas han mantenido cierto crecimiento, atribuible a la demanda insatisfecha y la disponibilidad de crédito ofrecido por suficientes proveedores de financiamiento de vivienda. Consideramos que este crecimiento es aceptable y todavía se mantiene una

gran diferencia con los precios de países vecinos.

Resultados

En el año 2012 presentamos los mejores resultados hasta entonces. En el 2013, tenemos la satisfacción de haber superado aquel logro. En este año, fue determinante la liquidación de la tercera titularización propia, cuya clase subordinada, de nuestra propiedad, tuvo un desempeño mejor de lo proyectado en su estructuración, gracias a un manejo eficiente y cuidadoso por parte de la CTH. Es el mayor resultado obtenido en una titularización propia.

Por otro lado, durante el 2013 mantuvimos un nivel alto de cartera hipotecaria gracias a las diferentes fuentes de finan-

ciamiento que hemos conseguido, tanto de organismos multilaterales, mercado de valores y de las instituciones financieras locales. Este volumen de activos, con un interesante margen financiero contribuyó de manera importante en el resultado que es el mejor de nuestra empresa y, en términos relativos, superior que el promedio conseguido por instituciones del sector financiero del Ecuador.

En este año también invertimos en dos clases subordinadas, de la segunda y tercera titularización de la Mutualista Pichincha, adquisiciones que nos aseguran un mayor volumen de cartera hipotecaria para futuras titularizaciones. De esta manera, hemos continuado desarrollando el mercado secundario de estos títulos, con resultados muy satisfactorios.

Calidad de Activos

Cartera Propia y Administrada	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cartera vencida / total	0.04%	0.10%	0.12%	0.14%	0.17%	0.09%
Cartera no devenga / total	1.41%	2.17%	1.35%	1.36%	1.99%	1.97%

A diciembre de 2013 se aprecia una ligera mejora en el nivel de morosidad y retraso de la cartera en comparación al 2012. El nivel de retraso de la cartera administrada por la CTH, se mantiene dentro de índices muy aceptables, a pesar que, por la naturaleza de la cartera

titularizada, el índice tiende a crecer por cuanto 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	2013
Cartera vencida / total	0.09%	0.10%	0.08%	0.10%	0.22%	0.09%
Cartera no devenga / total	1.49%	1.33%	1.22%	1.39%	2.84%	2.09%

Debemos mencionar que 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.

CALIDAD DE LA CARTERA TITULARIZADA

Como mencionamos, la naturaleza

de la titularización hace 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	2013
Cartera vencida / total	0.01%	0.02%	0.08%	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga/ total	1.31%	0.47%	1.93%	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga/ original	0.36%	0.09%	0.32%	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Segunda Titularización	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cartera vencida / total	0.01%	0.02%	0.09%	0.27%	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga/ total	0.34%	1.28%	0.77%	0.83%	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga/ original	0.15%	0.43%	0.19%	0.14%	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Tercera Titularización	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cartera vencida / total	0.05%	0.01%	0.11%	0.20%	0.17%	0.47%	Cancelada
Cartera no devenga/ total	0.94%	1.03%	2.85%	1.90%	1.00%	1.68%	Cancelada
Cartera no devenga/ original	0.64%	0.55%	1.20%	0.60%	0.22%	0.25%	Cancelada
Cuarta Titularización	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cartera vencida / total	N/A	0.04%	0.09%	0.11%	0.26%	0.19%	0.18%
Cartera no devenga/ total	N/A	2.04%	3.33%	1.33%	1.95%	1.62%	3.50%
Cartera no devenga/ original	N/A	1.83%	2.51%	0.80%	0.89%	0.56%	0.81%
CTH-BID 1 Titularización	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Cartera vencida / total	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.01%	0.05%
Cartera no devenga/ total	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.72%	1.27%
Cartera no devenga/ original	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.66%	0.97%

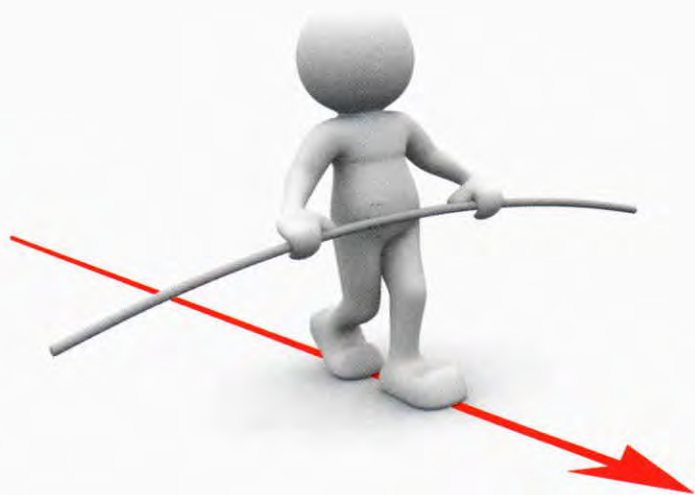
CALIFICACIÓN DE RIESGO

En cumplimiento con las disposiciones regulatorias, la empresa requiere el pronunciamiento de una calificadora de riesgos, aprobada por la Superintendencia de Bancos. Por designación de la

Junta General de Accionistas, esta calificadora es la firma Bankwatch Ratings, quien ha mantenido la calificación de riesgo institucional en AA.

Esta calificación nos ha permitido emitir obligaciones y papel comercial,

que a Diciembre del año 2013 tenían un saldo de USD 9.25 millones, cumpliendo los límites establecidos por las regulaciones pertinentes, que nos ha permitido conseguir financiamiento en condiciones de mercado convenientes, tanto en plazo como en costo.



TITULARIZACIÓN

En este aspecto, el año 2013 presentó resultados muy limitados, comparados con los ejercicios anteriores. En el primer trimestre conseguimos titularizar cartera del Banco de Loja, proceso que fue de importancia particular, pues fue el primero efectuado con una institución cuya casa matriz no está ubicada en Quito o Guayaquil, por lo que se desarrolló nuestra capacidad de manejar estos procesos a distancia.

Posteriormente, en el tercer trimestre, el órgano regulador del mercado de valores emitió una regulación que afectaba gravemente a nuestra actividad. En vista que los motivos de la regulación no tenían razón de afectarnos, conseguimos que se enmiendan las partes que nos impedían continuar con los procesos en marcha, para lo que contamos con la reacción inmediata de las autoridades pertinentes. Una vez publicada la enmienda, hubieron otras instancias del proceso que pidieron aclaratorias adicionales, por lo que no logramos cumplir con nuestras metas en este aspecto. Quedaron dos procesos ingresados para aprobación, que hasta la elaboración del presente informe continúan en trámite. Esperamos

que estos se culminen en el primer semestre, incluida una titularización propia, con el producto de la cual cancelaremos al BID, y a otros acreedores, para hacer uso de esas líneas nuevamente.

Vale la pena comentar que, hemos mantenido negociaciones con la CAF para contar con líneas adicionales, que nos permitan mantener y aumentar nuestra actividad.



CUMPLIMIENTO

En cuanto al informe de auditoría interna, que es parte del expediente de la Junta General de Accionistas, que incluye su opinión respecto al cumplimiento de los controles para evitar el lavado de dinero, la administración y el Directorio lo consideran completo y suficiente, dada la actividad de la empresa y los riesgos a la que se encuentra expuesta.

Hemos sido revisados por los auditores externos respecto del cumplimiento de la normativa sobre lavado de dinero y sus comentarios reflejan el cumplimiento de la empresa con todos sus requerimientos. No se han reportado casos de operaciones inusuales o injustificadas, relativas a la prevención de lavado de dinero proveniente de actividades ilícitas y de narcotráfico, las mismas que son monitoreadas por la Unidad de Cumplimiento.

GOBIERNO CORPORATIVO

De acuerdo con los requisitos establecidos en la normativa vigente, mediante el presente informe, el Presidente Ejecutivo y el Directorio emiten su opinión sobre los estados financieros, los mismos que reflejan la real situación de la empresa, cuentan con la opinión limpia de los auditores externos y



demuestran una situación solvente, sólida y rentable, habiendo cumplido de manera muy satisfactoria los objetivos establecidos para el ejercicio 2013.

Con fecha 16 de enero del 2014 el Comité de Gestión Integral de Riesgos emitió su informe anual, el mismo que incluye el siguiente pronunciamiento:

“En base a lo anterior se concluye que la entidad ha controlado en forma efectiva y eficiente los diferentes riesgos a los que

ha estado expuesta; generando información oportuna y confiable como resultado de las políticas, estrategias y procedimientos definidos. Los límites de riesgo han sido adecuados para el giro de negocio, su volumen y complejidad; y se ha cumplido con todos los requerimientos de las entidades de control.

Respecto del Sistema de Gestión Integral de Riesgos, este ha sido implementado prácticamente en su totalidad. Se ha cumplido con todos los requisitos de reporte, tanto los internos como aquellos establecidos en la normativa correspondiente.

Complementariamente, incorporamos al presente, el pronunciamiento del Comité de Auditoría sobre la calidad del control interno.

La responsabilidad del Comité de Auditoría, basado en las actividades desarrolladas y de la información proporcionada por la Administración durante el año terminado el 31 de diciembre del 2013 es informar al Directorio de la Corporación que no han existido situaciones significativas que afecten la calidad de los sistemas de control interno; se ha efectuado el seguimiento a las observaciones de los informes de Auditoría Interna, de Auditoría Externa y de

la Superintendencia de Bancos y Seguros; no han existido conflictos de intereses en los cuales el Comité haya tomado conocimiento o intervenido; no hemos conocido situaciones de investigación de actos de conductas sospechosas, sus resultados, así como de las acciones recomendadas y adoptadas, excepto de un caso de apropiación indebida de fondos no material, el cual también Auditoría Interna informó a la Administración y tomaron las acciones pertinentes.

No se han reportado casos de conflictos de interés.

El Comité de Ética ha sido debidamente conformado y cuenta con los respectivos procedimientos. En el ejercicio 2013 el comité conoció un caso menor de abuso de confianza, que por su materialidad es insignificante y la empresa no ha tenido ninguna pérdida relacionada con este caso.

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.

RECURSOS HUMANOS



La política de retribuciones aprobada por la última Junta General Ordinaria de Accionistas ha sido implementada.

La rotación de recursos humanos fue mínima en el período analizado.

El Directorio ha sido un importante aporte para la conducción de la empresa, se ha reunido todos los meses, con un quórum amplio y suficiente, con participación de miembros principales y suplentes, habiendo atendido y tomado las decisiones que se han requerido para el

normal funcionamiento de las actividades. Por otro lado, los diferentes comités y comisiones han contado con la participación de los miembros del Directorio designados.

Respecto de la administración, específicamente el Presidente Ejecutivo, se realiza una evaluación trimestral de los resultados alcanzados, en función del nivel cumplimiento de las principales variables críticas para el desempeño de la empresa.



INFRAESTRUCTURA

A partir de marzo del 2013 se puso en producción el nuevo sistema informático, desarrollado a medida de nuestras necesidades. El cambio de sistema fue menos problemático que en ocasiones anteriores y el número de errores fueron fáciles de detectar y superar, al punto que se ha cumplido con todas fechas de entrega mensuales y no se han reportado más que problemas menores.

El sistema es más completo y amigable que el anterior, ha facilitado las tareas y continuará su proceso de estabilización en los próximos meses. Contamos con un sistema que cubre con las necesidades de procesamiento más importantes de nuestra actividad y en este año esperamos completar los pocos módulos faltantes. Mientras tanto contamos con procesos claramente definidos que aseguran la calidad, oportunidad y suficiencia de información para manejar nuestras actividades



Capítulo 2
**ESTADOS
FINANCIEROS**

ACTIVO

(USD Miles)	Dec-11		Dec-12		Dec-13		Variación anual	
Fondos Disponibles	279	0,9%	650	2,2%	504	1,0%	(146)	-52,9%
Operaciones interbancarias	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Inversiones	2.888	9,4%	1.038	3,6%	4.944	10,3%	3.905	189,2%
Cartera de créditos	9.089	29,5%	20.443	69,9%	20.787	43,2%	344	-38,2%
Cuentas por cobrar	382	1,2%	375	1,3%	3.564	7,4%	3.188	477,0%
Bienes realizables adjudicados por pago	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Propiedades y equipos	816	2,6%	765	2,6%	846	1,8%	81	-32,9%
Otros Activos	17.330	56,3%	5.954	20,4%	17.473	36,3%	11.519	78,2%
Total Activo	30.783		29.226		48.118		18.891	64,6%

El activo ha experimentado un importante crecimiento, a niveles no alcanzados en el pasado, gracias a la disponibilidad de líneas de financiamiento y a la capacidad de adquirir cartera hipotecaria. Este nivel de activos, cuyo denominador común es el crédito hipotecario, está previsto se reduzca sustancialmente en el 2014, producto de un proceso de titularización en marcha, por USD 25 millones.

Un cambio que merece mención es el de cuentas por cobrar, que tiene una variación importante. Este se relaciona con compras de clases subordinadas de

titularizaciones, en sus etapas finales, las cuales tienen intereses extraordinarios acumulados por cobrar, respaldados por cartera hipotecaria, a ser recibida por nosotros como tenedores de estas clases subordinadas, en pago de las mismas. Esta cartera puede ser incorporada a nuevos procesos de titularización.

Como siempre ha sido el caso, más del 90% de los diferentes activos reportados en el balance general son productivos y generan rendimientos a niveles cercanos al máximo permitido para este segmento y cuentan con respaldo hipotecario.

PASIVOS

(USD Miles)	Dec-11		Dec-12		Dec-13		Variación anual	
Entradas Interdepartamentales	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Obligaciones Inmediatas	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Cuentas por Pagar	983	4,0%	1.281	5,6%	1.625	4,0%	344	-29,1%
Obligaciones Financieras	17.000	69,0%	15.066	66,2%	29.946	73,6%	14.880	11,2%
Valores en Circulación	6.649	27,0%	6.407	28,2%	9.117	22,4%	2.710	-20,4%
Oblig. convertibles en acciones	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Otros Pasivos	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Total Pasivo	24.631		22.755		40.688		17.934	78,8%

Los pasivos crecieron en función del incremento del activo. Gracias a la variedad de fuentes de financiamiento, se ha logrado mantener un margen que se refleja en la mayor rentabilidad obtenida por la empresa.

Como mencionamos, esta acumulación de activos y pasivos son parte de la naturaleza del negocio y se verán reducidos sustancialmente en los próximos meses, al titularizar y vender buena parte de la cartera acumulada.

PATRIMONIO

(USD Miles)	Dec-11		Dec-12		Dec-13		Variación anual	
Capital Social	2.185	35,5%	2.185	33,8%	2.185	29,4%	-	-12,9%
Prima o Colocaciones de acciones	47	0,8%	47	0,7%	47	0,6%	-	-12,9%
Reservas	2.833	46,0%	2.941	45,4%	3.056	41,1%	115	-9,5%
Superavit por valuaciones	-	0,0%	17	0,3%	(5)	-0,1%	(22)	-128,6%
Resultados	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Resultado del Ejercicio	1.087	17,7%	1.282	19,8%	2.146	28,9%	864	45,8%
Total Patrimonio	6.152	100,0%	6.472	100,0%	7.429	100,0%	957	14,8%
Total Pasivo + Patrimonio	30.783		29.226		48.118		18.891	64,6%

El nivel de patrimonio se ha mantenido en rangos que superan en más de dos veces los requisitos técnicos y regulatorios. El nivel de cumplimiento de la CTH, en este aspecto, supera

ampliamente aquel del resto del sistema financiero, aun después de repartir, consistentemente, el 100% de las utilidades anuales en los últimos 10 años.

ESTADO DE UTILIDADES

(USD Miles)	Dec-11		Dec-12		Dec-13		Variación anual	
Intereses ganados	3.077,89	64,1%	3.943,75	61,8%	5.267,29	72,3%	1.323,54	33,6%
Comisiones	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Utilidades financieras	99,48	2,1%	311,33	4,9%	63,09	0,9%	-248,25	-79,7%
Total Ingresos Financieros	3.177,37	66,2%	4.255,09	66,7%	5.330,38	73,2%	1.075,29	25,3%
Intereses causados	1.000,06	20,8%	1.285,58	20,1%	1.854,78	25,5%	569,20	44,3%
Comisiones causadas	91,74	1,9%	78,34	1,2%	102,42	1,4%	24,08	30,7%
Perdidas Financieras	14,03	0,3%	831,78	13,0%	37,17	0,5%	-794,61	-95,5%
Total Egreso Financiero	1.105,82	23,0%	2.195,70	34,4%	1.994,37	27,4%	-201,33	-9,2%
Margen Financiero	2.071,55	43,2%	2.059,39	32,3%	3.336,01	45,8%	1.276,62	62,0%
Ingresos ordinarios	4,49	0,1%	0,03	0,0%	-	0,0%	-0,02	-91,3%
Ingreso por servicios	1.511,98	31,5%	1.751,74	27,4%	1.864,34	25,6%	112,60	6,4%
Egresos de operación	1.629,67	34,0%	1.700,18	26,6%	1.923,14	26,4%	222,96	13,1%
Margen Operacional	1.958,35	40,8%	2.110,97	33,1%	3.277,21	45,0%	1.166,23	55,2%
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	424,28	8,8%	646,59	10,1%	334,96	4,6%	-311,62	-48,2%
Ingresos extraordinarios	105,36	2,2%	377,35	5,9%	90,01	1,2%	-287,35	-76,1%
Egresos extraordinarios	5,92	0,1%	1,60	0,0%	6,97	0,1%	5,36	334,6%
Utilidad antes de impuestos y participaciones	1.633,51	34,0%	1.840,14	28,8%	3.025,29	41,5%	1.185,15	64,4%
Participación de los empleados y funcionarios en las utilidades	245,03	5,1%	276,02	4,3%	453,79	6,2%	177,77	64,4%
Impuesto a la renta	301,06	6,3%	282,21	4,4%	425,29	5,8%	143,08	50,7%
Utilidad Neta	1.087,42	22,7%	1.281,90	20,1%	2.146,20	29,5%	864,29	67,4%
Ingresos Totales	4.799,20		6.384,21		7.284,73		900,52	14,1%
Egresos Totales	3.711,77		5.102,30		5.138,53		36,23	0,7%
Utilidad	1.087,42		1.281,90		2.146,20		864,29	67,4%

El nivel de ingresos del ejercicio es el más alto conseguido por la CTH. En este año, la liquidación de la clase subordinada de la tercera titularización propia, arrojó un resultado sin precedentes al haber acumulado intereses devengados, no cobrados durante más de 5 años, en respaldo de las clases más privilegiadas. Una vez amortizadas esas clases, los intereses devengados no cobrados, al haber llevado un manejo adecuado de la calidad de la cartera subyacente, no tener que cubrir pérdidas por deterioro de la cartera, le corresponden al tenedor de la clase subordinada, en este caso la CTH.

También contribuyó al buen resultado el crecimiento de activos conseguido gracias a una buena gestión de compra de cartera, financiada por fuentes de crédito que permitieron mantener un margen financiero adecuado. Los intereses pagados crecen en función del crecimiento de los activos, pero en menor medida que los ingresos financieros.

Los ingresos por servicios se mantuvieron en niveles similares al año anterior, pudiendo haber sido mejores de no haberse producido las demoras por cambios regulatorios, reportados previamente en este informe.

Existe un crecimiento del gasto ope-

rativo producto principalmente de revisiones salariales, tomadas, en función del mercado, a fines del año 2012 cuyo efecto se evidencia en el 2013. Los gastos operativos totales crecieron a un ritmo menor que los ingresos, dejando un margen operativo, antes de provisiones e impuestos, muy superior al de ejercicios anteriores.

Las provisiones para créditos se establecieron en función del crecimiento de la cartera y los ingresos extraordinarios se derivan principalmente de aquellos créditos recuperados, para los cuales se establecieron provisiones en ejercicios anteriores. Las provisiones para participaciones a los empleados y provisiones para el pago de impuesto a la renta crecen en función de los mejores resultados obtenidos en la trayectoria de la CTH.

En términos globales, los ingresos totales crecieron 14% mientras que los egresos totales, únicamente 0.7%, lo que, unido a un mayor volumen de activos, reporta un resultado neto que es 67.4% mejor que el buen desempeño del año anterior.

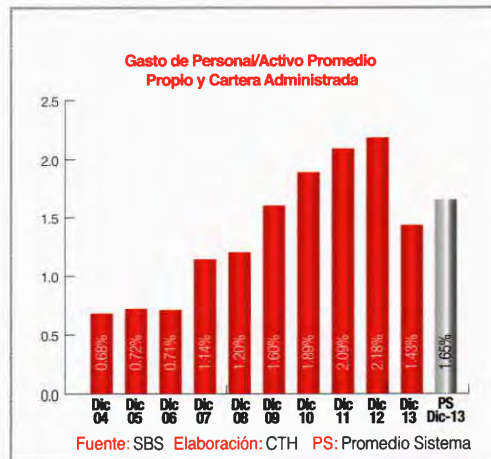
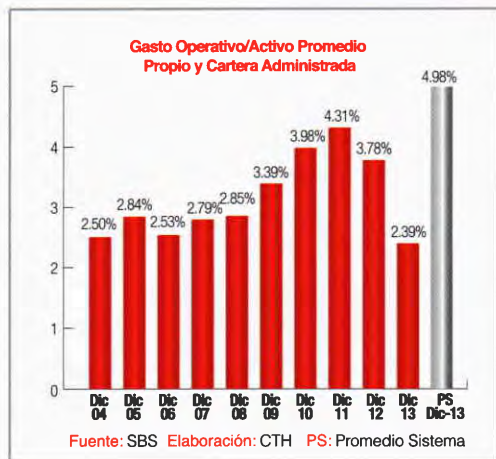
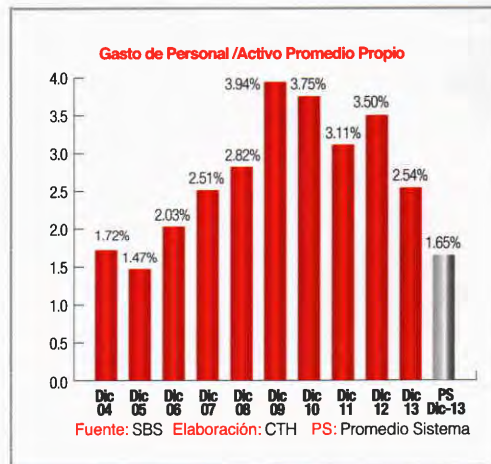
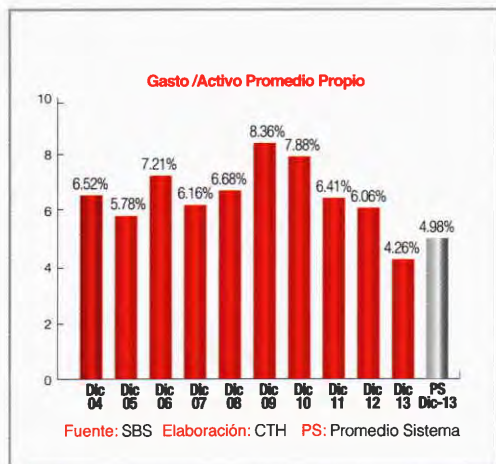
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA

Los indicadores de eficiencia administrativa contrastados con el activo propio son inferiores al sistema, debido a

la reducción de activos por la venta de cartera para propósitos de las titularizaciones propias que CTH continua administrando.

cartera administrada, los indicadores son superiores al sistema, y responden al efecto de los dos procesos propios que CTH administra fuera de su balance.

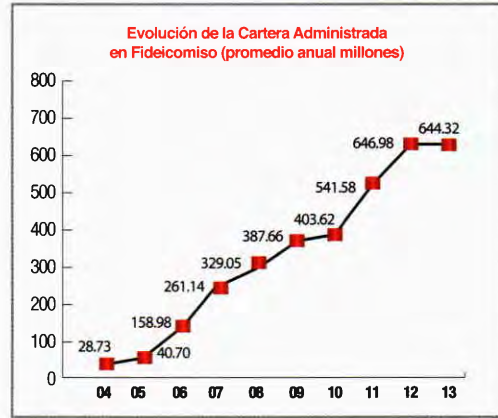
Considerando el activo propio y la



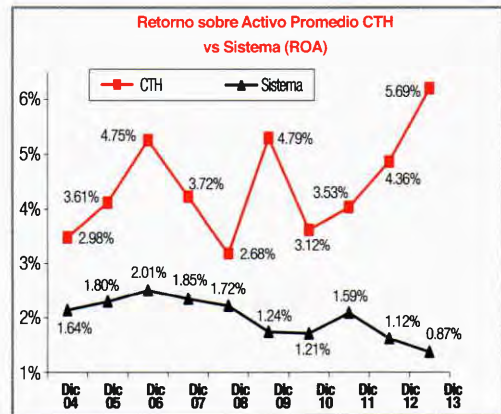
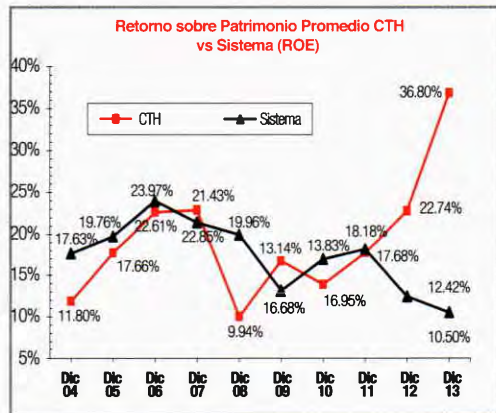
Los activos administrados se disminuyeron en promedio en un 0.41% con relación al 2012. Al final del año, CTH fue Fiduciario y Administrador de cartera por USD 628 millones. CTH administra más de USD 54 millones de cartera en tres procesos propios. Además de los fideicomisos de originación propia, a diciembre 2013 CTH fue fiduciario en 19 fideicomisos originados por terceros con un saldo de USD 574.1.

RENTABILIDAD

La rentabilidad de CTH se incrementó en el 2013 al punto de ubicarse en el primer lugar del sistema bancario. El ROE de CTH supera en más de tres

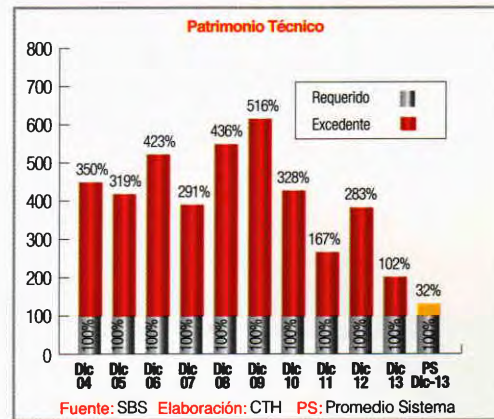


veces que el promedio del sistema y el ROA supera en más de seis veces.

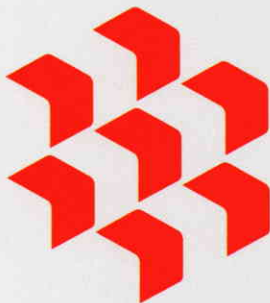


PATRIMONIO TECNICO

El patrimonio técnico de CTH se mantiene como uno de los más altos del sistema, puesto que cubre más de dos veces el patrimonio requerido en promedio. Una vez se titularice el proceso que está en marcha esperamos que el PT sea más de 3 veces el requerido.



Capítulo 3
**INFORMACION
ECONOMICA Y
FINANCIERA**





KPMG del Ecuador Cía. Ltda.
Av. República de El Salvador No. 734 y Portugal
Ap. Postal 17-15-00388
Quito - Ecuador

Telephone: (593-2) 2450930
(593-2) 2450851
Fax: (593-2) 2450356

El informe de los auditores independientes sobre los estados financieros al y por el año que terminó el 31 de diciembre del 2013 aplica a los estados financieros completos, los que incluyen la revelación de las políticas de contabilidad y notas pertinentes que no se presentan en esta publicación. Las notas a los estados financieros son necesarias para una adecuada interpretación de los mismos. La publicación de este informe de los auditores independientes se efectúa para dar cumplimiento al artículo 78 de la Codificación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Accionistas y Miembros del Directorio
Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S. A.:

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S. A. ("la Corporación"), que incluyen el balance general al 31 de diciembre del 2013, y los estados de utilidades, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, y las notas que comprenden un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otra información explicativa. Los estados financieros han sido preparados por la Administración con base a las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

Responsabilidad de la Administración por los estados financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador y por el control interno que determina necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sean debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con los requerimientos éticos pertinentes y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, consideramos los controles internos pertinentes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad en orden a diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables elaboradas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo 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 2013, y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha de conformidad con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

Base de Contabilidad

Si modificar nuestra opinión, llamamos la atención a la nota 2 (a) a los estados financieros, la cual explica que los estados financieros mencionados en el primer párrafo han sido preparados sobre la base de las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, las cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera. Estos estados financieros fueron preparados para propósitos de cumplimiento con las disposiciones emitidas por la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, consecuentemente pueden no ser apropiados para otros propósitos.

KPMG del Ecuador

21 de febrero del 2014

BALANCE GENERAL
31 de diciembre de 2013
(En dólares de los Estados Unidos de América -US\$)

Activos

Fondos disponibles		504.475
Inversiones		4.943.872
Cartera de créditos - vivienda	21.400.412	
Provisión para créditos incobrables	(613.565)	
Cartera de créditos, neta		20.786.847
Cuentas por cobrar, neto		3.563.512
Propiedades y equipos, neto		845.788
Otros activos, neto		17.473.029
Total activos		48.117.523

Pasivo y patrimonio de los accionistas

Cuentas por pagar		1.625.081
Obligaciones financieras		29.945.984
Valores en circulación		9.117.242
Total pasivos		40.688.307
Patrimonio de los accionistas:		
Capital acciones		2.185.280
Prima en colocación de acciones		46.680
Reserva legal		1.092.640
Reserva especial		912
Reserva por revalorización del patrimonio		1.962.942
Superávit por valuación de inversiones en instrumentos financieros		(5.437)
Resultados acumulados		2.146.199
Patrimonio de los accionistas, neto		7.429.216
Total pasivos y patrimonio de los accionista		48.117.523

ESTADO DE UTILIDADES

31 de diciembre de 2013

(En dólares de los Estados Unidos de América -US\$)

Ingresos financieros:		Servicios varios	248.344
Intereses ganados		Impuestos, contribuciones y multas	75.628
Depósitos	7.422	Otros	101.995
Inversiones	1.834.963		<u>1.922.601</u>
Cartera de créditos	3.424.878	Otros gastos operacionales, neto	<u>542</u>
Otros	27		
	<u>5.267.290</u>	Margen operacional antes de provisiones, depreciaciones y amortizaciones	3.277.204
Utilidades financieras	63.087	Provisiones sobre activos de riesgos	206.783
Total ingresos financieros	<u>5.330.377</u>	Depreciaciones	79.098
		Amortizaciones	49.081
Egresos financieros		Margen operacional Neto	<u>2.942.242</u>
Intereses pagados:			
Obligaciones financieras	1.403.998	Ingresos y gastos no operacionales:	
Valores en circulación	441.037	Ingresos no operacionales	90.009
Otros	9.746	Gastos no operacionales	(6.966)
	<u>1.854.781</u>		<u>83.043</u>
Comisiones pagadas	102.418	Utilidad antes de la participación de los empleados en las utilidades e impuesto a la renta	3.025.285
Amortización de prima	37.171	Participación de los empleados en las utilidades	<u>453.793</u>
Total egresos financieros	<u>1.994.370</u>	Utilidad antes del impuesto a la renta	<u>2.571.492</u>
Margen bruto financiero	<u>3.336.007</u>	Impuesto a la renta	425.293
Ingresos por servicios	<u>1.864.340</u>	Utilidad neta	<u>US\$ 2.146.199</u>
Gastos de operación:			
Remuneraciones y otros gastos del personal	1.223.855		
Honorarios	272.779		

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
 al 31 de diciembre de 2013
 (En dólares de los Estados Unidos de América -US\$)

Flujos de efectivo de las actividades de operación:	
Intereses y descuentos ganados	5,257,541
Ingresos por servicios	1,864,341
Intereses pagados	(1,790,722)
Comisiones pagadas	(102,418)
Pagos operativos y a empleados	(1,881,527)
Pérdidas financieras, neto	(7,737)
Otros ingresos operacionales	2
Otros ingresos no operacionales, neto	53,215
Efectivo neto provisto por las actividades de operación, antes de cambios en activos y pasivos operacionales	<u>3,392,695</u>
Cambios en activos y pasivos operacionales:	
Aumento en cartera de créditos	(425,789)
Aumento en intereses por cobrar	(3,007,797)
Aumento en cuentas por cobrar	(180,863)
Aumento en otros activos	(6,741)
Disminución en otras partidas por pagar	(275,137)
Disminución obligaciones laborales	(313,223)
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	<u>(4,209,550)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:	
Aumento en inversiones	(3,864,340)
Adiciones en gastos diferidos	(56,854)
Adiciones a propiedades y equipos	(174,565)
Producto de la venta de propiedades y equipo	38,328
Adiciones en otros activos	<u>(11,652,679)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(15,710,110)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:	
Aumento en obligaciones financieras	17,589,586
Dividendos pagados	<u>(1,208,630)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>16,380,956</u>
Fondos disponibles:	
Disminución neta durante el año	(146,009)
Saldo al inicio del año	650,484
Saldo al final del año	<u>US\$ 504,45</u>

**RELACION ENTRE EL PATRIMONIO TECNICO TOTAL Y LOS ACTIVOS Y CONTINGENTES
PONDERADOS POR RIESGO**

al 31 de diciembre de 2013 (expresado en miles USD dólares)

PATRIMONIO TECNICO PRIMARIO

DESCRIPCIÓN

Capital social	2,185
Prima en colocación de acciones	47
Reservas legales	1,093
Reservas especiales para futuras capitalizaciones	1
A TOTAL PATRIMONIO TECNICO PRIMARIO	<u>3,325</u>

PATRIMONIO TECNICO SECUNDARIO

DESCRIPCIÓN

Reservas por revalorización del patrimonio	1,963
45% superavit por valuaciones	-2
Utilidades acumuladas	0
Utilidad del ejercicio	2,146
B TOTAL PATRIMONIO TECNICO SECUNDARIO	<u>4,107</u>
C = A+B PATRIMONIO TÉCNICO TOTAL	<u>6,651</u>

MENOS

D DEDUCCIONES AL PATRIMONIO TECNICO TOTAL	<u>0</u>
E = C - D PATRIMONIO TÉCNICO CONSTITUIDO	<u>6,651</u>

ACTIVOS Y CONTINGENTES PONDERADOS POR RIESGO

Activos ponderados con 0.50	10,996
Activos ponderados con 1.00	25,608
F TOTAL ACTIVOS Y CONTINGENTES PONDERADOS POR RIESGO	<u>36,604</u>

POSICION, REQUERIMIENTO Y RELACION DE PATRIMONIO TECNICO

G = F x 9% PATRIMONIO TÉCNICO REQUERIDO	3,294
H = E - G EXCEDENTE O DEFICIENCIA DE PATRIMONIO TÉCNICO REQUERIDO	3,357

ACTIVOS TOTALES Y CONTINGENTES x 4%	<u>1,925</u>
--	---------------------

IMPOSICIONES
Impuesto, Contribuciones, Participaciones y Aportaciones Obligatorias
 al 31 de diciembre de 2013 (expresado en miles USD dólares)

IMPOSICIONES	
Impuesto a la Renta	425
Participación de Empleados	454
Impuestos Municipales	44
Contribuciones Superintendencia de Bancos	24
Aportes al IESS	97
Otros menores	6
TOTAL:	<u>1.050</u>

Imposiciones	<u>1.050</u>	
Utilidad Neta	<u>2,146</u>	49%



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