



M E M O R I A 2 0 1 6

## 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 FIMEPCH 1</p>  <p>\$85'019.959</p> <p>JULIO 2006</p>	<p>BANCO PICHINCHA</p>  <p>BANCO PICHINCHA 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 FIMEPCH 2</p>  <p>\$91'539.000</p> <p>JUNIO 2011</p>	<p>BANCO PICHINCHA</p>  <p>BANCO PICHINCHA FIMEPCH 3</p>  <p>\$91'556.000</p> <p>JUNIO 2011</p>	<p>BANCO PICHINCHA</p>  <p>BANCO PICHINCHA 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>	<p>BANCO DE LOJA</p>  <p>BLOJATH 1</p>  <p>\$19'300.000</p> <p>FEBRERO 2013</p>	<p>MUTUALISTA PICHINCHA</p>  <p>FIMUPI 10</p>  <p>\$50'000.000</p> <p>JUNIO 2014</p>		

## TITULARIZACIONES DE CARTERA HIPOTECARIA PROPIA





# INDICE

## 1

## Presentación

Mensaje de la Presidencia .....	7
Misión, Visión .....	8
Miembros del Directorio .....	8
Organigrama Estructural .....	9
Entorno .....	10
Cambios Regulatorios .....	11
El Mercado Hipotecario de Vivienda .....	12
Originación .....	13
Resultados .....	14
Calidad de Activos .....	14
Calidad de Cartera Titularizada .....	14
Calificación de Riesgo .....	16
Titularización .....	16
Cumplimiento .....	17
Gobierno Corporativo .....	17
Programa de Educación Financiera .....	18
Recursos Humanos.....	18
Infraestructura.....	19

## 2 Estados Financieros

Activo .....	23
Pasivo .....	23
Patrimonio .....	23
Estado de Pérdidas y Ganancias .....	24
Eficiencia Administrativa .....	26
Rentabilidad .....	28
Patrimonio Técnico .....	28

## 3 Información Económica y Financiera

Informe de Auditores Independientes .....	30
Balance General .....	31
Estado de Resultados .....	32
Estado de Cambio de Patrimonio.....	33
Estado de Flujo de Efectivo .....	34
Imposiciones: <i>Impuestos, Contribuciones, Participaciones</i> <i>y Aportaciones Obligatorias</i> .....	36

## **Estimados Amigos:**

En el año 2016 la actividad económica sufrió una contracción, como resultado de la pérdida de confianza generada por la falta de liquidez, del Estado y del sector financiero, produciéndose una reducción de la demanda en general. A pesar que el Estado ha suplido su déficit mediante endeudamiento y la liquidez ha regresado a niveles adecuados, las probabilidades de una reactivación no son cercanas, al menos hasta que el nuevo gobierno sea electo y tenga éxito en cambiar las expectativas del entorno.

Para el mercado hipotecario las perspectivas han cambiado mucho y se ha experimentado una reducción de la originación de créditos y de la actividad en el sector de la construcción. Se están analizando las opciones para que el sector no se vea más afectado, como resultado de la aplicación de la reciente ley que impone un impuesto a la plusvalía extraordinaria de hasta el 75%.

Mario Burbano de Lara  
**Presidente del Directorio**

En el 2017 es incierto el volumen de crédito que se pueda generar, por lo tanto, nos concentraremos en ejecutar los procesos de titularización de cartera de créditos VIP y las iniciativas de colocación de títulos en mercados internacionales. Esto, más las inversiones realizadas en clases subordinadas, nos permiten proyectar un buen resultado para el 2017.

Para la CTH, el 2016 presentó muchos retos que han sido afrontados gracias a la confianza de nuestros proveedores de financiamiento, nacionales y multilaterales, el apoyo de los accionistas y directores, más el esfuerzo y dedicación de nuestros colaboradores que nos permiten mantener un muy buen nivel de excelencia en nuestras operaciones y uno de los mejores ambientes de trabajo.

Gracias a todos por su compromiso y colaboración.

José Andino  
**Presidente Ejecutivo**

### **Visión**

Líder en estructuración de títulos para el mercado de valores

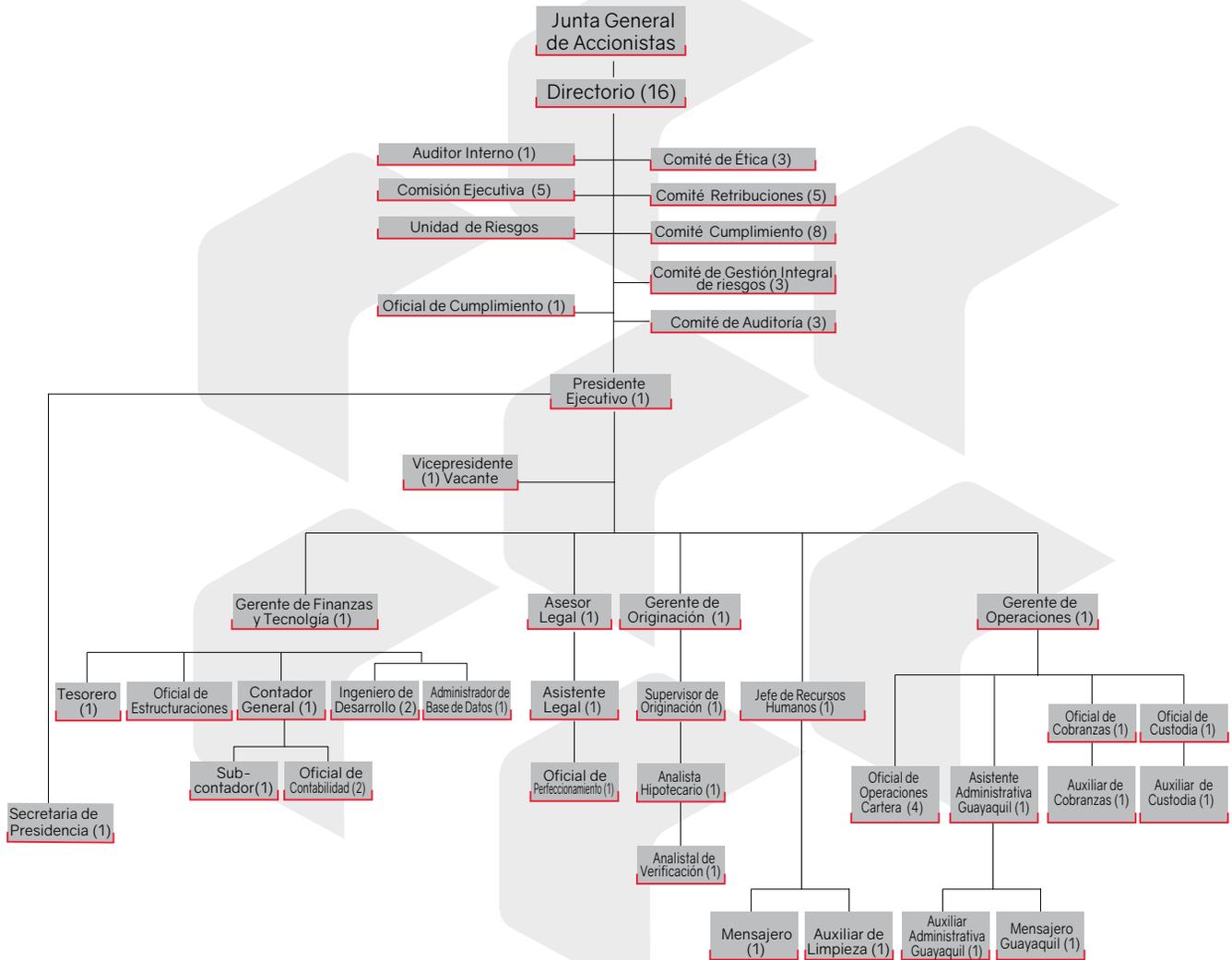
### **Misión**

Desarrollar productos para el mercado de valores que permitan financiar vivienda

## **MIEMBROS DEL DIRECTORIO**

Mario Alfredo Burbano de Lara Auson	<b>Presidente del Directorio</b>
Santiago Bayas Paredes	<b>Director Principal</b>
Julio Ignacio De Armas Anderson	<b>Director Principal</b>
Juan Manuel Borrero Viver	<b>Director Principal</b>
Rolando Vinicio Murgueitio Echeverria	<b>Director Principal</b>
Julio Cesar Armijos Hoyos	<b>Director Alterno</b>
Alejandro Ribadeneira Jaramillo	<b>Director Alterno</b>
Juan Carlos Cevallos Serrano	<b>Director Alterno</b>
Gustavo Javier Orbe Montenegro	<b>Director Alterno</b>
Fernando Silvino Gonzalez Corral	<b>Director Alterno</b>
George Christopher Lalama Rovayo	<b>Director Alterno</b>
Santiago Eguiguren	<b>Secretario</b>

## ORGANIGRAMA ESTRUCTURAL



## INFORME DEL PRESIDENTE EJECUTIVO AL DIRECTORIO POR EL PERIÓDO ANUAL 2016

### ■ ENTORNO

El año en revisión ha sido uno de los más inciertos y volátiles de los 16 años desde que se implantó la dolarización. En el primer semestre se acentuó la caída de los depósitos en el sector financiero, lo que incrementó la desconfianza de muchos sectores. Esta desconfianza generó una menor actividad económica, una menor demanda, agravada por los atrasos en los pagos a proveedores del Estado y a que se encarecieron los productos importados, como resultado de la imposición de salvaguardias. La reducción de importaciones llevó a que el año termine con una balanza comercial positiva, que se sumó a las contrataciones de deuda interna y externa por parte del Estado, con lo que se cancelaron buena parte de los atrasos y, para fin del año, el nivel de los depósitos retornó a niveles similares a los de años anteriores. A la fecha de elaboración de este informe, todavía no existen cifras oficiales, pero se estima que habría una contracción del producto interno bruto del orden del 2%. Como podía esperarse, el desempleo y en especial el empleo no adecuado crecieron.

El sector de la construcción decreció en alrededor del 8%, siendo una de las actividades que se ha

visto más afectada. Esto, en buena medida, se debió a la falta de confianza y las perspectivas de financiamiento requeridas tanto para el desarrollo de los proyectos de vivienda como para el financiamiento de largo plazo a los compradores. Si bien en los datos que se presentan más adelante no se aparecía una drástica reducción de la colocación de créditos hipotecarios, esta estabilidad se debe a que en el año se otorgaron créditos a compradores de viviendas de proyectos iniciados hace dos o tres años. La reducción de depósitos en la primera parte del año sembró mucha incertidumbre para el desarrollo y financiamiento de nuevos proyectos. Para el 2017 pudiera esperarse una reducción más intensa en la colocación hipotecaria, principalmente por falta oferta de unidades y por la usual incertidumbre que se genera en los cambios de gobierno. La reciente promulgación de la llamada ley de la plusvalía, que grava hasta con el 75% a lo que se ha definido como ganancia extraordinaria, puede tener consecuencias significativas en la actividad, a menos que sea reglamentada adecuadamente.

En el sector financiero, los depósitos se fueron recuperando paulatinamente en el segundo semestre, pero, la reducción de la demanda de crédito, tanto de las empresas como de las

personas, llevo a que en el segundo y en especial en el tercer trimestre se evidencie un excedente de liquidez en el sector. Si bien hubo un deterioro en la calidad de la cartera éste fue relativamente leve. En términos globales, los índices del sector financiero se han mantenido en niveles saludables. El mercado de valores también se vio afectado por estas circunstancias, produciéndose una importante contracción de negociaciones de valores del sector privado. Al momento se evidencia una escasez de oferta de valores. Cabe anotar también que se ha experimentado una notable reducción de la inflación.

Existe gran inquietud respecto de la situación fiscal. El déficit es el mayor que se ha experimentado desde la implementación de la dolarización, en niveles superiores al 6% y hasta el 8 % según algunos analistas, que fue cubierto principalmente con contratación de créditos internos y externos, a costos muy desfavorables en relación con otros países de la región. Se puede esperar que esta situación se mantenga hasta que se posea el nuevo gobierno, el que deberá adoptar acciones que le permitan mantener un gasto más manejable y acceso a fuentes de financiamiento más convenientes.

En el mercado hipotecario tradicional, la actividad fue menor y principalmente relacionada con la mencionada colocación de crédito para completar el ciclo de financiamiento a compradores de proyectos iniciados en años anteriores. Si se evidenció una mayor actividad en los créditos que

cumplen con las condiciones para el programa de financiamiento a la vivienda de interés público, VIP, pero no fue suficiente para llegar a los niveles de originación del 2015 y años anteriores. Incluso el BIESS, que ofrece condiciones más blandas que el sector financiero privado, no alcanzó los niveles de los años 2014 y 2015. En nuestra percepción esto se debió a una combinación de menor oferta de unidades y la incertidumbre de los compradores respecto de su estabilidad de ingresos, que redujo la demanda, excepto para el segmento VIP que ofrece financiamiento en condiciones muy convenientes en cuanto a cuota de entrada, costo y plazo.

Este programa fue estructurado con el aporte de la CTH y con la participación de los sectores financiero privado y público. Esperamos que se mantenga en los años venideros, por su aporte a cubrir la demanda insatisfecha y la reactivación del sector de la construcción.

## ■ CAMBIOS REGULATORIOS

Si bien no se dieron muchos cambios en la normativa para la actividad hipotecaria, la aplicación de otras leyes han resultado perjudiciales para la actividad. En la interpretación de las nuevas normas se han dado incrementos del costo de traspaso de créditos hipotecarios que, de no regularse adecuadamente, afectarían la actividad de la titularización de cartera hipotecaria, pública y privada, y eventualmente la originación de los créditos.

## Compañía de Titularización Hipotecaria

Quedaporverseelefectoquetengalapromulgación, el último día del año, de la denominada ley de

plusvalía, que ha causado un fuerte rechazo del sector de promotores inmobiliarios.

## MERCADO HIPOTECARIO DE VIVIENDA

### Saldos de Cartera

Saldos de cartera (millones de USD)	31-dic-11	31-dic-12	31-dic-13	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-16	Variación 2015-2016
Bancos	1,325.76	1,393.36	1,443.50	1,604.84	1,778.86	1,957.03	10.02%
Bancos VIP					27.57	22.70	-17.67%
Mutualistas	179.96	159.92	195.95	195.53	211.80	223.95	5.74%
Mutualistas VIS					1.09	9.06	729.63%
Fideicomisos VIP						93.69	
Titularizado Bancos	468.00	476.44	441.01	375.53	289.61	124.69	-56.94%
Titularizado Mutualistas	134.40	163.32	130.66	145.26	119.20	80.86	-32.16%
CTH (más Titularizado)	37.18	49.69	54.23	60.36	57.71	61.10	5.87%
Otros*	223.22	263.05	356.50	368.07	341.64	337.08	-1.33%
<b>Totales</b>	<b>2,368.51</b>	<b>2,505.79</b>	<b>2,621.84</b>	<b>2,749.58</b>	<b>2,827.47</b>	<b>2,910.16</b>	<b>2.92%</b>
IESS / BIESS (colocación)**	766.41	935.73	1,101.02	1,190.58	1,174.61	1,095.00	-6.78%

\* Corresponde a Cooperativas del segmento 1 y 2.

\*\*Lo reportado desde el 2011 es lo colocado en cada año.

Si bien el saldo de la cartera hipotecaria del sistema presenta un crecimiento, es debido a su

lenta amortización, por el plazo que en general es a 10, 15 y hasta 20 años; dicha lenta amortización

es menor que la colocación, lo que resulta en un crecimiento del saldo por amortizar. La real medida de actividad se evidencia en la originación/ colocación de cartera nueva, que, como se puede apreciar en cuadro de originación, en realidad

presenta una disminución global del 19% para el sector financiero privado y 7% para el BIESS. Las razones de este comportamiento fueron mencionadas en la descripción del entorno en que se desarrolló la economía del país.

## ORIGINACIÓN

Volumen de crédito (millones de USD)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Variación 2015-2016
Bancos	443.80	360.29	360.11	444.93	586.28	389.23	-33.61%
Bancos VIP					30.61	88.66	189.70%
Mutualistas	115.65	111.79	121.25	123.50	75.93	56.72	-25.30%
Mutualistas VIS					1.11	8.25	645.23%
Sociedades Financieras	0.33	0.39	0.86	2.19	2.92	0.59	-79.73%
Cooperativas	97.11	82.36	65.96	75.73	67.71	75.76	11.89%
<b>Total sin BIESS</b>	<b>656.89</b>	<b>554.82</b>	<b>548.19</b>	<b>646.35</b>	<b>764.55</b>	<b>619.22</b>	<b>-19.01%</b>
BIESS	766.41	935.73	1,101.02	1,190.58	1,174.61	1,095.00	-6.78%
<b>Total con BIESS</b>	<b>1,423.30</b>	<b>1,490.55</b>	<b>1,649.21</b>	<b>1,836.93</b>	<b>1,939.16</b>	<b>1,714.22</b>	<b>-11.60%</b>

Fuente: Banco Central y BIESS.

En cuanto a precios, no necesariamente se ha dado una reducción en todos los segmentos, pues, la falta de oferta de nuevos proyectos y la liquidez

recuperada en el segundo semestre han permitido que la demanda en ciertos segmentos sea mayor que la oferta.

### ■ RESULTADOS

El resultado del año es el menor de los últimos tres años. La principal razón es la constitución de provisiones relacionadas con la liquidación de dos clases subordinadas, cuya cartera se incorporó

a la de CTH. Sin embargo, al haber sido clases subordinadas adquiridas con una maduración superior a 7 años, en la compra se descontaron aquellos préstamos con dificultades de cobro.

### ■ CALIDAD DE ACTIVOS

Cartera Propia y Administrada	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Cartera Vencida / Total	0.14%	0.17%	0.09%	0.16%	0.24%	0.51%
Cartera no devenga / Total	1.36%	1.99%	1.97%	2.37%	3.28%	4.74%

El cuadro presenta la cartera vencida que tiene retrasos superiores a los 60 días y como cartera que no devenga intereses el saldo de dicha cartera que tiene vencimientos a futuro. El incremento en el 2016 en parte es por las circunstancias de país, pero tiene también el efecto de la liquidación de las dos clases subordinadas que mencionamos

anteriormente. En todo caso, se han constituido provisiones para el 100% de todos aquellos préstamos que tienen cuotas vencidas por más de 90 días. Como parte del presente informe se adjunta la calificación de riesgos de todos los activos.

### ■ CALIDAD DE LA CARTERA TITULARIZADA

Para una evaluación completa del desempeño de las titularizaciones, a continuación se incorpora

la comparación de la cartera vencida respecto del saldo original titularizado.

<b>Primera Titularización</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Cartera vencida / Total	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga / Total	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga / Original	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
<b>Segunda Titularización</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Cartera vencida / Total	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga / Total	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga / Original	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
<b>Tercera Titularización</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Cartera vencida / Total	0.17%	0.47%	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga / Total	1.00%	1.68%	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga / Original	0.22%	0.25%	Cancelada	Cancelada	Cancelada	Cancelada
<b>Cuarta Titularización</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Cartera vencida / Total	0.26%	0.19%	0.18%	0.22%	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga / Total	1.95%	1.62%	3.50%	4.79%	Cancelada	Cancelada
Cartera no devenga / Original	0.89%	0.56%	0.81%	0.70%	Cancelada	Cancelada
<b>CTH-BID 1 Titularización</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Cartera vencida / Total	N/A	0.01%	0.05%	0.14%	0.21%	0.44%
Cartera no devenga / Total	N/A	0.72%	1.27%	3.01%	2.52%	4.28%
Cartera no devenga / Original	N/A	0.66%	0.97%	1.91%	1.27%	1.68%
<b>FIMECTH 7 Titularización</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Cartera vencida / Total	N/A	N/A	N/A	0.00%	0.02%	0.08%
Cartera no devenga / Total	N/A	N/A	N/A	0.11%	1.34%	4.02%
Cartera no devenga / Original	N/A	N/A	N/A	0.11%	1.13%	3.00%
<b>CTH 8 Titularización</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Cartera Vencida / Total	N/A	N/A	N/A	N/A	0.00%	0.01%
Cartera no Devenga / Total	N/A	N/A	N/A	N/A	0.00%	0.71%
Cartera no Devenga / Original	N/A	N/A	N/A	N/A	0.00%	0.70%

## Compañía de Titularización Hipotecaria

El 2016 presenta un deterioro en general, por las circunstancias del mercado, siendo mayor en el FIMECTH 7, que está en su tercer año de amortización, donde usualmente se experimenta un mayor deterioro. Se puede esperar que en los años siguientes mejore este índice, de acuerdo con lo observado en los otros procesos.

### ■ CALIFICACIÓN DE RIESGO

La última calificación de riesgo de la CTH, realizada por Bankwatch Ratings cambió de AA- a A+, debido a la disminución de ingresos producto de la aplicación del Código Monetario y Financiero, a las perspectivas del mercado hipotecario de vivienda y las condiciones de liquidez del mercado. Un ejemplar de esta última calificación, con corte al 30 de septiembre del 2016, está disponible en nuestra página web y en la oficina de atención de la CTH.

En los últimos 2 años no hemos realizado emisiones

### ■ TITULARIZACIÓN

En diciembre del 2016 realizamos nuestra octava titularización después de dos años de la última. Esto se debió, en principio, a los cambios regulatorios establecidos en el Código Monetario y Financiero del 2104, para los que debimos esperar a que se emitan regulaciones que aclaren nuestras

En cuanto a las posibles pérdidas, la experiencia en las 14 titularizaciones liquidadas, han sido inferiores al 1%, mientras que el interés extraordinario que han generado las estructuras ha sido 6.67%, en promedio.

de valores, con garantía general, debido a un cambio de normas realizado en el 2014 que establece una relación de activos a pasivos corrientes superior a 1, lo que no es posible cumplir, por la naturaleza de los activos de largo plazo que representan más del 90% del total y los pasivos disponibles en el mercado son de corto plazo.

No existen líneas de crédito comerciales para estos plazos, siendo la titularización justamente el mecanismo para mitigar el riesgo derivado de este descalce de plazos.

capacidades, a lo que se sumó la reducción de liquidez en el mercado financiero privado. Para fines de año, una vez verificado el interés de los inversionistas, se procedió a titularizar USD 17 millones de carrea hipotecaria, la que fue totalmente colocada el día de su oferta pública.

## ■ 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 opinión de la administración es que lo considera 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

## ■ 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 sus objetivos y aquellos relacionados con todos los cambios regulatorios.

Con fecha 18 de enero del 2017, el Comité de Gestión Integral de Riesgos emitió su informe anual, adjunto, el mismo que incluye el siguiente pronunciamiento:

*En base a lo anterior se concluye que la entidad*

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 y Comité de Cumplimiento.

*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, se ha cumplido con todos los requisitos de reporte, tanto los internos como aquellos establecidos en la normativa correspondiente.

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

## Compañía de Titularización Hipotecaria

*La responsabilidad del Comité de Auditoría, basado en las actividades desarrolladas por Auditoría Interna y de la información proporcionada por la Administración durante el año terminado el 31 de diciembre del 2016 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 al cumplimiento de las recomendaciones de los informes de Auditoría Interna, de Auditoría Externa y de la Superintendencia de Bancos; no han existido conflictos de intereses en los cuales el Comité haya tomado conocimiento o intervenido y no hemos conocido de situaciones que afecten el Gobierno corporativo, ni de investigación de actos de conductas sospechosas que afecten los resultados.*

No se han reportado casos de conflictos de interés.

El Comité de Ética ha sido debidamente conformado y cuenta con los respectivos procedimientos tendientes a mitigar los conflictos de interés. En el ejercicio 2016 no se reportaron casos que requieran la atención de este comité.

La política de remuneraciones ha sido aplicada a cabalidad por la administración, tanto para el directorio, como para todos los funcionarios. 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.

## PROGRAMA DE EDUCACIÓN FINANCIERA

En febrero de 2016, el Directorio de CTH aprobó la implementación del Programa de Educación Financiera, que contiene los lineamientos, alcance y presupuesto para el desarrollo de éste requerimiento normativo. Dicho programa fue puesto en conocimiento del órgano de control.

Durante el año 2016, CTH ha difundido el contenido desarrollado en el Programa de Educación Financiera de la entidad al público objetivo, con la periodicidad y en los porcentajes de capacitación definidos, además ha sido difundido a través de la página web institucional y mediante correo electrónico.

## RECURSOS HUMANOS

La rotación de personal se ha mantenido en niveles mínimos. Como todos los años realizamos

la evaluación del clima laboral y cultura organizacional, obteniendo índices superiores

a los de otras empresas en la muestra y mejoras en las áreas que tuvieron observaciones en años anteriores. La evaluación general supera el 90% de satisfacción del personal. Se ha mantenido un equipo pequeño, completo y conocedor del negocio.

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,

## ■ INFRAESTRUCTURA

Contamos con un sistema que cubre con las necesidades de procesamiento más importantes de nuestra actividad. En el 2016 se completó el desarrollo de un nuevo módulo de manejo de titularizaciones, el cual se encuentra operando satisfactoriamente, reduciendo sustancialmente los tiempos y posibilidades de error.

En cuanto a seguridad de la información, continuamos con los servicios de un profesional con experiencia en este campo, quien continúa

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 del 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.

presentado las recomendaciones para mejorar ciertos aspectos y ha realizado presentaciones para difundir el manejo apropiado de la información.

Hemos realizado un escaneo de vulnerabilidades, habiéndose corregido la gran mayoría de ellas. Quedan pendientes algunas que requieren desarrollos menores, que serán atendidas en los próximos meses. No se han producido eventos que hayan afectado la operación normal de las operaciones.





# ESTADOS FINANCIEROS



ESTADOS FINANCIEROS

**BALANCE GENERAL**

(USD Miles)

Activo	Dec-14		Dec-15		Dec-16		Variación anual	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Fondos Disponibles	343,98	1,2%	980,32	2,4%	728,36	1,90%	-251,96	-25,7%
Operaciones interbancarias	-		-		-		-	
Inversiones	2.145,33	7,5%	3.363,89	8,1%	134,61	0,35%	-3.229,28	-96,0%
Cartera de créditos	23.221,54	81,6%	15.962,08	38,4%	12.894,31	33,67%	-3.067,77	-19,2%
Cuentas por cobrar	1.783,16	6,3%	8.890,77	21,4%	17.859,48	46,63%	8.968,71	100,9%
Bienes realizables adjudicados por pago	-		-		-		-	
Propiedades y equipos	779,73	2,7%	707,31	1,7%	744,36	1,94%	37,05	5,2%
Otros Activos	174,24	0,6%	11.629,80	28,0%	5.937,17	15,50%	-5.692,62	-48,9%
<b>Total Activo</b>	<b>28.447,98</b>	<b>100,0%</b>	<b>41.534,17</b>	<b>100,0%</b>	<b>38.298,30</b>	<b>100,0%</b>	<b>-3.235,87</b>	<b>-7,8%</b>
<b>Pasivo</b>								
Entradas Interdepartamentales	-		-		-		-	
Obligaciones Inmediatas	-		-	0,0%	-		-	
Cuentas por Pagar	1.711,05	8,4%	2.239,56	6,6%	1.881,56	6,1%	-358,00	-16,0%
Obligaciones Financieras	13.621,83	66,8%	31.553,47	93,4%	28.848,43	93,9%	-2.705,05	-8,6%
Valores en Circulación	5.068,66	24,8%	-	0,0%	-		-	
Oblig. convertibles en acciones	-		-		-		-	
Otros Pasivos	-		-		-		-	
<b>Total Pasivo</b>	<b>20.401,55</b>	<b>100,0%</b>	<b>33.793,04</b>	<b>100,0%</b>	<b>30.729,99</b>	<b>100,0%</b>	<b>-3.063,05</b>	<b>-9,1%</b>
Capital Social	3.258,60	40,5%	3.258,60	42,1%	3.258,60	43,1%	-	0,0%
Prima o Colocaciones de acciones	46,68	0,6%	46,68	0,6%	46,68	0,6%	-	0,0%
Reservas	3.056,28	38,0%	3.225,07	41,7%	3.346,27	44,2%	121,20	3,8%
Superavit por valuaciones	-3,06	-0,0%	-1,17	-0,0%	85,14	1,1%	86,31	-7352,0%
Resultados	-		-	0,0%	-		-	
Resultado del Ejercicio	1.687,94	21,0%	1.211,96	15,7%	831,63	11,0%	-380,33	-31,4%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>8.046,43</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.741,13</b>	<b>100,0%</b>	<b>7.568,31</b>	<b>100,0%</b>	<b>-172,83</b>	<b>-2,2%</b>
<b>Total Pasivo + Patrimonio</b>	<b>28.447,98</b>		<b>41.534,17</b>		<b>38.298,30</b>		<b>-3.235,87</b>	<b>-7,8%</b>

Fuente y Elaboración: CTH

## ACTIVO

En términos globales, el activo se reduce en 7.8%, que refleja parcialmente la venta de cartera y su posterior titularización, cuyo monto fue de USD 17 millones. No se refleja el efecto completo de esta titularización, que fue vendida en su totalidad en los últimos días de diciembre, pues, por razones operativas, quedaron USD 10 millones en el fideicomiso de titularización, lo que se refleja en el incremento en las cuentas por cobrar. Este monto fue aplicado para cancelar deudas el primer día laborable del 2017. Otro cambio significativo es la reducción de inversiones (96%9), producto de la liquidación dos clases subordinadas adquiridas en años anteriores. También se aprecia una reducción de cartera de créditos (19%9), así como de otros activos (49%), que en conjunto fueron incluidos en la mencionada titularización. El saldo de otros activos corresponde a la cartera traspasada a un nuevo fideicomiso de titularización, con el financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo.

De haberse aplicado el valor en caja que se mantuvo en el fideicomiso de la octava titularización, los activos se hubieran reducido en 32%, lo que es usual que ocurra en nuestra operación.

Se mantiene la característica que el activo es más del 90% relacionado con cartera productiva de vivienda, garantizada con hipotecas, lo que representa un activo con un fuerte respaldo de bienes reales.

## PASIVO

Se aprecia una reducción principalmente con instituciones financieras, que si se consideran los USD 10 millones mencionados hubiera representado una disminución del pasivo en 38%.

En este año, además de las líneas de crédito que nos otorgan las instituciones financieras locales, fuimos beneficiarios de USD 15 millones de financiamiento de las multilaterales CAF y BID.

## PATRIMONIO

El nivel de patrimonio se mantiene en niveles similares, cumpliendo de manera holgada con los requisitos regulatorios de patrimonio técnico. Una vez aplicados los USD 10 millones para reducir deuda, el respaldo patrimonial de la CTH es 2.8 veces lo requerido por la normativa local.

En el 2017 se capitalizarán USD 685 mil de los resultados del 2016, para cumplir con requisitos regulatorios que fueron establecidos en el Código Monetario y Financiero.

La rentabilidad sobre patrimonio de mantiene en niveles superiores al promedio del sistema financiero.

**ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

(USD Miles)

	Dec-14		Dec-15		Dec-16		Variación anual	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Intereses ganados	4.971,42	60,8%	5.178,80	67,1%	5.509,07	74,5%	330,27	6,4%
Comisiones	-		-	0,0%	-	0,0%	-	
Utilidades financieras	489,12	6,0%	0,00	0,0%	296,48	4,0%	296,48	16112808,2%
<b>Total Ingresos Financieros</b>	<b>5.460,53</b>	<b>66,8%</b>	<b>5.178,81</b>	<b>67,1%</b>	<b>5.805,55</b>	<b>78,6%</b>	<b>626,74</b>	<b>12,1%</b>
Intereses causados	2.412,85	29,5%	2.384,26	30,9%	2.720,78	36,8%	336,52	14,1%
Comisiones causadas	142,63	1,7%	69,28	0,9%	72,30	1,0%	3,02	4,4%
Perdidas Financieras	13,04	0,2%	24,81	0,3%	24,08	0,3%	-0,73	-2,9%
<b>Total Egreso Financiero</b>	<b>2.568,53</b>	<b>31,4%</b>	<b>2.478,35</b>	<b>32,1%</b>	<b>2.817,16</b>	<b>38,1%</b>	<b>338,81</b>	<b>13,7%</b>
<b>Margen Financiero</b>	<b>2.892,00</b>	<b>35,4%</b>	<b>2.700,46</b>	<b>35,0%</b>	<b>2.988,39</b>	<b>40,4%</b>	<b>287,93</b>	<b>10,7%</b>
Ingresos ordinarios	0,00	0,0%	0,01	0,0%	-	0,0%	-0,01	
Ingreso por servicios	1.861,67	22,8%	1.775,43	23,0%	1.464,36	19,8%	-311,07	-17,5%
Egresos de operación	2.077,70	25,4%	2.235,34	29,0%	2.216,86	30,0%	-18,47	-0,8%
<b>Margen Operacional</b>	<b>2.675,98</b>	<b>32,7%</b>	<b>2.240,57</b>	<b>29,0%</b>	<b>2.235,89</b>	<b>30,3%</b>	<b>-4,68</b>	<b>-0,2%</b>
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	1.092,75	13,4%	1.133,74	14,7%	993,33	13,4%	-140,41	-12,4%
Ingresos extraordinarios	849,28	10,4%	760,12	9,9%	120,43	1,6%	-639,70	-84,2%
Egresos extraordinarios	5,18	0,1%	31,83	0,4%	85,62	1,2%	53,79	169,0%
<b>Utilidad antes de impuestos y participaciones</b>	<b>2.427,34</b>	<b>29,7%</b>	<b>1.835,11</b>	<b>23,8%</b>	<b>1.277,37</b>	<b>17,3%</b>	<b>-557,75</b>	<b>-30,4%</b>
Participación de los empleados y funcionarios en las utilidades	364,10	4,5%	275,27	3,6%	191,60	2,6%	-83,66	-30,4%
Impuesto a la renta	375,29	4,6%	347,89	4,5%	254,14	3,4%	-93,75	-26,9%
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1.687,94</b>	<b>20,7%</b>	<b>1.211,96</b>	<b>15,7%</b>	<b>831,63</b>	<b>11,3%</b>	<b>-380,33</b>	<b>-31,4%</b>
<b>Ingresos Totales</b>	<b>8.171,49</b>		<b>7.714,37</b>		<b>7.390,34</b>			
<b>Egresos Totales</b>	<b>6.483,55</b>		<b>6.502,41</b>		<b>6.558,71</b>			
<b>Utilidad</b>	<b>1.687,94</b>		<b>1.211,96</b>		<b>831,63</b>			

Fuente y Elaboración: CTH

*El ingreso financiero* fue mayor al de los dos últimos años, en parte por mayores intereses reconocidos en la liquidación de clases subordinadas y por el premio obtenido en la colocación de la titularización. El costo financiero fue más alto debido a un mayor financiamiento del sector financiero local. El desembolso de la línea de una de las multilaterales se lo obtuvo en los últimos meses del año. Adicionalmente, adquirimos una nueva clase subordinada con financiamiento local. El margen financiero es mayor que el año pasado en 10.7%.

*Los ingresos por servicios* se redujeron debido a la cancelación anticipada de dos titularizaciones importantes, cuyos activos serán incorporados en una nueva titularización, a ser implementada en el 2017, la cual constituirá la primera colocación de titularizaciones hipotecarias en el mercado internacional, en términos que serían muy favorables.

*Los egresos operacionales* presentan una pequeña reducción. En estos egresos se incluyen mayores impuestos municipales, un incremento en gastos de sistemas y licencias y los impuestos establecidos como contribución para los damnificados del terremoto de abril. Sin tomar en cuenta estos aportes sobre los cuales no tenemos discreción, el egreso se reduce en mayor medida.

*Las provisiones* constituyen el principal rubro que afecta el resultado del año 2016. La mayoría están relacionadas con el traspaso de cartera, que

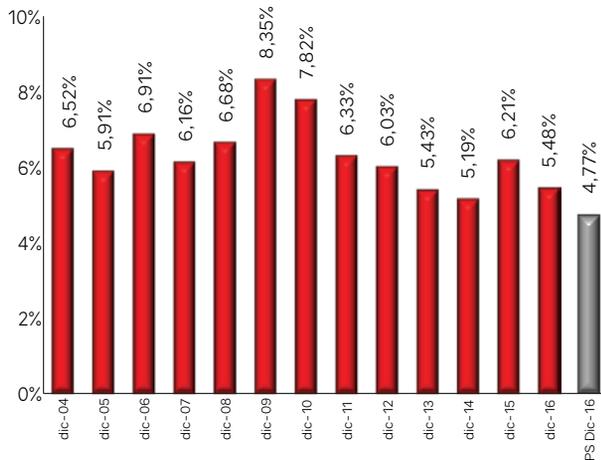
incluyó los créditos vencidos y en demanda, en la liquidación de las clases subordinadas adquiridas. Sin embargo, en la negociación de dichas clases se establece un descuento, total o parcial, para aquellos créditos con dificultad de cobro; por lo tanto, estas provisiones no representan pérdidas efectivas y serán ingresos extraordinarios en la medida que sean cobrados, usualmente por la recuperación de la capacidad de pago de los deudores o en la venta de los bienes hipotecados.

## EFICIENCIA ADMINISTRATIVA

Los indicadores de eficiencia administrativa contrastados con el activo promedio propio indican que CTH, comparada con el sistema tiene un mayor gasto operativo y de personal, esto es debido a la naturaleza del negocio que busca mantener el

menor nivel de cartera hipotecaria en su activo y titularizar tan pronto se consigan volúmenes que permitan realizar procesos de titularización, que sirvan para manejar el riesgo de descalce y rotar eficientemente las líneas de financiamiento.

**Gasto Operativo / Activo Promedio Propio**

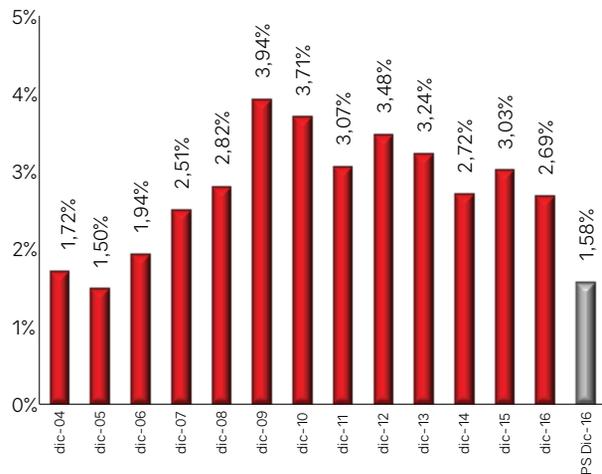


Fuente: SBS

Elaboración: CTH

PS: Promedio Sistema

**Gasto de Personal / Activo Promedio Propio**



Fuente: SBS

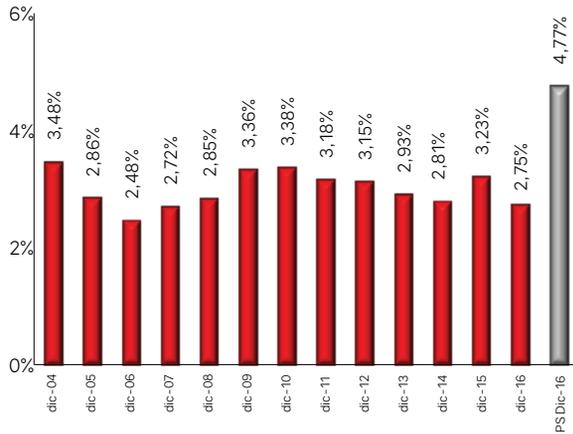
Elaboración: CTH

PS: Promedio Sistema

Considerando el activo promedio propio y la cartera administrada promedio, los indicadores son similares a los del sistema y responden al efecto de

los procesos propios que CTH administra fuera de su balance.

**Gasto Operativo / Activo Promedio Propio y Cartera Administrada promedio**

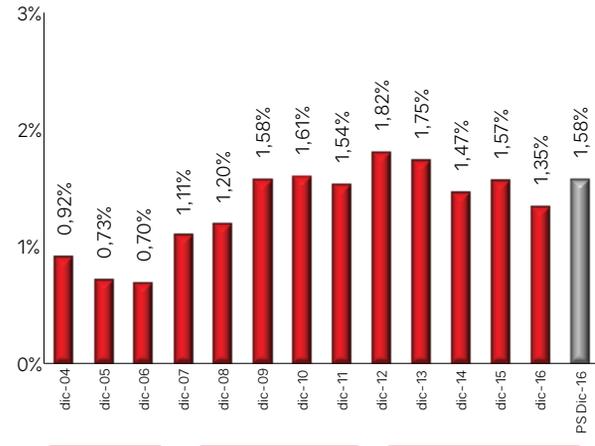


Fuente: SBS

Elaboración: CTH

PS: Promedio Sistema

**Gasto de Personal / Activo Promedio Propio y Cartera Administrada promedio**



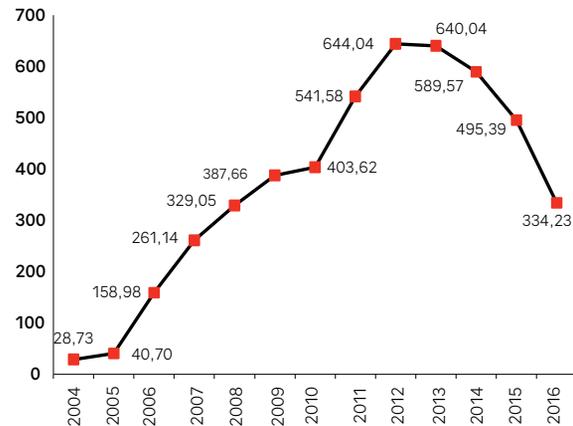
Fuente: SBS

Elaboración: CTH

PS: Promedio Sistema

Los activos de cartera titularizada propia y de terceros disminuyeron en promedio en un 32.53% con relación al 2015, debido en gran medida a que se liquidaron anticipadamente 3 fideicomisos de terceros. Además de los fideicomisos de originación propia, a diciembre 2016 se encuentran vigentes 13 procesos de titularización originados por terceros con un saldo de cartera de USD 206 millones.

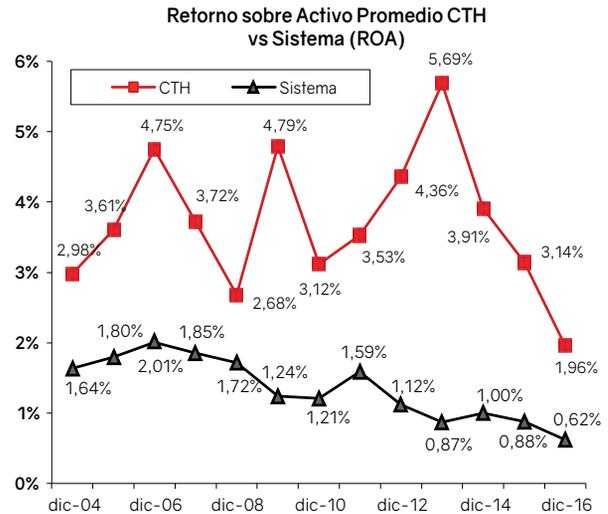
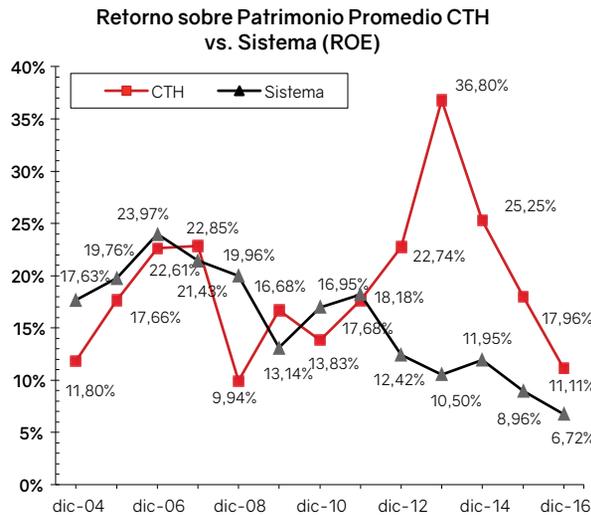
**Evolución de la Cartera Titularizada propia y de terceros (promedio anual millones)**



## RENTABILIDAD

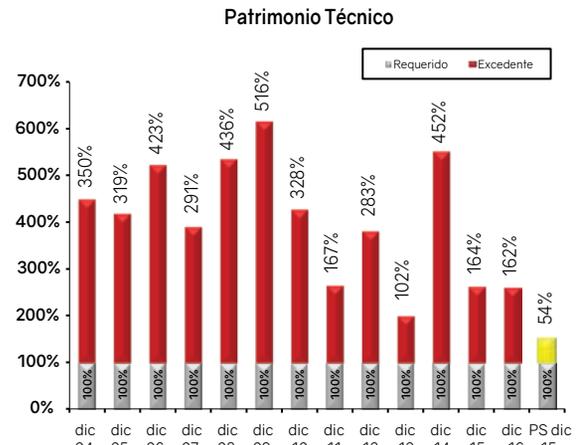
La rentabilidad de CTH aunque fue menor que en el año 2015, siguió ubicándose en primer lugar del sistema financiero. El ROE de CTH supera en más

de una vez el promedio del sistema y el ROA supera en más de tres veces.



## PATRIMONIO TÉCNICO

El patrimonio técnico de CTH se mantiene como uno de los más altos del sistema puesto que cubre 1.6 veces el patrimonio requerido.





# INFORMACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA





**INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES SOBRE ESTADOS FINANCIEROS RESUMIDOS**

A los miembros del Directorio y accionistas de

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

Quito, 8 de marzo del 2017

**Opinión**

Los estados financieros resumidos de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A., los cuales incluyen el balance general resumido al 31 de diciembre de 2016 y el estado de resultados resumido por el año terminado en esa fecha, se derivan de los estados financieros auditados de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. por el año terminado el 31 de diciembre de 2016.

En nuestra opinión, los estados financieros resumidos adjuntos son consistentes, en todos los aspectos materiales, con los estados financieros auditados, preparados sobre la base de normas contables y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

**Estados financieros resumidos**

Los estados financieros resumidos no contienen todas las revelaciones requeridas de acuerdo con normas contables y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador. Por lo tanto, la lectura de los estados financieros resumidos y de este informe del auditor independiente, no sustituye la lectura de los estados financieros auditados y del respectivo informe del auditor independiente.

**Estados financieros auditados y nuestro respectivo informe**

Con fecha 8 de marzo del 2017, emitimos nuestro informe de auditoría que contiene una opinión no calificada sobre los estados financieros de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. al 31 de diciembre del 2016. Dicho informe también incluye:

- Un párrafo que hace énfasis en relación a que los estados financieros auditados han sido preparados sobre la base de normas contables y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Bancos 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 del Ecuador; por esta razón, los estados financieros auditados pueden no ser apropiados para otros propósitos.
- Los asuntos significativos de auditoría que de acuerdo a nuestro juicio profesional fueron aquellos asuntos de mayor importancia identificados en nuestra auditoría de los estados financieros del período actual.

**Responsabilidad de la administración por los estados financieros resumidos**

La Administración de Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH S.A. es responsable de la preparación de estos estados financieros resumidos, preparados sobre la base de normas contables y disposiciones específicas establecidas por la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

**Responsabilidad del auditor**

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre si los estados financieros resumidos son consistentes, en todos los aspectos materiales, con los estados financieros auditados, basados en nuestros procedimientos, los cuales fueron efectuados de acuerdo con la Norma Internacional de Auditoría 810 (NIA 810) "Compromisos para reportar sobre Estados Financieros Resumidos".

No. de Registro en la Superintendencia de Bancos: AE-0101

Roberto Tugendhat V.  
Socio Apoderado  
No. de Licencia Profesional: 21730

Juan Carlos Sáenz P.  
Apoderado Especial  
No. de Licencia Profesional: 17 - 223

PricewaterhouseCoopers del Ecuador Cía. Ltda., Av. Diego de Almagro N32-48 y Whimper. Edificio IBM. Planta Baja.  
Quito - Ecuador  
T: (593-4) 3829 330 F: (593-4) 2567 010, www.pwc.com/ec



**BALANCE GENERAL**  
**Al 31 de diciembre de 2016**  
**(Expresado en dólares estadounidenses)**

Activo

Fondos disponibles	728.360
Inversiones	134.612
Cartera de créditos	12.894.311
Cuentas por cobrar	17.859.481
Propiedades y equipos	744.362
Otros activos	5.937.173
	<hr/>
Total activo	<u><u>38.298.299</u></u>

Pasivo y patrimonio

Cuentas por pagar	1.881.563
Obligaciones financieras	28.848.429
Patrimonio (véase estado adjunto)	7.568.307
	<hr/>
Total pasivo y patrimonio	<u><u>38.298.299</u></u>

Cuentas de orden deudoras	<u><u>65.902.189</u></u>
Cuentas de orden acreedoras	<u><u>280.884.408</u></u>



**ESTADO DE RESULTADOS**  
**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**  
 (Expresado en dólares estadounidenses)

Intereses ganados	5.509.072
Intereses causados	(2.720.780)
Margen neto de intereses	2.788.292
Ingresos por servicios	1.464.362
Comisiones Causadas	(72.298)
Utilidades financieras	8.478
Pérdidas financieras	(24.081)
Margen bruto financiero	4.164.753
Provisiones	(882.483)
Margen neto financiero	3.282.270
Gastos operacionales	
Gastos de operación	(2.216.862)
Depreciaciones	(78.000)
Amortizaciones	(32.849)
Margen operacional	954.559
Otros ingresos	408.425
Otros gastos y pérdidas	(85.617)
Utilidad antes de impuestos y participaciones	1.277.367
Participación de los empleados en las utilidades	(191.605)
Impuesto a la renta	(254.135)
Utilidad neta del año	831.627



**ESTADO DE CAMBIO DE PATRIMONIO**  
**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**  
**(Expresado en dólares estadounidenses)**

	Capital pagado	Prima en colocación de acciones	Reserva legal	Reserva especial	Reserva por revalorización del patrimonio	Superávit por valuación de activos	Resultados acumulados	Total
Saldos al 1 de enero del 2015	3.258.595	46.680	1.261.434	697	1.962.942	(1.174)	1.211.961	7.741.135
Apropiación de reservas legal y especial	-	-	121.196	-	-	-	(121.196)	-
Superavit por valuación de instrumentos financieros	-	-	-	-	-	(2.651)	-	(2.651)
Superavit por valuación de Oficinas	-	-	-	-	-	88.962	-	88.962
Repartición de dividendos	-	-	-	-	-	-	(1.090.765)	(1.090.765)
Utilidad neta del año							831.626	831.626
Saldos al 31 de diciembre del 2016	3.258.595	46.680	1.382.630	697	1.962.942	85.137	831.626	7.568.307



**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO**  
**POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**  
**(Expresado en dólares estadounidenses)**

**Flujo de efectivo de las actividades de operación:**

Intereses, comisiones y descuentos ganados	5.465.738
Intereses, comisiones y descuentos pagados	(3.052.618)
Pagos operativos y a empleados	(2.488.808)
Impuesto a la renta	(247.871)
Utilidades e ingresos financieros, neto	8.478
Otros ingresos no operacionales, neto	320.496
	320.496

Efectivo neto proveniente de actividades de operación  
antes de cambios en activos y pasivos operacionales

5.414

Cambios en activos y pasivos operacionales

Disminución de cartera de créditos (neto)	(1.837.229)
Disminución de cuentas por cobrar (neto)	4.313.534
Disminución en otros activos (neto)	(134.669)
Incremento de otras cuentas por pagar	10.083
	10.083

Efectivo neto provisto de las actividades de operación

2.357.134

**Flujo de efectivo de las actividades de inversión:**

Incremento de inversiones	1.226.626
Compras, netas de ventas de propiedades y equipos	(26.089)
Incremento de gastos diferidos	(3.441)
	(3.441)

Efectivo neto provisto por las actividades de inversión

1.197.096

**Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento:**

Incremento de obligaciones financieras	39.737.100
Pago de obligaciones financieras	(42.442.145)
Dividendos pagados	(1.101.146)
	<u>-</u>

**Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento**

(3.806.191)

**Fondos disponibles**

Disminución neta durante el año	(251.962)
Saldo al inicio del año	<u>980.321</u>

Saldo al final del año 728.360

Utilidad neta del año 831.626

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

Provisión para activos de riesgo y contingentes	882.484
Depreciaciones y amortizaciones	110.849
Reversos provisiones de activos de riesgo	(28.589)
Perdías financieras	24.080
Cambios en activos y pasivos:	
Cuentas por cobrar	(1.455.804)
Otros activos	(28.024)
Cuentas por pagar	(71.668)
Otros pasivos	<u>(259.540)</u>

Efectivo neto proveniente de actividades de operación, antes de cambios en activos y pasivos operacionales

5.414



**IMPOSICIONES**

*Impuestos, Contribuciones, Participaciones y Aportaciones Obligatorias*

Al 31 de diciembre de 2016

Expresados miles de U.S. dólares

Impuesto a la Renta	254
Participación de Empleados	192
Aporte al IESS	92
Impuestos Municipales	58
Contribuciones Superintendencia de Bancos	8
impuestos y aportes para otros organismos	<u>168</u>
	<b>772</b>

Imposiciones  $\frac{772}{832} = 93\%$   
Utilidad Neta