

INFORME DEL PRESIDENTE EJECUTIVO AL DIRECTORIO POR EL PERÍODO ANUAL 2017

Entorno

El entorno económico del país, en el 2017, se lo puede calificar como un período de compás de espera para muchas actividades y altamente influenciado por los eventos políticos. En los primeros cuatro meses se concentró la atención en las elecciones presidenciales, con la consecuente indefinición hasta conocer los resultados, que fueron muy apretados. Una vez conocidos los resultados, se ha esperado una definición de parte del nuevo presidente, especialmente respecto del rumbo que tendrá la economía, definición que no se ha dado hasta la elaboración de este informe. En varias declaraciones, el gobierno se ha pronunciado a favor de ciertos cambios en políticas y una mayor apertura al diálogo respecto a temas relacionados con el aparato productivo. Sin embargo, lo que se presumía eran puntos de convergencia del gobierno con el sector privado, en la práctica no se han materializado. Se tramitó una ley económica urgente, cuya denominación da a entender que busca la reactivación de la economía, pero en buena medida se enfocó en generar mayores ingresos para financiar el gasto del Estado, con incentivos para ciertos sectores productivos. En general, el manejo económico mantiene las mismas características que las del gobierno anterior, continúa y hasta se incrementa el gasto público corriente, cuyo déficit se ha financiado mediante contrataciones de deuda. El déficit presupuestario estaría en un nivel que supera el 7% del PIB, comparado con el 6% en el 2016.

En lo político se han visto cambios principalmente en el estilo de manejo. Hay una mayor apertura al diálogo, se han abandonado ciertas prácticas de comunicación, no se han dado casos de persecución a personas o grupos de opositores, la justicia no parece influenciada por parte del gobierno, se ha permitido que se indaguen casos de posibles actos de corrupción en el gobierno anterior y se promovió una consulta popular en la que se modificaron siete aspectos considerados importantes para el futuro, en diferentes ámbitos.

Luego de una contracción en el 2016, el crecimiento de la economía para el 2017 pudiera bordear el 2%, gracias a mejores precios del petróleo y el mayor endeudamiento, que mantuvo el consumo. Para el 2018 es incierto si el gobierno va a poder seguir endeudándose para cubrir su gasto. No se ha evidenciado mayor entusiasmo en el sector privado para invertir en actividades que generen crecimiento económico. Se espera que el gobierno presente un nuevo plan económico para su período, que defina cuál será el manejo del gasto, su financiamiento, las políticas de comercio exterior, los ámbitos en que buscará inversión, los incentivos y sobre todo el marco de seguridad jurídica que se ofrezca a los inversionistas. Una vez eliminadas las salvaguardias de importación, la balanza comercial ha llegado a niveles bajos y hasta ligeramente deficitarios en ciertos meses. En lo positivo, se han registrado niveles mínimos de inflación y, en los últimos meses, se ha evidenciado una desvalorización del

dólar norteamericano frente a ciertas monedas, lo que es beneficioso para las exportaciones.

En el sector financiero, los niveles de depósitos alcanzados a fines del 2016, se mantuvieron estables e incluso llegaron tener cierto crecimiento, especialmente en los meses posteriores a colocaciones extraordinarias de deuda en los mercados internacionales. En el primer semestre, las colocaciones de deuda realizadas por el gobierno anterior, en época electoral, permitieron que se mantengan los niveles de liquidez y de consumo. En el segundo semestre el nuevo gobierno realizó nuevas colocaciones de deuda que permitieron cerrar el 2017 con un crecimiento de depósitos del orden de 7% en el sector financiero privado. En línea con el crecimiento de depósitos, las colocaciones de crédito de la banca privada crecieron 8%. En general el sistema financiero privado tuvo una mejora de sus índices de desempeño, incluido el de calidad de la cartera. En el mercado de valores no se han dado cambios significativos a pesar de la liquidez que se mantuvo durante todo el año. Los emisores privados han preferido el acceso al sector financiero que ha ofertado un trámite más rápido en condiciones atractivas.

La contracción en el sector de la construcción de vivienda, que anunciamos en nuestro informe del año 2016, se mantuvo; sin embargo, como se puede apreciar en el nivel de colocación de créditos hipotecarios, presentados en este informe, se incrementó el crédito de vivienda. La emisión de la denominada ley de plusvalía, según lo han anunciado los partícipes del sector, ha tenido un efecto negativo, esto es una contracción significativa. A la fecha de elaboración de este informe, se han revelado los resultados de la consulta popular, en la que uno de los puntos decide la derogatoria de la mencionada ley de plusvalía, con lo que pudiera reactivarse la construcción de vivienda. Los efectos en la reactivación del sector hipotecario se verán después de un par de años, que es el tiempo hasta que se construyan los proyectos, se vendan las viviendas y se otorgue el financiamiento a los compradores.

Uno de los segmentos de vivienda que tuvo un buen desempeño es el que cuenta con el financiamiento del programa de Vivienda de Interés Público (VIP), en cuya estructuración participamos activamente con el sector financiero privado y público. Durante el 2017 se procesaron 2 titularizaciones de este programa, que se mantiene vigente, y se ha incorporado al programa un originador más.

Mercado Hipotecario de Vivienda

Originación

Volumen de crédito (millones de USD)	2014	2015	2016	2017	Variación 2016-2017
Bancos	444.93	586.28	389.23	533.00	36.94%
Bancos VIP		30.61	88.66	143.11	61.40%
Mutualistas	123.50	75.93	56.72	73.64	29.84%
Mutualistas VIP		1.09	8.25	8.98	8.79%
Sociedades Financieras	2.19	2.92	0.59	-	-100.00%
Cooperativas	75.73	67.71	75.76	204.49	169.92%
Total sin BIESS	646.35	764.53	619.22	963.22	55.55%

BIESS	1,190.58	1,174.61	1,022.10	851.68	-16.67%
Total con BIESS	1,836.93	1,939.14	1,641.32	1,814.90	10.58%

Fuente: Banco Central del Ecuador y BIESS.

Como se puede apreciar, la colocación de crédito hipotecario del sector financiero privado creció 55% comparado con la colocación del año 2016. Tanto el sector bancario como el de cooperativas registraron el crecimiento relativo más significativo, siendo parte de este crecimiento la colocación del programa VIP, el nivel alto de liquidez del sector financiero y, en menor medida, el retorno a su originador de cierta cartera que había sido titularizada. En el caso del BIESS, se observa una reducción en colocación en los dos últimos años, cuyo motivo no se ha podido determinar. En todo caso, la colocación de créditos del sector privado fue la mayor de los últimos cuatro años.

Saldos de Cartera

Saldos de cartera (millones de USD)	31-dic-14	31-dic-15	31-dic-16	31-dic-17	Variación 2016-2017
Bancos	1,604.84	1,778.86	1,957.03	2,118.50	8.25%
Bancos VIP		27.57	22.70	88.77	291.12%
Mutualistas	195.53	211.80	223.95	257.92	15.17%
Mutualistas VIP		1.09	9.06	13.00	43.51%
Fideicomisos y Titularizaciones VIP			93.69	168.90	80.29%
Titularizado Bancos	375.53	289.61	124.69	53.39	-57.18%
Titularizado Mutualistas	145.26	119.20	80.86	65.10	-19.49%
CTH (más Titularizado)	60.36	57.71	61.10	56.11	-8.16%
Cooperativas*	368.07	341.64	337.08	437.35	29.75%
Total sin BIESS	2,749.58	2,827.47	2,910.16	3,259.05	11.99%
IESS / BIESS**	4,465.30	5,412.80	6,154.90	6,665.80	8.30%
Total con BIESS	7,214.88	8,240.27	9,065.06	9,924.85	9.48%

Fuente: Superintendencia de Bancos y Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

*Segmento 1 y 2.

**Datos extraoficiales.

Los precios de la vivienda se han mantenido, en general, debido a la disponibilidad de financiamiento y el hecho que la oferta de vivienda nueva se redujo.

Resultados

En el año 2017 se ha logrado un resultado muy satisfactorio, en línea con lo presupuestado y 65.8 % superior al del 2016. En este año se liquidó una de las clases subordinadas adquiridas. En general, los índices de desempeño han mejorado, excepto el de cartera vencida, pues decidimos aprovechar el apetito del mercado por títulos y estructuramos una titularización con la cartera disponible, la que se colocó exitosamente en noviembre. Esto redujo la cartera hipotecaria acumulada en los libros de CTH, lo que hizo subir el índice de morosidad al reducirse el denominador para el cálculo de este índice. Cabe anotar que en términos absolutos la cartera en mora más de 60 días se redujo

de USD 2.1 millones a USD 1.6 millones, una mejora del 24% en términos absolutos.

Calidad de Activos

Cartera Propia y Administrada	2014	2015	2016	2017
Cartera Vencida / Total	0.16%	0.24%	0.51%	0.36%
Cartera no Devenga / Total	2.37%	3.28%	4.74%	4.29%

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.

En el 2016 el incremento de morosidad, en parte, fue por las circunstancias de país, pero tiene también el efecto la liquidación de dos clases subordinadas a finales de ese año. En el 2017, hay una ligera mejora del índice de cartera vencida y que no devenga intereses, pero no es totalmente representativo de lo ocurrido, pues en valores absolutos esta se redujo en USD 595 mil lo que equivale al 18%; pero la base de cálculo del índice, que es el saldo de cartera vigente, se redujo de USD 62.46 millones a USD 57.7 millones.

Calidad de la Cartera Titularizada

Para una evaluación completa del desempeño de las titularizaciones vigentes, a continuación se incorpora la comparación de la cartera vencida respecto del saldo actual de cartera y el saldo original titularizado.

CTH-BID 1 Titularización	2014	2015	2016	2017
Cartera Vencida / Actual	0.14%	0.21%	0.44%	0.42%
Cartera no Devenga / Actual	3.01%	2.52%	4.28%	4.35%
Cartera no Devenga / Original	1.91%	1.27%	1.68%	1.26%
FIMECTH 7 Titularización	2014	2015	2016	2017
Cartera Vencida / Actual	0.00%	0.02%	0.08%	0.12%
Cartera no Devenga / Actual	0.11%	1.34%	4.02%	4.45%
Cartera no Devenga / Original	0.11%	1.13%	3.00%	2.67%
CTH 8 Titularización	2014	2015	2016	2017
Cartera Vencida / Actual	N/A	0.00%	0.01%	0.04%
Cartera no Devenga / Actual	N/A	0.00%	0.71%	0.88%
Cartera no Devenga / Original	N/A	0.00%	0.70%	0.76%
CTH 9 Titularización	2014	2015	2016	2017
Cartera Vencida / Actual	N/A	N/A	0.00%	0.01%
Cartera no Devenga / Actual	N/A	N/A	0.00%	0.46%
Cartera no Devenga / Original	N/A	N/A	0.00%	0.45%

Los niveles de morosidad de la Cartera Vencida y que No Devenga Intereses, sobre el saldo Actual, por definición de la fórmula, se deterioran todos los días, conforme se reduce el saldo de la cartera, por los pagos de los deudores, mientras que la cartera vencida y que no devenga intereses se reduce más lentamente. Una manera de medir el desempeño sin este efecto es compararlo contra el saldo original de cartera titularizada. El índice de morosidad respecto del saldo original ha mejorado en las titularizaciones CTH-BID1 y Fimecht 7, que son las más antiguas. En el caso de CTH8 y CTH9, el nivel de morosidad contra saldo original, a pesar de ser bajo, crece, por tratarse de titularizaciones recientes, de menos de dos años. En nuestra experiencia con las titularizaciones hipotecarias del mercado ecuatoriano se ha observado que el

índice se incrementa durante los primeros tres años y posteriormente tiende a bajar hasta niveles cercanos al 1%.

En cuanto a la experiencia en las 4 titularizaciones originadas por la CTH y que han sido liquidadas, las posibles pérdidas han sido inferiores al 1%, mientras que el interés extraordinario que han generado las estructuras ha sido 6.67%, en promedio.

Calificación de Riesgo

Bankwatch Ratings mantuvo la calificación A+ para la CTH, al mantenerse también los efectos del Código Monetario y Financiero que restaron las capacidades de la CTH, y a las perspectivas del mercado hipotecario de vivienda. Un ejemplar de esta última calificación, con corte al 30 de septiembre del 2017, está disponible en nuestra página web y en la oficina de atención de la CTH.

En cuanto a emisiones en el mercado de valores, nos hemos mantenido al margen debido a los límites fijados por los reguladores y a que los costos de las líneas otorgadas por las instituciones multilaterales han sido más convenientes. Por otro lado, hemos aumentado la frecuencia de las titularizaciones para aprovechar las líneas de las instituciones multilaterales, en mejores condiciones y con un mejor calce de plazos

Titularización

En este período hemos conseguido tramitar 3 titularizaciones, dos de las cuales son del segmento VIP; la primera fue por USD 101 millones con el Banco Pichincha y la segunda por USD 35 millones con el Banco del Pacífico. Finalmente, en noviembre emitimos una titularización propia por USD 9 millones, con cuyo producto cancelamos la línea de crédito que nos otorgó el BID y que en este momento está siendo revisada para su aprobación.

Nuestros esfuerzos para tratar de colocar títulos en el mercado internacional no han sido exitosos. El nivel de riesgo del país y la magnitud de los volúmenes mínimos que se requieren para que inversionistas institucionales consideren que ameritan el esfuerzo de los procesos de aprobación, han sido el principal obstáculo. En todo caso se mantiene en proceso de estructuración una transacción que contaría con la garantía de OPIC, para colocación en el mercado americano.

Cumplimiento

El informe de auditoría interna, que es parte del expediente de la Junta General de Accionistas, 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 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.

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 15 de enero del 2018, 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 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.

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 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 2017 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 2017, 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.

Recursos Humanos

No ha habido rotación de personal. La evaluación del clima laboral y cultura organizacional, reporta índices mejores a los de otras empresas en la muestra y avances en las áreas que tuvieron observaciones en años anteriores. La evaluación general supera el 90% de satisfacción del personal. El equipo con que contamos es completo y tiene amplia experiencia.

El Directorio constituye una de las fortalezas de la CTH al estar integrado por personas con amplios conocimientos del sistema financiero y del estado de los mercados. Se ha reunido todos los meses, con un quórum 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. 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.

Infraestructura

El sistema informático de la CTH atiende todos los procesos requeridos por la operación, proporcionando información oportuna y confiable para el manejo de las diferentes actividades. En el 2017 se han realizado desarrollos para mejorar el desempeño de ciertos módulos y otras aplicaciones requeridas para la optimización tiempos y espacio de almacenamiento.

Continuamos con los servicios de un profesional con experiencia en seguridad de la información, quien periódicamente revisa la infraestructura, procesos y demás instructivos, emitiendo los correspondientes informes y recomendaciones.

No se han producido eventos que hayan afectado la operación normal de las actividades.

Estados Financieros



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

	dic-15		dic-16		dic-17		Variación anual	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Activo								
Fondos Disponibles	980.32	2.4%	728.36	1.90%	456.89	2.56%	- 271.47	-37.3%
Operaciones interbancarias	-		-		-	0.00%	-	
Inversiones	3,363.89	8.1%	134.61	0.35%	1,034.05	5.80%	899.43	668.2%
Cartera de créditos	15,962.08	38.4%	12,894.31	33.67%	6,431.49	36.06%	- 6,462.82	-50.1%
Cuentas por cobrar	8,890.77	21.4%	17,859.48	46.63%	3,244.60	18.19%	- 14,614.88	-81.8%
Bienes realizables	-		-		37.83	0.21%	37.83	
Propiedades y equipos	707.31	1.7%	744.36	1.94%	671.97	3.77%	- 72.39	-9.7%
Otros Activos	11,629.80	28.0%	5,937.17	15.50%	5,958.44	33.41%	21.27	0.4%
Total Activo	41,534.17	100.0%	38,298.30	100.0%	17,835.27	100.0%	- 20,463.03	-53.4%
Pasivo								
Entradas Interdepartamentales	-		-		-		-	
Obligaciones Inmediatas	-	0.0%	-		-		-	
Cuentas por Pagar	2,239.56	6.6%	1,881.56	6.1%	1,610.76	18.12%	- 270.80	-14.4%
Obligaciones Financieras	31,553.47	93.4%	28,848.43	93.9%	7,276.26	81.88%	- 21,572.17	-74.8%
Valores en Circulación	-	0.0%	-		-		-	
Oblig. convertibles en acciones	-		-		-		-	
Otros Pasivos	-		-		-		-	
Total Pasivo	33,793.04	100.0%	30,729.99	100.0%	8,887.02	100.0%	- 21,842.98	-71.1%
Patrimonio								
Capital Social	3,258.60	42.1%	3,258.60	43.1%	3,943.41	44.1%	684.82	21.0%
Prima o Colocaciones de Reservas	46.68	0.6%	46.68	0.6%	46.68	0.5%	-	0.0%
Reservas	3,225.07	41.7%	3,346.27	44.2%	3,428.73	38.3%	82.47	2.5%
Superavit por valuaciones	- 1.17	0.0%	85.14	1.1%	79.91	0.9%	- 5.22	-6.1%
Resultados	-	0.0%	-		70.45	0.8%	70.45	
Resultado del Ejercicio	1,211.96	15.7%	831.63	11.0%	1,379.06	15.4%	547.44	65.8%
Total Patrimonio	7,741.13	100.0%	7,568.31	100.0%	8,948.25	100.0%	1,379.94	18.2%
Total Pasivo + Patrimonio	41,534.17		38,298.30		17,835.27		- 20,463.03	-53.4%

Activo

Existe una muy importante reducción en el activo por USD 20 millones. De ellos, USD 10 millones corresponde al saldo que quedó a fines del 2016 al no haber liquidado la deuda con CAF luego de la octava titularización que se colocó a fines de ese año y que se contabilizó en cuentas por cobrar. Por otro lado, las cuentas por cobrar también se reducen significativamente debido a la liquidación de una de las clases subordinadas, cuyo originador decidió comprar la cartera subyacente de dicha titularización. Finalmente, en noviembre del 2017 realizamos una nueva titularización por USD 9 millones.

En la cuenta otros activos se registran los aportes realizados a un nuevo fideicomiso de titularización, en etapa de acumulación, financiado con recursos de la CAF.

Como siempre, el activo es más del 90% vinculado con cartera hipotecaria de vivienda, inversiones en titularizaciones propias y clases subordinadas adquiridas.

Pasivo

Como resultado de la importante reducción de activos, los pasivos con instituciones financieras se redujeron en la misma proporción. El saldo de deuda remanente es con instituciones multilaterales y aquellas instituciones financieras que nos honran con créditos en condiciones aceptables.

Patrimonio

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

Al haber titularizado cartera y reducido los activos en las proporciones mencionadas, la capacidad patrimonial es muy amplia, pues es 5.88 veces más que lo requerido por las normativas.

La rentabilidad sobre patrimonio fue del 18% lo cual supera el promedio del sistema financiero.

Estado de Pérdidas y Ganancias

ESTADO DE PYG (USD Miles)	CORPORACIÓN DE DESARROLLO DE MERCADO SECUNDARIO DE HIPOTECAS CTH S.A.							
	dic-15		dic-16		dic-17		Variación anual	
	USD	%	USD	%	USD	%	USD	%
Intereses ganados	5,178.80	67.1%	5,509.07	74.5%	4,157.85	68.2%	- 1,351.22	-24.5%
Comisiones	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Utilidades financieras	0.00	0.0%	296.48	4.0%	4.76	0.1%	- 291.72	-98.4%
Total Ingresos Financieros	5,178.81	67.1%	5,805.55	78.6%	4,162.61	68.2%	- 1,642.94	-28.3%
Intereses causados	2,384.26	30.9%	2,720.78	36.8%	974.90	16.0%	- 1,745.88	-64.2%
Comisiones causadas	69.28	0.9%	72.30	1.0%	61.17	1.0%	- 11.13	-15.4%
Perdidas Financieras	24.81	0.3%	24.08	0.3%	4.56	0.1%	- 19.52	-81.1%
Total Egreso Financiero	2,478.35	32.1%	2,817.16	38.1%	1,040.64	17.1%	- 1,776.52	-63.1%
Margen Financiero	2,700.46	35.0%	2,988.39	40.4%	3,121.98	51.2%	133.58	4.5%
Ingresos ordinarios	0.01	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	-
Ingreso por servicios	1,775.43	23.0%	1,464.36	19.8%	1,441.05	23.6%	- 23.31	-1.6%
Egresos de operación	2,235.34	29.0%	2,216.86	30.0%	2,107.19	34.5%	- 109.67	-4.9%
Margen Operacional	2,240.57	29.0%	2,235.89	30.3%	2,455.84	40.3%	219.95	9.8%
Provisiones, depreciaciones	1,133.74	14.7%	993.33	13.4%	809.83	13.3%	- 183.50	-18.5%
Ingresos extraordinarios	760.12	9.9%	120.43	1.6%	496.78	8.1%	376.36	312.5%
Egresos extraordinarios	31.83	0.4%	85.62	1.2%	52.22	0.9%	- 33.40	-39.0%
Utilidad antes de impuestos	1,835.11	23.8%	1,277.37	17.3%	2,090.57	34.3%	813.20	63.7%
Participación de los empleados	275.27	3.6%	191.60	2.6%	313.58	5.1%	121.98	63.7%
Impuesto a la renta	347.89	4.5%	254.14	3.4%	397.92	6.5%	143.78	56.6%
Utilidad Neta	1,211.96	15.7%	831.63	11.3%	1,379.06	22.6%	547.44	65.8%

-Fuente y Elaboración: CTH

Los ingresos financieros fueron 28% más bajos que el año anterior debido al menor volumen de activos; sin embargo, los egresos financieros fueron 63% más bajos que en el 2016, lo que resultó en un margen financiero del 51.2%, un incremento del 4.5%.

Los ingresos ordinarios relacionados con los servicios de titularización cayeron ligeramente (1.6%) por las amortizaciones y cancelaciones de titularizaciones de años anteriores. El estricto control de costos resultó en una reducción de los

egresos operacionales en un 4.9%, generando un incremento del margen operacional del 9.8%.

En este año constituimos provisiones suficientes para el nivel de cartera manejado, pero además establecimos provisiones genéricas que permitan afrontar un potencial deterioro de cartera derivado de la delicada situación de la economía.

Como resultado de las inversiones realizadas en clases subordinadas, recibimos carteras en dificultades, que, mediante un manejo adecuado, hemos podido recuperar parte de ella, lo que se evidencia en ingresos extraordinarios cercanos al medio millón de dólares, mejorando el resultado antes de participaciones e impuestos en 63.7% y la utilidad neta en 65.8%

Conclusión

El año 2017 resultó más estable de lo que se proyectaba inicialmente. La liquidez en el sistema financiero se mantuvo en buenos niveles lo que permitió un mayor acceso a crédito, cuyo crecimiento se evidenció en todas las líneas de negocio, incluido el segmento hipotecario de vivienda. Se espera que el resultado final de crecimiento del PIB se acerque al 2%.

Fue un año intenso en la actividad política, con la elección de un presidente del mismo partido gobernante, con la particularidad que se han marcado estilos muy diferentes. El manejo político ha sido prioritario para el presidente entrante. Queda pendiente definir un plan económico que genere confianza en el sector privado, para que éste se decida a invertir en el desarrollo, generación de empleo y riqueza. Se ha llevado a cabo una consulta popular con resultados positivos en lo político, pero todavía no hay señales claras respecto del rumbo económico.

En el segmento de vivienda, se espera el lanzamiento y ejecución del programa Casa Para Todos, que fue una oferta de campaña, para la reactivación de cierto segmento de la construcción, pero no está claro cuál será el financiamiento disponible y el esquema de desarrollo del programa. En cuanto al segmento VIP, la perspectiva se mantiene en un nivel similar al del 2017. Es incierto el volumen de originación de crédito hipotecario en el sector financiero privado y también en el BIESS, pues, de acuerdo con pronunciamientos de los promotores, la reactivación de la oferta de vivienda tomará más de un año. En todo caso habría financiamiento de parte del sector financiero privado, pues se espera que la liquidez se mantenga estable.

Para el 2018 esperamos realizar por lo menos 2 procesos de titularización del programa VIP y uno con la garantía de OPIC. En cuanto a titularizaciones propias, dependerá de la oferta de crédito hipotecario que podamos acumular para lograr volúmenes que ameriten una nueva titularización.

Hemos terminado el 2017 con un muy buen resultado. Se han procesado nuevos esquemas de titularización y obtenido excelentes rendimientos en las liquidaciones de clases subordinadas, incluyendo una importante recuperación de créditos que se recibieron en condiciones complejas.

Todo lo reportado es producto del compromiso de nuestro gran equipo, que incluye a todo el personal, los miembros del Directorio, nuestros accionistas y el apoyo de nuestros financistas; a todos ellos les presento mi sincero agradecimiento.

José Andino
Presidente Ejecutivo