



**INFORME DEL PRESIDENTE Y DE LA JUNTA DIRECTIVA A LA ASAMBLEA
GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS**

FEBRERO DE 2016

Tabla de contenido

| | | |
|--------|--|----|
| 1. | ENTORNO MACROECONÓMICO | 6 |
| 2. | MERCADO DE CAPITALES | 12 |
| 2.1. | MERCADOS INTERNACIONALES | 12 |
| 2.2. | MERCADOS NACIONALES | 14 |
| 3. | EMISIONES DE TÍTULOS HIPOTECARIOS | 16 |
| 4. | COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES Y DE LA CARTERA | 18 |
| 4.1. | COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES | 18 |
| 4.1.1. | CARTERA TITULARIZADA | 19 |
| 4.1.2. | PREPAGOS DE LA CARTERA | 21 |
| 4.2. | PAGOS DE LA CARTERA | 22 |
| 4.2.1. | CARTERA HIPOTECARIA | 22 |
| 4.2.2. | CARTERA CONSUMO LIBRANZA | 24 |
| 4.3. | BIENES RECIBIDOS EN PAGO | 25 |
| 4.4. | ADMINISTRADORES DE CARTERA TITULARIZADA | 26 |
| 4.4.1. | ADMINISTRADORES DE CARTERA HIPOTECARIA TITULARIZADA | 26 |
| 4.4.2. | ADMINISTRADORES DE CARTERA CONSUMO LIBRANZA TITULARIZADA | 26 |
| 4.5. | PROCESOS INTERNOS DE ADMINISTRACIÓN MAESTRA | 26 |
| 4.5.1. | APOYO AL SECTOR HIPOTECARIO | 27 |
| 4.6. | DIVULGACIÓN Y MERCADEO | 27 |
| 5. | OTROS PROYECTOS | 28 |
| 5.1. | TITULARIZACIÓN NO HIPOTECARIA | 28 |
| 5.2. | NUEVOS ORIGINADORES | 28 |
| 5.3. | TITULARIZADORA DOMINICANA | 29 |
| 6. | ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS HUMANOS | 29 |
| 6.1. | RECURSOS HUMANOS | 29 |
| 6.2. | ACUERDO DE COLABORACIÓN | 29 |
| 6.3. | SEGUROS | 29 |
| 7. | TECNOLOGÍA | 29 |
| 8. | ASPECTOS LEGALES Y DE REGULACIÓN | 30 |
| 8.1. | ASPECTOS REGULATORIOS | 30 |
| 8.2. | CONTINGENCIAS JURÍDICAS | 31 |
| 8.3. | CUMPLIMIENTO REGULACIONES PARTICULARES | 31 |

| | | |
|----------------|--|-----------|
| 9. | OTROS ASPECTOS | 31 |
| 9.1. | REPORTE DE GESTIÓN ACTIVIDADES DE PREVENCIÓN Y CONTROL DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO – SARLAFT | 31 |
| 9.2. | SISTEMA DE CONTROL INTERNO | 32 |
| 9.3. | EVALUACIÓN DE SISTEMAS DE REVELACIÓN Y CONTROL | 34 |
| 9.4. | GESTIÓN DE RIESGO OPERATIVO | 34 |
| 9.5. | REVELACIÓN DE RIESGOS | 35 |
| 9.6. | REPORTE DE OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y ADMINISTRADORES | 35 |
| 9.7. | TRANSFERENCIA A TÍTULO GRATUITO Y ACTIVOS EN EL EXTERIOR | 36 |
| 9.8. | ACTIVOS EN EL EXTERIOR | 36 |
| 9.9. | INVERSIONES EN OTRAS SOCIEDADES NACIONALES O EXTRANJERAS | 36 |
| 9.10. | ESTADO DE CUMPLIMIENTO NORMAS SOBRE PROPIEDAD INTELECTUAL | 36 |
| 9.11. | PAGOS A DIRECTORES, ASESORES, PROPAGANDA Y RELACIONES PÚBLICAS | 36 |
| 9.12. | IMPLEMENTACIÓN NORMAS INTERNACIONALES | 36 |
| 9.13. | SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN | 36 |
| 9.14. | LIBRE CIRCULACIÓN DE FACTURAS | 37 |
| 10. | ESTADOS FINANCIEROS | 37 |
| 10.1. | ACTIVOS | 37 |
| 10.2. | PASIVOS | 37 |
| 10.3. | PATRIMONIO | 38 |
| 10.4. | ESTADO DE RESULTADOS | 38 |
| 10.5. | INDICADORES FINANCIEROS Y OPERACIONALES | 38 |
| 10.6. | CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 | 38 |
| 11. | INFORME SOSTENIBILIDAD EMPRESARIAL | 40 |
| 11.1. | CARTA DEL PRESIDENTE | 40 |
| 11.2. | LA COMPAÑÍA | 41 |
| 11.3. | RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL | 41 |
| 11.3.1. | ÁMBITO ÉTICO | 42 |
| 11.3.2. | ÁMBITO ECONÓMICO | 42 |
| 11.3.3. | ÁMBITO LABORAL | 43 |
| 11.3.4. | ÁMBITO SOCIAL | 43 |
| 11.3.5. | ÁMBITO AMBIENTAL | 43 |
| 11.4. | JUNTA DIRECTIVA | 44 |

| | |
|---------------------------------------|----|
| 11.5. ADMINISTRACIÓN | 44 |
| 11.6. ÓRGANOS DE CONTROL | 44 |
| 11.7. COMITÉ EDITORIAL | 44 |

INTRODUCCIÓN

En 2015 el monto total de emisiones fue de \$0.8 billones entre cartera hipotecaria y cartera de libranza, siendo ésta última la primera emisión administrada por la Titularizadora compuesta por una cartera diferente a la hipotecaria. Hacia adelante, este hecho se convertirá en un hito relevante para dar profundidad al portafolio de productos ofrecido por la Titularizadora Colombiana, de modo que se puedan atender necesidades de financiación de otros sectores de la economía aprovechando el *know how* adquirido a lo largo de los años de operación.

La vinculación de nuevos originadores a procesos de titularización también ha sido un desarrollo importante en el último año, todo esto de la mano con el desarrollo de nuevos negocios. En particular, se ha logrado avanzar en posibles emisiones con entidades que no forman parte del sistema bancario tradicional, se ha adelantado el estudio de titularización en sector Inmobiliario e Infraestructura, logrando importantes avances en la identificación de factores clave para proyectar emisiones en estos sectores. Adicionalmente, la puesta en marcha de la operación de Titularizadora Dominicana, marca el punto de partida para la internacionalización de la compañía, dado que al finalizar el 2015 se contaba con el marco jurídico, operativo y administrativo para que confluyan esfuerzos en la realización de una primera emisión de cartera hipotecaria.

Esta situación, se conjuga perfectamente con la visión de largo plazo que la Titularizadora Colombiana tiene del sistema hipotecario. No solamente se requiere aumentar su profundidad, sino también, la diversidad de actores con nichos de mercado bien segmentados, que permitan abarcar un mayor número de hogares con mejores condiciones crediticias. Todo esto bajo un marco común de responsabilidad en la originación y administración de dichas hipotecas. El acompañamiento realizado durante este año, garantiza que los nuevos jugadores se aproximen a este ideal que se vislumbra para el modelo de financiación de vivienda en Colombia.

En 2015, los originadores hipotecarios tradicionales siguieron contribuyendo, en compañía con la Titularizadora Colombiana, a la optimización de procesos administrativos que han acercado a la industria a estándares internacionales. Estas entidades continúan comprometidas con el desarrollo sostenible del mercado hipotecario. Dada la óptima estructuración de los títulos hipotecarios, el comportamiento de las emisiones existentes fue muy positivo durante el año. Los indicadores de calidad de la cartera titularizada, en dimensiones comparables, son mejores que los de la cartera que reposa en el balance de las entidades.

En resumen, el año 2015 fue la plataforma de lanzamiento para la siguiente fase de consolidación de la Titularizadora Colombiana. Estos retos requerirán mucha creatividad y capacidad para visualizar riesgos. La puerta del futuro ya se abrió.

1. ENTORNO MACROECONÓMICO

El entorno macroeconómico internacional en 2015 estuvo influenciado, en primera medida, por la continuidad de la desaceleración de la economía China, los “esteorides” asiáticos están dejando de ser tan potentes, el mundo tendrá que acostumbrarse a crecimientos por debajo del 10%. El problema radica en la presión que genera esta contracción de la demanda de materias primas, especialmente en los países emergentes dependientes del apetito por estos materiales.

En segunda medida, el fin del *Quantitative Ease* de la FED, trajo un nuevo comienzo, las tasas de interés referentes libre de riesgo mundial, suben por primera vez en casi una década, esto impacta las valoraciones y percepciones de riesgo de los demás referentes de inversión, es el inicio del ajuste de la financiación de largo plazo del mundo hacia niveles más altos.

En tercera medida, la presión geopolítica focalizada en las zonas de mayor movimiento de crudo en el mundo, junto con una postura de Arabia Saudita de guerra casi que frontal a los esquemas de producción que amenacen su hegemonía como uno de los exportadores de petróleo más grandes del mundo, han llevado a la cotización internacional a niveles que eran impensables cuando el barril rondaba los 100 US\$/barril.

Cuarto, y altamente correlacionado con los dos anteriores, el mundo está viendo una dinámica de fortalecimiento del dólar, que junto con devaluaciones de casi 40% del yen y devaluaciones del yuan, enrarecen el panorama del comercio internacional, así como de la deuda soberana y corporativa denominada en esta moneda, donde posiblemente por el encarecimiento de la divisa norteamericana volvamos a una nueva dinámica de impagos de obligaciones producto del encarecimiento de las mismas.

En Colombia, el fin del súper ciclo de *commodities* trajo consigo una reducción de hasta el 60% en el precio del petróleo y esto ocasionó un importante ajuste en el desempeño económico del país en 2015. En efecto, dicho ajuste inició en las cuentas externas, donde, según el consenso de analistas, el déficit de cuenta corriente se elevaría hacia el 6% del PIB este año, una devaluación de la tasa de cambio del 35%-40% anual (hacia \$2.730/dólar promedio en 2015). Y esto redundaría en el deterioro de los ingresos fiscales. De igual forma se desbordó la meta de inflación que cerró por encima del 4% tope, hacia el 6,77% en diciembre y, en últimas, en un menor crecimiento económico, más cercano al 2,5%-3% real para el año 2015 como un todo.

Al analizar el PIB por el lado de la demanda se destaca una fuerte desaceleración de la inversión privada y de la inversión total, con variaciones anuales de -0,4% y 1,0%, respectivamente. Las variaciones de ambos componentes son significativamente inferiores a las cifras observadas en el tercer trimestre del año anterior. Por otro lado, se observa un comportamiento menos dinámico de las

variables de comercio exterior. En el tercer trimestre del año las importaciones reales crecieron tan solo un 0,6%, mientras que las exportaciones reales cayeron un 0,7%. El indicador de riesgo país calculado por JP Morgan para Colombia mostró una caída semanal de 12 puntos básico en la última semana de diciembre y se ubicó en los 330 puntos, un horizonte alto de percepción de riesgo que puede traer presiones a la estructuración de deuda en todos los niveles

Por su parte, La Encuesta Mensual Manufacturera -EMM- en el mes de noviembre mostró un aumento de 4,8% en la producción real del sector fabril frente al mismo mes de 2014. De las 39 actividades industriales representadas por la encuesta 26 registraron variaciones positivas en su producción real, entre las que se destacan por su contribución a la variación total del sector las industrias de coquización, refinación de petróleo, y mezcla de combustibles con 17,4% esta es una buena noticia para el sector industrial en general, porque es palpable el buen impulso que trae la reactivación de la Refinería de Cartagena (Reficar), no obstante, descontando que este espaldarazo tiene un efecto que se puede disipar en el tiempo. Otras industrias como la elaboración de bebidas con 6,6% y fabricación de productos farmacéuticos, sustancias químicas medicinales con 11,1 %, que en conjunto sumaron 3,8 puntos porcentuales a la variación total.

Los restantes 13 subsectores presentaron variaciones negativas en su producción, destacándose por su contribución a la variación total del sector las industrias básicas de hierro y de acero con -12,9%, fabricación de maquinaria y equipo con -15,3%, fabricación de otros tipos de equipo de transporte con -24,0% y las industrias de fabricación de aparatos y equipo eléctrico con -7,8%, que en conjunto restaron 1,0 punto porcentual a la misma.

Afortunadamente, el mercado laboral colombiano mostró un buen comportamiento durante el año 2015. En efecto, en lo corrido del año a noviembre de 2015, la tasa de desempleo promedio registraba valores de 8,9% (inferior al 9,1% de un año atrás). De hecho, según las estimaciones de analistas especializados, dicha tasa cerraría en un 9,0% promedio en diciembre de 2015, convergiendo su nivel de largo plazo. Para el mes de noviembre de 2015, la tasa global de participación fue 65,6% ligeramente superior al 65,4% observado en noviembre de 2014.

En el penúltimo mes del año, el número de personas ocupadas en el total nacional fue 22,6 millones, con un aumento de 1,5% respecto al mismo período del año anterior. Las ramas de actividad económica que concentraron el mayor número de ocupados fueron: comercio, hoteles y restaurantes; servicios comunales, sociales y personales y agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca. Estas tres ramas abarcaron 64,2% de la población ocupada.

La rama de mayor crecimiento, frente al mismo período del año anterior, fue servicios comunales, sociales y personales (4,4%) seguida por actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (3,5%) y comercio, hoteles y restaurantes (3,2%). Aunque el desempleo ha estado presentando una tendencia a la baja recientemente y la inflación un importante salto por encima del techo del rango

meta del Banco de la República (como consecuencia del *passthrough* cambiario y el Fenómeno del Niño), a nivel regional persisten las disparidades. Por ejemplo, mientras ciudades como Cali y Pereira mantienen elevadas tasas de inflación y desempleo, Bucaramanga registra bajos niveles de desempleo y la inflación más baja del país (pese a estar por encima del techo del rango meta del BR). Lo anterior refleja la necesidad de llevar a cabo reformas que minimicen dicha heterogeneidad entre las regiones. Sin duda, las estrategias transversales y regionales que el Gobierno Nacional estará adoptando, según lo estipulado en el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018, deberían llevarnos en esa dirección.

En este contexto, El incremento de 100 pbs en la tasa de interés del Banco de la República en sus tres últimas reuniones (llevó a la tasa repo de referencia a 5,5%) se dio en un contexto en el cual la inflación desde febrero está por encima del rango objetivo del Emisor y el crecimiento de los precios en los últimos meses se tradujo en un fuerte aumento en las expectativas de inflación. En este contexto el cambio en la postura monetaria por parte del Banco es proactivo a una acomodación del entorno internacional, distintos analistas concuerdan que luce como apropiada en una coyuntura en que se requiere volver a asegurar una reputación antiinflacionaria.

En 2015 las expectativas de la economía colombiana han girado en torno a la evolución de los precios del petróleo. La caída en las cotizaciones del crudo ha representado un choque pronunciado cuyas repercusiones se siguen sintiendo hoy y van a determinar, en buena medida, la dinámica económica en 2016 y los años siguientes. Por una parte, la desaceleración productiva que empezó desde 2014 va a continuar, sobre todo por un menor ímpetu de la demanda interna.

El lado positivo es de esperar que la moderación toque fondo el próximo año, y que a partir de 2017 empiece una recuperación paulatina, que estará jalonada por los sectores transables y la inversión en infraestructura. Sobre este último componente hay que anotar que actualmente se están adelantando los proyectos de infraestructura vial de Cuarta Generación (4G), que contemplan inversiones de capital (Cápex de pre-construcción y construcción) por más de 35 billones de pesos y una inversión total estimada en 47 billones.

El plan está dividido en tres olas, de las cuales ya fueron adjudicadas en su totalidad la primera y la segunda, y se encuentran en proceso de adjudicación algunas obras correspondientes a la tercera. A la fecha, 6 obras de la primera ola ya presentaron cierres financieros, por lo que se espera que en 2016 puedan empezar con la etapa de construcción, que se estima tendrá una duración aproximada de 5 años. En ese mismo año, también se espera que se realicen los cierres financieros que faltan de los proyectos de la primera y todos los de la segunda. El poder de arrastre que tienen estos proyectos permitirá amortiguar en alguna medida la reducción en los términos de intercambio, que van a tener un impacto de largo aliento sobre la economía, lo que se reflejará en un menor crecimiento potencial.

Además, se espera que en 2016 el desbalance de Colombia frente al resto del mundo se reduzca levemente, aunque el tamaño del déficit en cuenta corriente seguirá siendo un factor de vulnerabilidad. Por su parte, las finanzas públicas van a afectarse por la caída en la renta petrolera en una magnitud mayor a la prevista por las autoridades, lo cual posiblemente implique mayores esfuerzos de austeridad en el gasto. También se anticipa que la inflación va a continuar acelerándose en el corto plazo, y que empezará a ceder en el segundo semestre del año siguiente, similar a lo que ocurriría con las expectativas de inflación. Ante ello, el Banco de la República actuaría con más incrementos en su tasa de referencia en los próximos meses. Con respecto a la tasa de cambio, es de esperar que la tendencia de debilidad del peso frente al dólar se mantenga, aunque el ritmo de la devaluación será menos marcado que el que se vivió hasta agosto pasado.

1.1 Evolución y perspectivas del Mercado de Vivienda y Sector Hipotecario

1.1.1 Evolución

La inercia propia del mercado y los volúmenes de actividad que han continuado con su proceso constructivo sugieren una expansión al cierre del año del 4,4% anual, con un aporte de 2,7 puntos porcentuales adicionales generado por el desarrollo de proyectos del programa de subsidio del gobierno - Casa Ahorro y la continuidad del FRECH II con las 30.000 cubiertas a ejecutarse a lo largo de 2015. Es decir que, con la última información disponible, al cierre de 2015 el PIB de edificaciones se expandió 7,1%. Un nivel muy por encima del que presenta la economía en general, pero se recuerda en este aparte que gran parte del anclaje del crecimiento ha venido por la capacidad que tiene el sector constructor e inmobiliario de jalonar importantes recursos, no solo monetarios, sino también de mano de obra.

De acuerdo a información publicada por Galería Inmobiliaria, en los ocho primeros mercados de mayor relevancia (Bogotá, Medellín, Cali, Bucaramanga, Barranquilla, Cartagena, Santa Marta y Villavicencio) las ventas de vivienda sumaron 128,5 mil unidades, 6,7% más que en 2014. Estas Ventas fueron contabilizadas por un valor de \$21,8 billones (12,4% por encima del año inmediatamente anterior) y en área 8,5 millones de m² (6,2% más que en 2014). De esta manera se finalizó el año 2015 con resultados positivos para el sector de vivienda a pesar de las perspectivas negativas que se presentaron al iniciar el año.

Al interior de las ciudades, se destaca la dinámica de las ventas No VIS en Bogotá y sus municipios aledaños. Se vendieron en 2015 un 7,5% más unidades en términos relativos anuales y cerca de 1.400 unidades más en términos absolutos, lo que amortiguó la contracción total de -7,1% que fue impulsada por el agotamiento de las unidades VIP en este mercado. (En 2015 se vendieron 3.724 VIP, es decir, -64,2% frente a un año atrás). Medellín, en términos generales, es un mercado ejemplar, crece 44% en términos totales, producto de un crecimiento de la VIS de 79% y de la No VIS 22,5%. Barranquilla, sería el tercer mercado en

comportamiento, sus ventas totales sumaron 9,6 miles de unidades, 6% por encima de lo observado en 2014, la vivienda No VIS aportó 5,1 miles de unidades a estas ventas y un crecimiento de 16,8%, la VIS no lució tan bien en la variación se contrajo 3,7%, pero se vendieron 4,4 miles de unidades a lo largo del año. El resto de mercados tuvieron niveles de ventas moderados, con excepción de la No VIS de Bucaramanga y el conjunto total de ventas de Santa Marta que presentaron contracciones considerables mayores al 20%.

Las licencias de construcción tuvieron un comportamiento favorable. Durante la vigencia 2015, el número de unidades licenciadas creció en 4%, alcanzando un total de 200 mil acumulado doce meses a noviembre. Por su parte, el licenciamiento de vivienda se reflejó en la dinámica de la actividad constructora. Este empuje permitió que el PIB de edificaciones para el tercer cuarto del año registrara una variación anual superior al 8.5%, lo que mantuvo al sector líder de la actividad económica.

El sector hipotecario presentó un moderado crecimiento en desembolsos en 8% y cartera en 12%, así como una caída en los créditos originados al pasar de 150 mil en 2014 a 140 mil en 2015. Es importante resaltar el aumento de participación de la vivienda usada, la utilización del leasing como producto de financiación y colocaciones en UVR para el segmento VIS. Adicionalmente, se presentó un importante incremento de participación de los Bancos No Tradicionales, una considerable disminución del prepago y una estabilidad en los índices de calidad de cartera.

1.1.2 Perspectivas

En el año 2016 el PIB de edificaciones sugiere un crecimiento muy superior que el esperado para toda la economía y podrá estar cercano al 5,5% en un escenario base que contempla iniciativas como la permanencia del FRECH para la VIS y la ejecución del remanente de proyectos “Casa Ahorro” que finalizarán su fase constructiva al cierre del año. Además, contemplando la continuidad en la ejecución de los proyectos no residenciales que iniciaron obra durante 2015 y la sostenibilidad del mercado, producto de las nuevas estrategias de política pública orientadas a garantizar el acceso a la vivienda. En el escenario que contempla la ejecución de las estrategias de política pública (PIB + Política) se prevé un desempeño del valor agregado sectorial con una variación anual de 9.7%, en tanto estarían en plena ejecución de obras los proyectos del programa “Mi Casa Ya”, las viviendas No VIS con subsidio a la tasa de interés del PIPE 2.0, el Plan Nacional de Infraestructura Educativa y las demás estrategias del Gobierno Nacional en cuanto al desarrollo de proyectos de edificaciones.

En este nuevo año, la materialización del subsidio a la tasa de interés para adquisición de vivienda entre 135 y 335 SMLV contemplado en el PIPE 2.0, estimulará la comercialización de 74.542 unidades habitacionales (16,8% anual) en este segmento. De otro lado, con los 33.500 cupos reglamentados para el FRECH II y el incremental de ventas previstas en el segmento del “Programa Mi

Casa Ya” se prevé que la vivienda social supere las 70.000 unidades comercializadas en 2015.

El panorama macroeconómico en 2016 para Colombia revela desafíos que no se vivían desde la crisis global de 2008. Varios indicadores macro tendrán lecturas menos favorables que las de años. La economía se verá afectada negativamente por tendencias bajistas de los precios del petróleo, una persistente depreciación del peso, menor capacidad de gasto público por menores rentas petroleras, la desaceleración de la economía China, la subsecuente volatilidad de los mercados internacionales y las presiones adicionales causadas por el fortalecimiento de los efectos climáticos de El Niño.

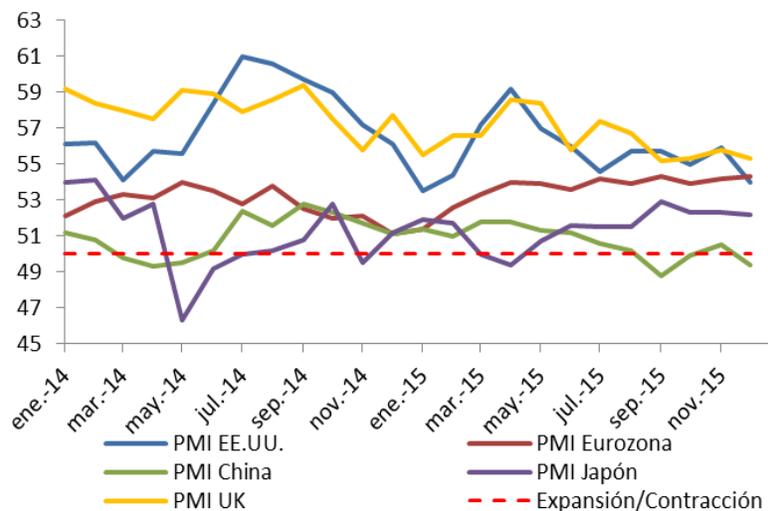
A pesar de esto, nuestra economía empezará a estabilizarse y a ganar tracción. Para esto Colombia apelará a los factores que han permitido que sea el país de América Latina con el ciclo económico más estable y que haya crecido por encima de la media, dado que se cuenta con el primer empujón que puede dar la estructuración y ejecución de las concesiones viales de cuarta generación, hay espacio para que las políticas contracíclicas de impulso a la vivienda y al financiamiento hipotecario continúen su camino y un aspecto que no se tenía desde hace unos meses y es la reactivación de la actividad industrial con la apertura de Reficar, junto con un mercado interno robusto, un marco de política sólido y una base productiva diversificada. Ante estas perspectivas, en 2016 los agentes económicos deberán combinar optimismo, paciencia y prudencia.

2. MERCADO DE CAPITALES

2.1. MERCADOS INTERNACIONALES

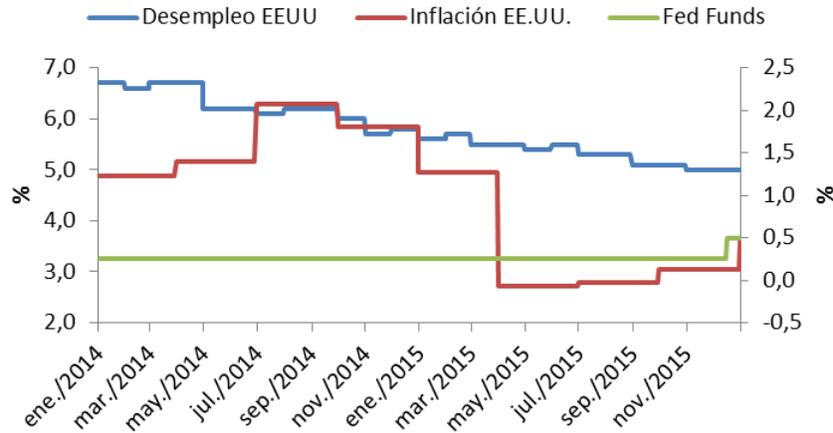
El 2015 estuvo marcado por el cambio en la dinámica de crecimiento mundial, en favor de las economías desarrolladas y en detrimento de las economías emergentes, principalmente las de América Latina. El crecimiento económico mundial (Gráfico 1) comenzó con mejores perspectivas, sin embargo éstas se fueron deteriorando a lo largo del año y se vieron impactadas principalmente por la debilidad económica de China y la frágil recuperación de EE.UU. Las menores perspectivas de crecimiento económico y el desequilibrio entre oferta y demanda tuvieron a su vez un impacto negativo en los precios de los commodities, los cuales sufrieron fuertes desvalorizaciones a lo largo del año y afectaron de forma importante a países exportadores de éstos a través de fuertes devaluaciones de sus monedas, incremento en las primas de riesgo y menores perspectivas de crecimiento.

Gráfico 1: PMI (Purchasing Manager's Index)



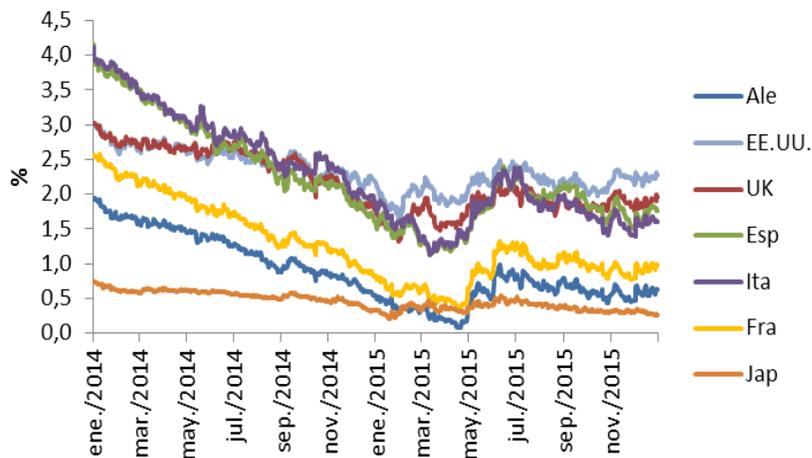
Los bancos centrales fueron nuevamente protagonistas. En Estados Unidos la Reserva Federal dio inicio al incremento de su tasa de intervención, considerando la recuperación del mercado laboral, si bien fue solo hasta el mes de diciembre que la incrementó ante la frágil recuperación económica, la baja inflación y la incertidumbre frente al impacto de un menor crecimiento del resto de economías (Gráfico 2).

Gráfico 2: Indicadores EE.UU.



En Europa el primer semestre fue de bastante incertidumbre ante la crisis de Grecia, dada la probabilidad de incumplimiento de sus obligaciones financieras y la falta de consenso al interior del país. Tras la firma de los nuevos acuerdos a mediados de año, los mercados pudieron concentrarse en el inicio de la recuperación de la actividad económica. Por otro lado, la intervención del Banco Central Europeo (BCE) a través de la compra de bonos soberanos generó importantes valorizaciones y ayudó a los países del centro y de la periferia a mejorar sus condiciones de financiación a través de menores tasas (Gráfico 3).

Gráfico 3: Bonos Soberanos a 10 años



En el continente Asiático, en Japón el papel del banco central también fue fundamental, en la medida en que los estímulos monetarios a través de la compra de títulos contribuyeron a la valorización de los activos financieros y a impulsar la economía real, si bien el riesgo de deflación se incrementó a lo largo del año. Por otro lado, el comportamiento de la economía China ayudó a incrementar la

incertidumbre y la volatilidad en los mercados de activos financieros y de commodities a nivel mundial, no solo por la expectativa de un menor crecimiento económico, sino también por la fuerte desvalorización de sus índices bursátiles, iniciada en el mes de junio y que perduró hasta el final del año y por la devaluación de su moneda promovida por la autoridades en el mes de agosto.

Frente a este escenario mundial, las economías latinoamericanas fueron las grandes perjudicadas. Por un lado se incrementaron las expectativas de desaceleración de sus economías y se redujeron considerablemente sus exportaciones ante los menores precios de los commodities y la menor demanda mundial. Por otro lado, luego de varios años de ser receptoras de flujos de capital del exterior vieron la reversión de estos flujos ante la expectativa de incremento de tasas en Estados Unidos y la recuperación de las economías desarrolladas. Adicionalmente, sufrieron fuertes presiones inflacionarias como consecuencia de la devaluación de sus monedas y del incremento de los precios de los alimentos, ante condiciones climáticas extremas. Los impactos se reflejaron en el incremento de las primas de riesgo, la devaluación de las monedas, el crecimiento económico y la intervención de los bancos centrales a través del incremento de sus tasas de intervención, a pesar de la desaceleración de la economía real (Gráficos 4 y 5).

Gráfico 4: CDS 5y USD

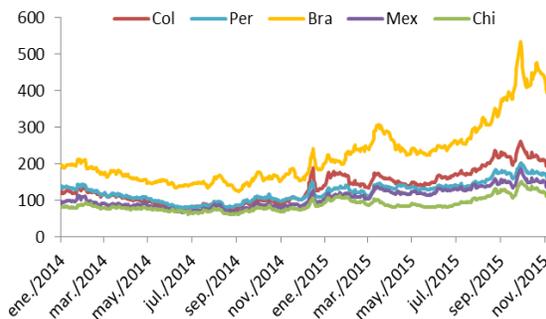
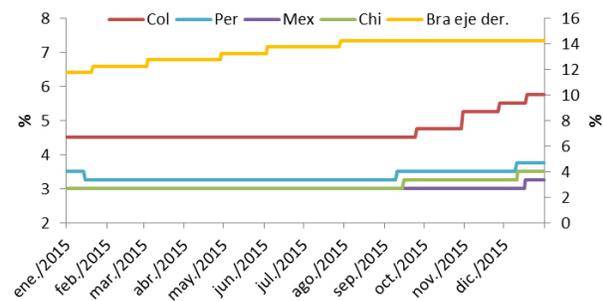


Gráfico 5: Política Monetaria Latam



2.2 MERCADOS NACIONALES

En el 2015 Colombia no estuvo al margen de los efectos que sufrieron el resto de economías latinoamericanas. Los efectos principales se sintieron a través de la desaceleración económica, (luego de crecer 4.5% en 2014, la economía creció a una tasa cercana al 3%¹); la devaluación de la moneda (33% en el año); el incremento de la prima de riesgo (el CDS en dólares a 5 años pasó de 140.9 a 242.5) y el fuerte incremento de la inflación (cerró el 2015 en 6.77%, por fuera del rango meta del Banco de la República de 2% - 4% y siendo el nivel más alto desde dic-2008) entre otros.

¹ Al momento de hacer el informe el DANE aún no ha publicado el crecimiento del PIB de 2015

La devaluación del peso, asociada a la fuerte disminución de los precios del petróleo (Gráfico 6), junto con el aumento de los precios de los alimentos debido a la menor oferta por el Fenómeno del Niño, llevaron al Banco de la República a modificar su postura de política monetaria, incrementando la Tasa Repo del 4.5% (nivel al que se encontraba desde el 29 de agosto de 2014) al 5.75% (Gráfico 7).

Gráfico 6: Peso Colombiano- Brent

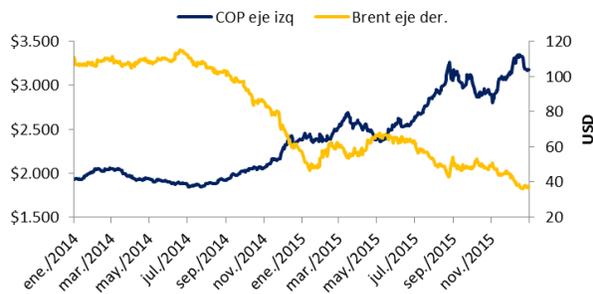
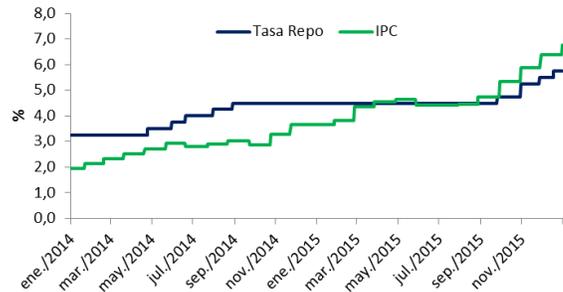
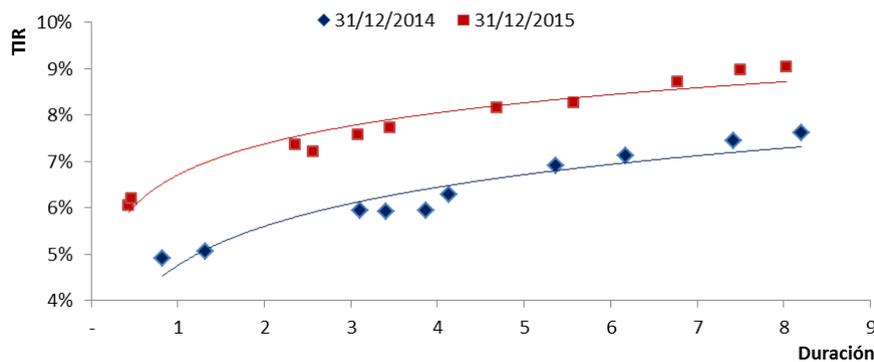


Gráfico 7: Tasa Repo-Inflación



Por otro lado, los índices bursátiles sufrieron fuertes desvalorizaciones (Colcap -24% a/a; IGBC -27% a/a), la inversión extranjera directa disminuyó un 24.3% (2014 U\$15.109 millones; 2015 U\$11.445 millones) y la de portafolio un 64.4% (2014 U\$12.372; 2015 U\$4.400), presionando aún más la tasa de cambio. En el mercado de deuda pública el menor apetito por activos latinoamericanos, reflejado en menores flujos del exterior, así como el incremento de la tasa de intervención del Banco de la República presionaron al alza las tasas generando movimientos de la curva de rendimientos y desvalorización de los títulos, subiendo en promedio cada referencia 130 puntos básicos (Gráfico 8).

Gráfico 8: Curva TES Tasa Fija



En cuanto a las emisiones de Renta Fija, el monto total colocado en TES fue de \$30,2 billones de pesos (\$22,8 billones correspondientes a Subastas de Tasa Fija y UVR y \$7,4 billones con entidades públicas a través de Operaciones Convenidas y Forzosas). Adicionalmente se emitieron \$1,8 billones de TES de Corto Plazo para regular la liquidez de la economía. En cuanto a las emisiones de

deuda privada por la Bolsa de Valores, el total emitido fue de \$5,9 billones de pesos en el año (inferior en un 41% frente al monto emitido en 2014).

3. EMISIONES DE TÍTULOS HIPOTECARIOS

La Titularizadora Colombiana realizó dos (2) emisiones durante el año correspondiente a TIPS Pesos N-11 y TIPS UVR U-1, en los meses de junio y octubre, respectivamente. El total de cartera, títulos y el tamaño de la subasta puede verse en el siguiente cuadro:

Cuadro 1: Emisiones Titularizadora Colombiana

| Emisiones Titularizadora Colombiana | | | |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Cartera | Títulos* | Subasta |
| TIPS Pesos N-11 | \$ 367.102 | \$ 374.444 | \$ 266.040 |
| TIPS UVR U-1 | \$ 416.929 | \$ 434.891 | \$ 371.067 |
| Total | \$ 784.031 | \$ 809.335 | \$ 637.107 |

Cifras en millones de pesos

*Incluyendo subordinados

Las dos emisiones contaron con Originadores Bancarios. En el caso de la **TIPS Pesos N-11** el originador fue Banco Davivienda. El monto ofrecido en subasta, correspondiente a la Serie A fue de \$264.313 millones e incluyó una subasta ampliada por \$1.726 millones. La demanda fue de \$310.240 millones, para un bid-to-cover de 1,17.

La **TIPS UVR U-1** contó con Banco Caja Social y Banco Davivienda como originadores de la emisión, con el 70.4% y 29.6% de la cartera en UVR, respectivamente. El monto inicial ofrecido en la subasta fue de \$325.204 millones, e incluyó una subasta ampliada por \$45.862 millones que se colocó en su totalidad, para un total de \$371.067 millones de la Serie A. La demanda ascendió a \$418.468 millones, con lo cual el bid-to-cover fue de 1,29.

A continuación el resumen de adjudicaciones por segmentos de inversionistas para las dos emisiones:

Gráfico 9: Adjudicaciones TIPS Pesos N-11

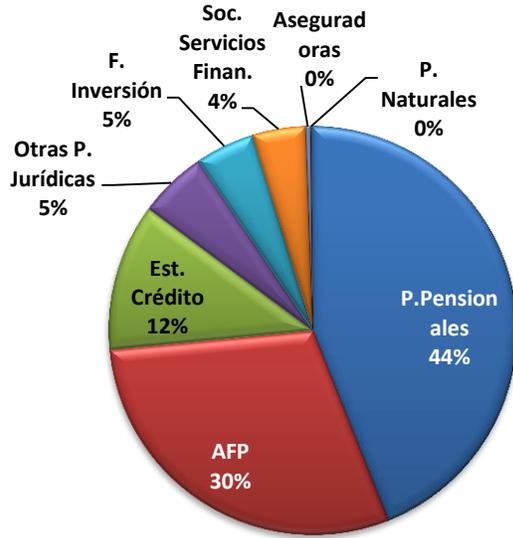
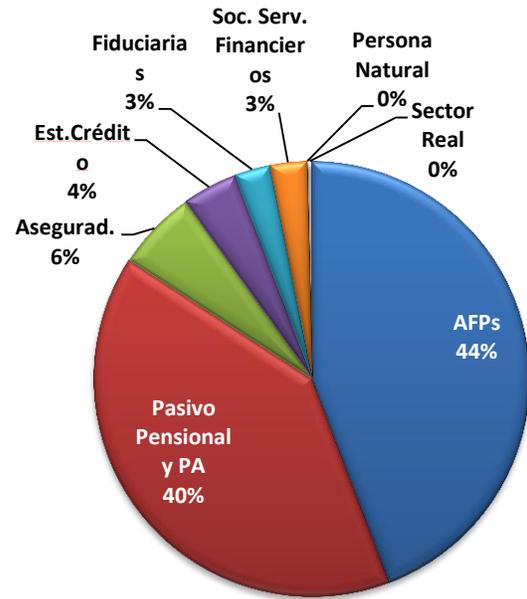
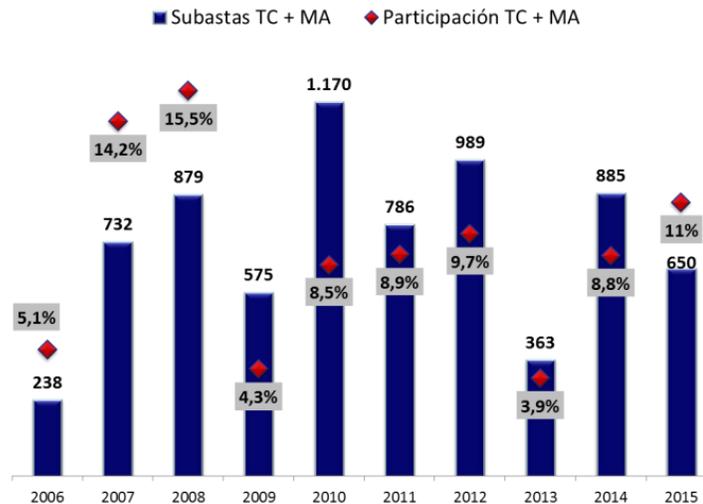


Gráfico 10: Adjudicaciones TIPS UVR U-1



Por otro lado, la participación de las subastas de la Titularizadora en las emisiones de deuda privada del año fue de 11%, incrementándose frente a años anteriores (Gráfico 11).

Gráfico 11: Participación en Emisiones Bolsa de Valores de Colombia



Con las emisiones realizadas en 2015 se completaron 44 emisiones, por un total de cartera de \$18,3 billones de pesos y un saldo de cartera administrada de \$3,7 billones a diciembre de 2015.

En las tres emisiones de 2015 continuaron siendo los Pasivos Pensionales y AFPs los segmentos de inversionistas con mayor participación.

4. COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES Y DE LA CARTERA

4.1. COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES

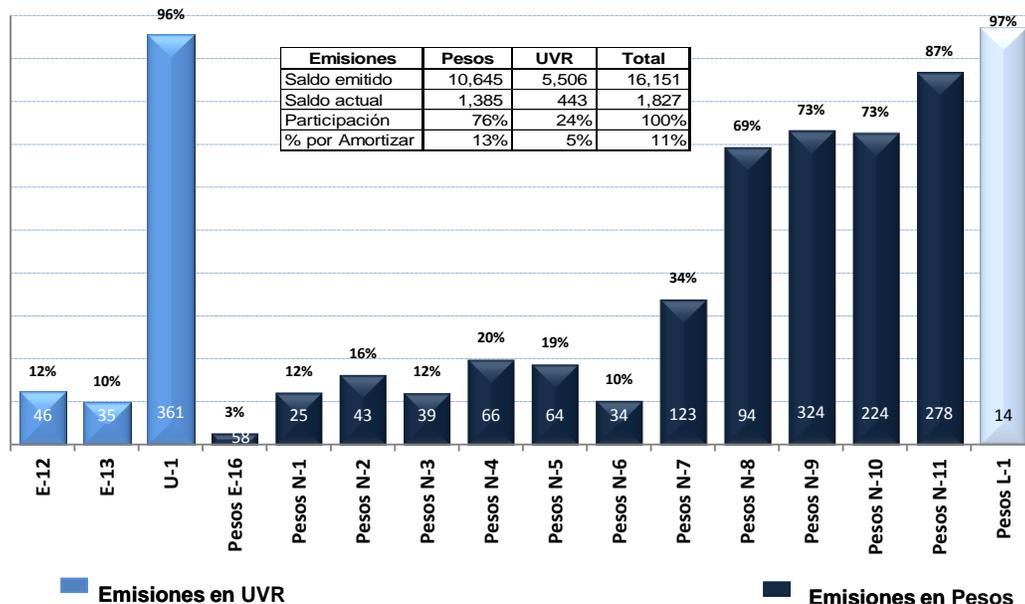
Al cierre del año 2015 la compañía alcanzó la suma de 16,1 billones de pesos en emisiones de Títulos Clase A, de este total el 76% se ha realizado en pesos y el 24% en moneda UVR. Estos Títulos clase A mantienen un saldo de 1,8 billones de pesos a diciembre 31, con un porcentaje total de amortizaciones del 89% sobre el capital emitido (Gráfica 12).

Durante el año se formalizó la causal de liquidación anticipada y cancelación definida en los Reglamentos y los Prospectos para las emisiones: Tips Pesos E-3, Tips E-8, Tips Pesos E-10, Tips Pesos E-11 y Tips Pesos E-13. La Tips Pesos E-3 fue cancelada en el mes de noviembre cumpliendo con las condiciones definidas para esta emisión y se adelantó el proceso de liquidación de la misma, dando así inicio al trámite de cancelación de la emisión en el Registro Nacional de Valores y Emisores. Las demás emisiones están en proceso de cancelación.

Titularizadora Colombiana S.A con la reforma de sus estatutos sociales y la ampliación del objeto social recibió vía cesión la administración de la emisión TIL Pesos L-1 realizada por Multiactivos S.A STANH, quien por decisión de su Asamblea Extraordinaria de accionistas celebrada el 28 de diciembre de 2015 dispuso la disolución anticipada y voluntaria de esta compañía.

**Gráfica 12: Saldo y Porcentaje pendiente de Pago TIPS Clase A
(Cifras en MMM de pesos)**

Fuente: TC



4.1.1. CARTERA TITULARIZADA

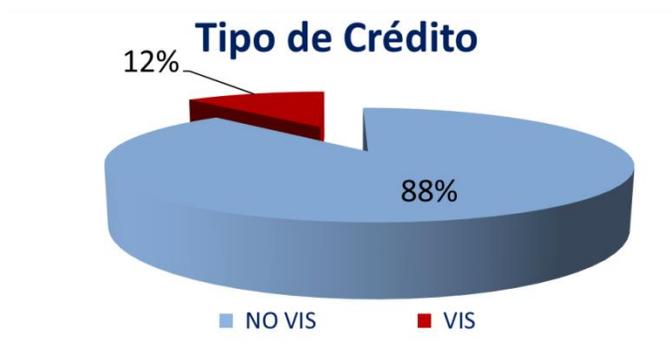
Al cierre del año 2015 la cartera Titularizada está compuesta por Cartera Hipotecaria y Cartera de Consumo Libranza, a continuación se detallan saldos y características generales.

- **CARTERA HIPOTECARIA**

El saldo de la cartera de las emisiones al cierre de diciembre de 2015 fue de \$3.8 billones de pesos. Este saldo está representado en 100.250 créditos para vivienda individual, con un 88% de cartera en créditos No VIS y 12% en cartera VIS (Grafica 13).

La cartera titularizada mantiene créditos hipotecarios con cobertura FRECH. Para el año 2015 existen 16 emisiones que contienen cartera hipotecaria con subsidio FRECH, con una participación del 16% sobre el saldo total de la cartera titularizada. A la fecha estos créditos muestran un buen desempeño. Esta cobertura es un beneficio ofrecido por el gobierno nacional para cubrir un porcentaje de la tasa de interés remuneratoria pactada para los créditos, de conformidad a las condiciones definidas en la ley.

Gráfica 13: Distribución de la cartera por tipo de crédito
Fuente: Cálculos TC



Esta cartera por emisión se encuentra distribuida de la siguiente manera:

Cuadro 2: Composición de Cartera por Tipo
Fuente: TC
Saldos de Capital a Diciembre 31 de 2015 (\$MM)

Saldo Total de la deuda \$ cartera titularizada por emisiones

| EMISION | UVR | % | PESOS | % | Total general | % |
|--------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| E-1 | 3,316 | 0% | | | 3,316 | 0% |
| E-8 | 56,114 | 5% | | | 56,114 | 1% |
| E-9 | 51,016 | 5% | | | 51,016 | 1% |
| E-10 | 33,318 | 3% | | | 33,318 | 1% |
| E-11 | 38,372 | 4% | | | 38,372 | 1% |
| E-12 | 138,694 | 13% | | | 138,694 | 3% |
| E-13 | 133,182 | 12% | | | 133,182 | 3% |
| UVR U-1 | 403,706 | 38% | | | 403,706 | 10% |
| PESOS E-4 | | | 32,566 | 1% | 32,566 | 1% |
| PESOS E-5 | | | 30,244 | 1% | 30,244 | 1% |
| PESOS E-6 | | | 15,247 | 1% | 15,247 | 0% |
| PESOS E-7 | | | 33,698 | 1% | 33,698 | 1% |
| PESOS E-8 | | | 30,198 | 1% | 30,198 | 1% |
| PESOS E-9 | | | 28,820 | 1% | 28,820 | 1% |
| PESOS E-10 | | | 37,171 | 1% | 37,171 | 1% |
| PESOS E-11 | | | 31,225 | 1% | 31,225 | 1% |
| PESOS E-12 | | | 26,280 | 1% | 26,280 | 1% |
| PESOS E-13 | | | 15,914 | 1% | 15,914 | 0% |
| PESOS E-14 | | | 67,944 | 2% | 67,944 | 2% |
| PESOS E-15 | | | 124,248 | 4% | 124,248 | 3% |
| PESOS E-16 | | | 569,525 | 19% | 569,525 | 14% |
| PESOS N-1 | | | 69,076 | 2% | 69,076 | 2% |
| PESOS N-2 | | | 100,758 | 3% | 100,758 | 3% |
| PESOS N-3 | | | 106,264 | 4% | 106,264 | 3% |
| PESOS N-4 | | | 133,664 | 5% | 133,664 | 3% |
| PESOS N-5 | | | 130,982 | 4% | 130,982 | 3% |
| PESOS N-6 | | | 95,434 | 3% | 95,434 | 2% |
| PESOS N-7 | | | 187,952 | 6% | 187,952 | 5% |
| PESOS N-8 | | | 111,443 | 4% | 111,443 | 3% |
| PESOS N-9 | | | 379,942 | 13% | 379,942 | 9% |
| PESOS N-10 | | | 267,268 | 9% | 267,268 | 7% |
| PESOS N-11 | | | 323,212 | 11% | 323,212 | 8% |
| TECH E-1 | 185,162 | 17% | | | 185,162 | 5% |
| TECH E-3 | 24,541 | 2% | | | 24,541 | 1% |
| TOTAL | 1,067,422 | 100% | 2,949,075 | 100% | 4,016,497 | 100% |

En cuanto al perfil de riesgo para las emisiones TIPS, la relación, saldo de capital del crédito sobre el valor de la garantía o LTV (por su sigla en Inglés–*Loan to Value*), se mantiene en niveles favorables, al cierre del año el 83% de la cartera registra una relación LTV inferior al 50%, el 15.6% mantiene una relación LTV entre el 50% y el 70%, y tan solo un 1.6% concentra una relación entre el 70% y el 80%. Ver cuadro rango LTV. (Cuadro 3).

Cuadro 3: Saldo de Cartera por LTV Emisiones TIPS
Fuente: TC
Saldos de Capital a Diciembre 31 de 2015 (\$MM)

| Rango LTV | Saldo | % |
|----------------------|------------------|---------------|
| >70% | 58,376 | 1.6% |
| 50%-70% | 581,637 | 15.6% |
| 0%-50% | 3,093,820 | 82.9% |
| Total Cartera | 3,733,833 | 100.0% |

El comportamiento del recaudo de la cartera titularizada durante el año 2015 ha permitido atender los pagos programados de capital y de intereses en cada emisión de conformidad con los escenarios esperados y lo establecido en cada prospecto de emisión.

- **CARTERA DE CONSUMO LIBRANZA**

Al cierre del 2015 el saldo de cartera de la emisión Til Pesos L-1 fue de 14 mil millones de pesos representado por 2.062 créditos, cuya distribución de acuerdos operativos es de 99.66% con empresas privadas y tan solo el 0.34% con empresas públicas.

4.1.2. PREPAGOS DE LA CARTERA

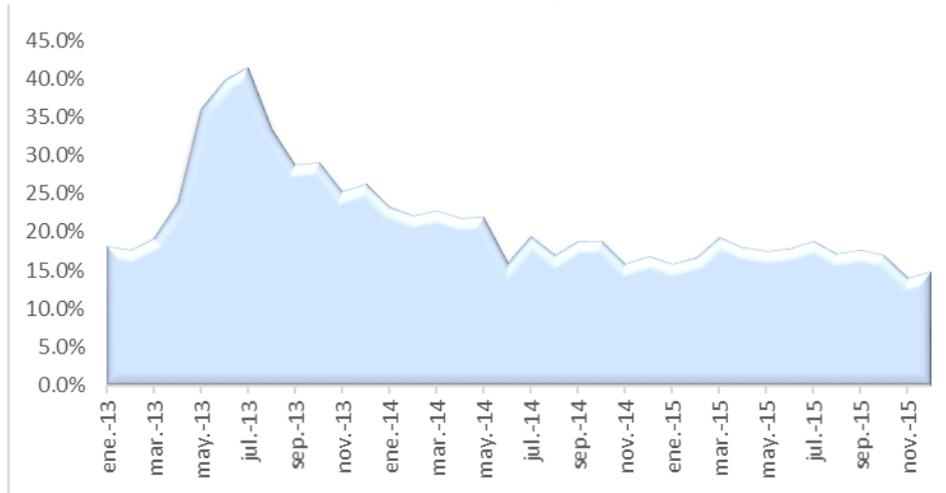
Al pago total o parcial anticipado del saldo de capital de los créditos de las emisiones se le denomina “*Prepago*” y en la cartera titularizada se mide a través de un índice anualizado (Valor prepago de capital respecto al capital de los créditos al inicio del periodo).

- **CARTERA HIPOTECARIA**

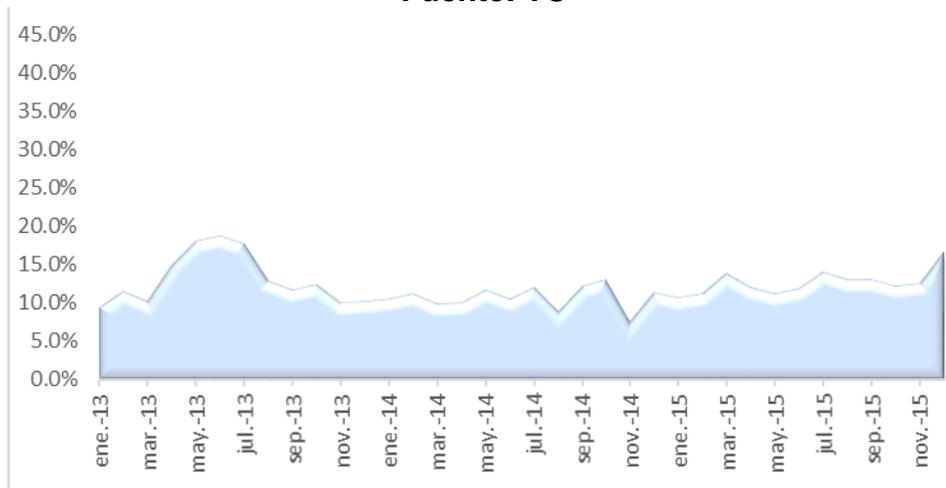
Respecto a la cartera hipotecaria el promedio de los últimos doce meses fue del 17.1% al cierre de 2015, para las emisiones denominadas en pesos, inferior al registrado durante el año inmediatamente anterior, que alcanzó el 19.7% (Gráfica 12). No obstante la disminución del índice, continua siendo superior a los niveles esperados en condiciones estables del mercado, debido a la competencia entre los Bancos por los clientes y a la necesidad de las entidades especializadas en cartera hipotecaria de desarrollar estrategias de retención de clientes.

En cuanto a la cartera denominada en UVR, en términos generales el impacto de la competencia en el sector es menor en este segmento y se mantiene su comportamiento en el tiempo, durante el año 2015 registró un índice de prepago del 12.6% (Gráfica 13).

Gráfica 14: Índice de prepago anualizado para emisiones en PESOS
Fuente: TC



Gráfica 15: Índice de prepago anualizado para emisiones en UVR
Fuente: TC



- **CARTERA DE CONSUMO LIBRANZA**

Para la cartera de libranza el nivel de Prepago anualizado observado, es de 18.62% (promedio móvil), en lo corrido de la emisión, el cual se ubica dentro del nivel esperado en condiciones estables de mercado.

4.2. PAGOS DE LA CARTERA

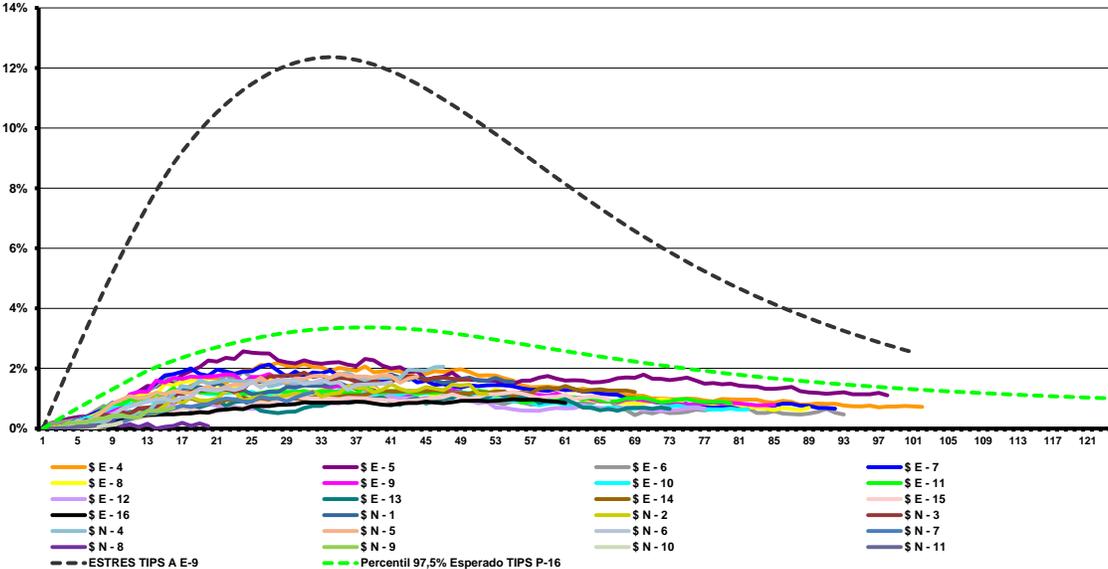
4.2.1. CARTERA HIPOTECARIA

El buen hábito de pago de los deudores de la cartera titularizada durante lo corrido del año 2015, permitió que los niveles de mora mantuvieran su comportamiento dentro de los niveles esperados de mora, circunstancia reflejada en los buenos indicadores de cartera vencida que alcanzaron las diferentes emisiones. De

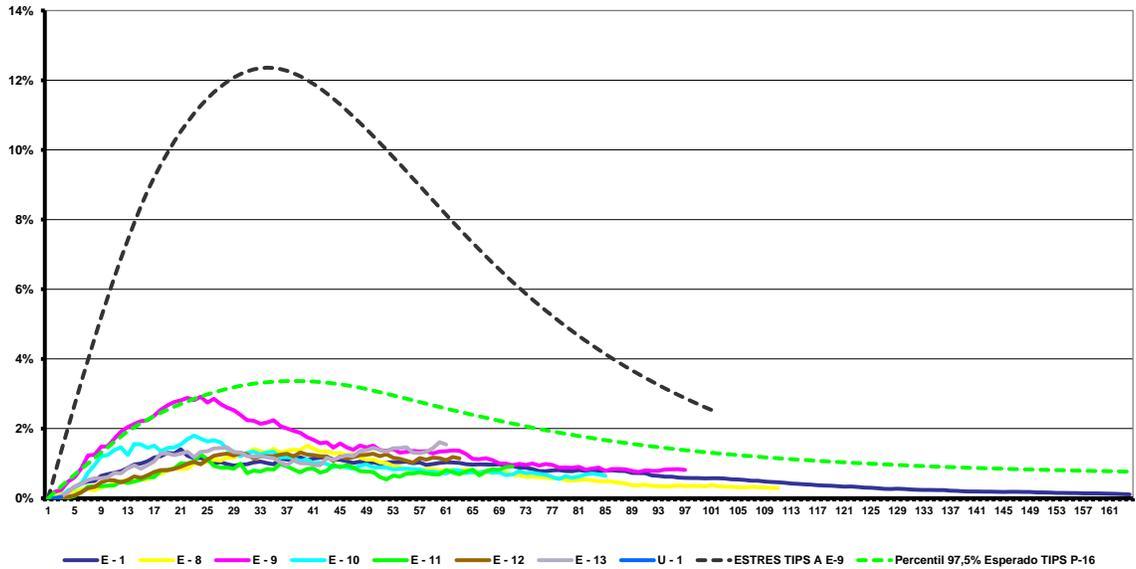
manera particular el excelente comportamiento de la cartera, frente a los niveles de mora de los escenarios de máximo deterioro proyectados, ha permitido mantener la más alta calificación crediticia de los TIPS.

Los gráficos presentados a continuación reflejan el nivel de cartera en mora superior a 120 días, frente a los niveles proyectados en el escenario de máximo deterioro para cada mes de vigencia de las emisiones tanto en UVR como en Pesos, resaltándose el excelente comportamiento de los portafolios titularizados durante 2015 (Gráfica 16 y 17).

Gráfica 16: Escenario Máximo de Mora – Emisiones PESOS
Fuente: TC



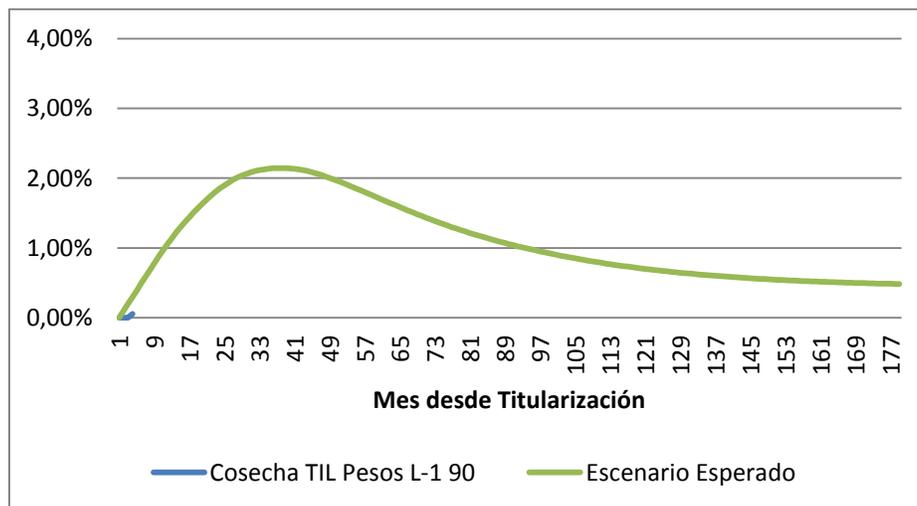
Gráfica 17: Escenario Máximo de Mora – Emisiones UVR
Fuente: TC



4.2.2. CARTERA CONSUMO LIBRANZA

El portafolio titularizado de cartera consumo libranza, al cierre del año 2015, registró buen comportamiento de pago, permitiendo que los niveles de deterioro se mantuvieran dentro de los esperados de mora, circunstancia reflejada en el indicador de cartera vencida de la emisión TIL Pesos L-1. (Gráfica 18).

Gráfica 18: Evolución de la mora mayor a 90 días TIL Pesos L-1 sobre saldo a la fecha de emisión - Con recuperación
Fuente: TC



4.3. BIENES RECIBIDOS EN PAGO

Los Bienes recibidos en pago se generan a raíz de la cancelación de un crédito de manera total o parcial, por solicitud de un deudor (Dación) o por vía judicial (Remate - Adjudicación).

Al cierre del año la Titularizadora presenta un inventario de nueve inmuebles (9) con un valor comercial de \$1.302 millones de pesos distribuidos por emisión (Cuadro 4).

Cuadro 4: BRP por Emisiones

Fuente: TC

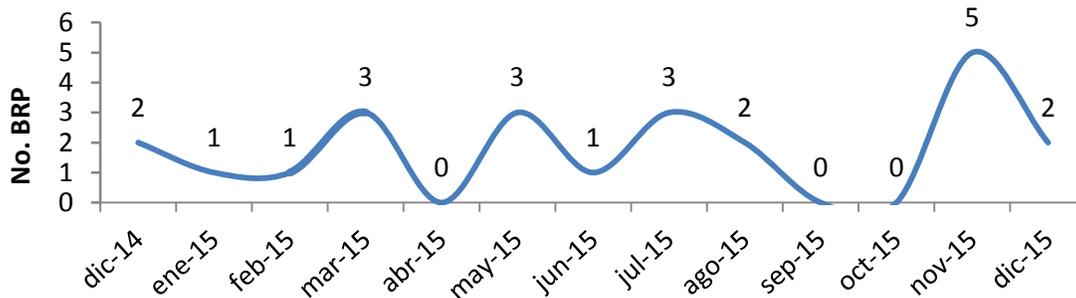
(\$Millones)

| EMISIÓN | NUMERO DE BRP | VALOR COMERCIAL |
|--------------|---------------|-----------------|
| E-9 | 1 | 118 |
| E-12 | 1 | 127 |
| PESOS E-8 | 1 | 334 |
| PESOS E-9 | 2 | 270 |
| PESOS E-10 | 1 | 90 |
| PESOS E-16 | 2 | 249 |
| PESOS N-3 | 1 | 114 |
| Total | 9 | 1.302 |

La comercialización de estos inmuebles tuvo un buen comportamiento, durante el año se vendieron 21 inmuebles (Gráfica 19).

Gráfica 19: Comportamiento de Comercialización BRP 2015

Fuente: TC



4.4. ADMINISTRADORES DE CARTERA TITULARIZADA

4.4.1. ADMINISTRADORES DE CARTERA HIPOTECARIA TITULARIZADA

La distribución de la cartera por Administradores para las emisiones TIPS y TECH a diciembre de 2014 fue la siguiente (Cuadro 6).

Cuadro 5: Distribución de Cartera por Administradores
Fuente: TC

| ADMINISTRADOR | Emisiones | | % |
|------------------------------|------------------|----------------|-----|
| | Saldo Capital * | No. Créditos | |
| BANCO AV VILLAS S.A. | 27,176 | 1,629 | 1% |
| BANCO BCSC | 712,273 | 17,514 | 19% |
| BANCO COLPATRIA S.A. | 45,416 | 1,080 | 1% |
| BANCO CORPBANCA COLOMBIA S.A | 17,631 | 458 | 0% |
| BANCO DAVIVIENDA S.A | 1,756,807 | 39,145 | 46% |
| BANCOLOMBIA | 1,049,217 | 35,876 | 28% |
| BBVA COLOMBIA | 64,738 | 1,709 | 2% |
| FONDO NACIONAL DEL AHORRO | 111,169 | 2,839 | 3% |
| TOTAL CARTERA | 3,784,429 | 100,250 | |

* Cifras en millones de pesos

Respecto a la gestión de los Administradores de la cartera hipotecaria Titularizada, se mantiene dentro de los estándares y niveles establecidos, lo anterior con base en los resultados de los indicadores definidos para los procesos de administración de cartera y los procesos de recertificación de administradores.

4.4.2. ADMINISTRADORES DE CARTERA CONSUMO LIBRANZA TITULARIZADA

Respecto al desempeño y gestión del Administrador de la cartera de Libranza “Caja Colombiana de Compensación Familiar –Colsubsidio- se mantiene dentro de los estándares y niveles establecidos, lo anterior con base en los resultados de los indicadores definidos para los procesos de administración de cartera y los procesos de recertificación de administradores.

4.5 PROCESOS INTERNOS DE ADMINISTRACIÓN MAESTRA

En el último año la compañía mantiene procedimientos y actividades para mejorar e integrar su estructura tecnológica, optimizando la seguridad, administración de sus aplicaciones y la generación de reportes sobre el activo subyacente y el pasivo estructurado. En este contexto se avanzó en el mantenimiento y ajuste de la aplicación base de negocio (HITOS) para la administración de productos diferentes a cartera hipotecaria y su integración con otros aplicativos.

Se realizó una actualización documental de los acuerdos de servicio con las entidades administradoras y se lograron mejoras en algunos indicadores para el proceso de administración de la cartera titularizada.

Dentro de los aspectos más destacados para el año 2015, en términos de Eficiencia Operacional se mantiene la certificación de Calidad emitida por el Icontec a los procesos asociados a la administración Maestra de emisiones de titularización de cartera Hipotecaria. Esta certificación asegura el cumplimiento de los requisitos de la Norma ISO 9001:2008 y por lo tanto garantiza que existen procedimientos claramente definidos, controles y riesgos mitigados. Adicionalmente se fortaleció las fuentes de mejoramiento como Auditoria Interna de Calidad, Indicadores Internos y Externos, Encuestas de satisfacción, los cuales nos proporcionan información relevante para continuar creciendo con altos estándares y así poder orientar aliados a ofrecer siempre el mejor servicio a sus clientes.

4.5.1 APOYO AL SECTOR HIPOTECARIO

Durante el 2015 la Titularizadora Colombiana mantuvo su estrategia de generación de valor agregado al sector hipotecario en temas relacionados con la estandarización de procesos y la identificación de mejores prácticas en los siguientes temas:

- Cobranza Administrativa: En el transcurso del año la Titularizadora lideró y desarrolló en conjunto con las entidades administradoras de cartera titularizada, una estrategia de fortalecimiento para la gestión de cobro, esta se enfocó principalmente en facilitar las herramientas necesarias de conocimiento de la metodología, desarrollo y análisis para el proceso de Cobranza, en donde través de la práctica, se adquirió conocimiento acerca de la metodología del desarrollo de un Modelo de Scoring de Cartera, allí se abordaron temas tales como la segmentación de la población y el diseño de estrategias, enfocando los recursos y las gestiones a los segmentos más riesgosos de los clientes.
- Desde el punto de vista del fortalecimiento de los equipos que apoyan la gestión de cobro en cada una de las entidades administradoras, se llevó a cabo el taller “Liderazgo Inspirador”, cuyo objetivo se centró en concientizar a los participantes en la necesidad de desarrollar habilidades para conducir eficazmente grupos de trabajo logrando metas establecidas y la eficacia operativa, establecer y desarrollar nuevas estrategias de liderazgo y desarrollar capacidades de auto liderazgo, entre otros.

Procesos de Custodia: A lo largo del año se trabajó con las entidades en la divulgación e implementación de mejores prácticas de conservación, control y reporte de las garantías documentales.

4.6 DIVULGACIÓN Y MERCADEO

El plan de comunicación de la Titularizadora hacia el mercado y el público en general, se orientó al posicionamiento de la titularización hipotecaria como instrumento fundamental para el desarrollo del sector vivienda en el país y de la

financiación de vivienda, así como a resaltar los beneficios de los títulos en términos de diversificación, seguridad y rentabilidad para los portafolios de inversión.

La estrategia se desarrolló a través de la participación en medios impresos de amplia circulación, revistas especializadas y el patrocinio de eventos y congresos especializados, con alta participación de los segmentos objetivo de inversionistas.

5. OTROS PROYECTOS

5.1 TITULARIZACIÓN NO HIPOTECARIA

Gracias a la nueva coyuntura normativa y jurídica, en 2016 se abre la posibilidad para la Titularizadora Colombiana de realizar emisiones sobre activos No Hipotecarios, lo que ha permitido la consideración de desarrollos en negocios con activos como cartera de redescuento, activos inmobiliarios y concesiones de cuarta generación (4G). Actualmente, se ha iniciado el proceso de ajustes de capacidad humana, operaciones, procesos y tecnología para dar respuesta a nuevos requerimientos del mercado que en conjunto con la experiencia y conocimientos adquiridos con la trayectoria de emisiones de cartera hipotecaria, permitirán un nuevo reto y desafío para la titularización.

Con respecto a la titularización Inmobiliaria, es importante mencionar que se han logrado importantes avances en cuanto a la estimación de proveedores, evaluación de asesores inmobiliarios que estructuren la Unidad de negocio que se encargará de soportar la operación y la toma de decisiones en temas técnicos inmobiliarios.

5.2 NUEVOS ORIGINADORES

- **CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.**

En el transcurso del año 2015, se culminó el proceso de certificación de la Compañía de Financiamiento Comercial Credifamilia S.A., como originador/administrador de cartera hipotecaria, definiendo los compromisos para el cierre de brechas. A Diciembre 2015, se continúa a la espera de mejores condiciones de mercado para la emisión de títulos.

- **CONFIAR COOPERATIVA FINANCIERA**

Con un avance en el cierre de actividades del 100% al corte de Diciembre de 2015, Confiar Cooperativa Financiera y Titularizadora Colombiana, consolidan sus esfuerzos para el logro de una emisión de cartera hipotecaria. A la fecha, se está a la espera de mejores condiciones de mercado que garanticen el éxito de la operación.

5.3 TITULARIZADORA DOMINICANA

Durante el año 2015 se formalizó la participación de la Titularizadora Colombiana como accionista de la sociedad Titularizadora Dominicana y se acordó que la compañía prestará servicios de consultoría para asesorar el montaje de la compañía Titularizadora y la estructuración de emisiones hipotecarias en República Dominicana. Este proyecto incluye la prestación de servicios de outsourcing para la administración maestra de las emisiones que se realicen en este país a partir del año 2016.

6. ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS HUMANOS

6.1 RECURSOS HUMANOS

Los resultados obtenidos son el producto del trabajo de nuestros 61 empleados altamente calificados. Durante el 2015 en desarrollo de nuestra estrategia de fortalecimiento del recurso humano continuamos con los planes de capacitación técnica, fortalecimiento de habilidades y actualización formal en entidades universitarias de primer orden a todos los niveles de la organización.

6.2 ACUERDO DE COLABORACIÓN

En desarrollo del acuerdo de colaboración empresarial entre Titularizadora Colombiana S.A. y Multiactivos S.A., se lograron potenciar las sinergias y economías de escala en la operación de las dos compañías, con base en la experiencia, equipo humano, tecnología y en general el know-how de la Titularizadora Colombiana en la estructuración y administración de titularizaciones de activos. A 31 de Diciembre de 2015 el acuerdo se terminó con ocasión del proceso de liquidación voluntaria decretado por Multiactivos STANH S.A. y la totalidad de los funcionarios de dicha compañía pasaron a prestar sus servicios a la Titularizadora.

6.3 SEGUROS

Durante el período transcurrido hasta el 31 de diciembre de 2015 se mantuvieron las coberturas de seguros apropiadas. Se siguieron estándares prudentes a las prácticas de la industria en compañías similares respecto a protección de bienes y de instalaciones e infraestructura tecnológica de la compañía, la responsabilidad de los directores y ejecutivos y la pérdida de valores por actos deshonestos o fraudulentos de los empleados.

7. TECNOLOGÍA

Durante el año 2015 los proyectos que se realizaron buscaron entregar soluciones más rápido a las áreas de negocio, enmarcándolos en los siguientes conceptos: optimización de software y hardware, desarrollo de proyectos de negocio, e innovación de procesos. Con lo anterior se mejoraron los servicios prestados en

los sistemas de información, las comunicaciones y el plan de continuidad. Algunos ejemplos concretos fueron: Cambio del centro alterno de procesamiento, canal alterno de internet de 6Mbs para la sede principal, implementación de appliance de Backup, Pruebas en la virtualización de las bases de datos de Hitos, desarrollo de la versión de Apoteosys para sistematizar las ordenes de traslado de fiducias y control de cupos.

Por último se mantuvo el control sobre el licenciamiento del software, la seguridad y la confidencialidad de la información, el versionamiento de aplicaciones (Porfin, Apoteosys, SAS) y el soporte del hardware manteniendo a la empresa con un bajo porcentaje de eventos de riesgo en esta área de gestión.

8. ASPECTOS LEGALES Y DE REGULACIÓN

8.1. ASPECTOS REGULATORIOS

En el año 2015 a través de la Ley 1753 (Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018) en su artículo 169 se autorizó a las sociedades titularizadoras de activos hipotecarios creadas por el artículo 14 de la ley 546 de 1999 realizar titularización de activos no hipotecarios, con el fin de aprovechar el “*know how*” adquirido para facilitar el financiamiento de otras actividades productivas a través del mercado de valores colombiano. La ampliación del objeto social fue considerada como procedente en la medida en que las emisiones se realizaran a partir de universalidades, que permiten una adecuada administración de los riesgos. La ampliación del objeto social facilita a las sociedades titularizadoras competir en igualdad de condiciones con las sociedades fiduciarias, entidades que conforme a la legislación vigente pueden desarrollar procesos de titularización tanto de activos hipotecarios como de activos no hipotecarios. De acuerdo con ésta habilitación legal, la Titularizadora realizó un ajuste y ampliación al objeto social que le permite titularizar activos hipotecarios y no hipotecarios mediante la reforma estatutaria que se formalizó en el mes de octubre de 2015.

De otra parte, en desarrollo de la Ley 1555 de 2012 la cual estableció algunas disposiciones sobre conservación de la calidad de acreedor hipotecario en favor del acreedor que cede un crédito garantizado a una sociedad titularizadora o fiduciaria de las que trata el artículo 12 de la Ley 546 de 1999, el Gobierno Nacional expidió el Decreto Reglamentario 1310 del 18 de junio de 2015 en el cual se impartió instrucciones para la expedición de la copia que presta merito ejecutivo para acreditar la conservación de la calidad de acreedor hipotecario en las operaciones de titularización. Con el esquema completo de conservación de la calidad de acreedor hipotecario se garantiza que la titularización tenga un impacto neutro desde la perspectiva del deudor, en la medida en que éste puede continuar respaldando obligaciones presentes y futuras con el originador y por tanto mantiene la posibilidad de acceder a diversas líneas de crédito con el respaldo del inmueble objeto de garantía hipotecaria, como fue su intención al momento del otorgamiento del gravamen hipotecario de carácter abierto.

En el 2015 la Superintendencia Financiera de Colombia expidió la Circular Externa 020 de 2015 en la cual se reglamentaron los requisitos para que una entidad sea considerada como emisor conocido y recurrente y el procedimiento de inscripción automática para las emisiones que realicen las entidades que tengan dicha calidad. A su vez la Titularizadora obtuvo la calidad de emisor conocido y recurrente por parte de la Superintendencia Financiera en el mes de septiembre de 2015.

8.2. CONTINGENCIAS JURÍDICAS

No se ha presentado ninguna contingencia, proceso jurídico o demanda en contra de la Titularizadora al 31 de diciembre de 2015.

8.3. CUMPLIMIENTO REGULACIONES PARTICULARES

Con referencia a las normas de buen gobierno corporativo aplicables a la compañía, la Titularizadora efectuó el análisis, evaluación y diagnóstico de las recomendaciones realizadas en el nuevo Código País contenido en la Circular Externa 028 de 2014 de la Superintendencia Financiera, concluyendo en los ajustes respectivos en los Estatutos Sociales y el Código de Buen Gobierno de la Titularizadora.

De igual forma, en el año 2015, la Titularizadora Colombiana mantuvo el “Reconocimiento IR” distinción otorgada por la Bolsa de Valores de Colombia a los emisores que han adoptado mejores prácticas en materia de revelación de información y relación con inversionistas.

En relación con el Comité de Inversionistas indicamos que durante 2015 las reuniones se llevaron a cabo oportunamente teniendo en consideración que es la instancia privilegiada para informar oportuna y adecuadamente a los inversionistas sobre la situación de la compañía y el desarrollo, comportamiento y perspectivas de los procesos de titularización.

9. OTROS ASPECTOS

9.1. REPORTE DE GESTIÓN ACTIVIDADES DE PREVENCIÓN Y CONTROL DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO – SARLAFT

En cumplimiento de lo establecido en la regulación vigente sobre la administración del riesgo de lavado de activos (LA) y financiación del terrorismo (FT), la Titularizadora durante el 2015 mantuvo la aplicación de las políticas, principios y procedimientos definidos para la gestión de este tipo de riesgos y de acuerdo con los planes de trabajo establecidos sobre la materia, realizó seguimiento al desempeño de los elementos y etapas del SARLAFT, evaluó y actualizó el nivel de riesgo de la compañía, verificó los mecanismos definidos para obtener un conocimiento efectivo y oportuno de sus clientes y de los terceros que tienen vínculos con sus operaciones.

En relación con las políticas y procedimientos vigentes sobre prevención del riesgo de LA/FT, estas se encuentran actualizadas y debidamente formalizadas en el manual de procedimientos del SARLAFT y en el Código de Conducta, documentos que son de obligatorio cumplimiento por parte de los funcionarios de la compañía y que fueron objeto de evaluación dentro del plan de capacitación realizado durante el año.

Igualmente por la naturaleza de la actividad de la compañía, las operaciones de colocación primaria de títulos se realizan exclusivamente a través de comisionistas de bolsa vigiladas por la Superintendencia Financiera, entidades que realizan la gestión de prevención y control del lavado de activos de forma directa sobre los inversionistas de títulos considerando el conocimiento que tienen de sus propios clientes.

De manera complementaria, en el proceso de administración de los portafolios de créditos titularizados, se mantienen con las entidades responsables de su manejo, las previsiones contractuales necesarias para la prevención y control del riesgo de LA/FT y que son revisadas periódicamente por parte de la compañía.

Por otra parte, la gestión adelanta por el Oficial de Cumplimiento en conjunto con los dueños de procesos, permitió la actualización de criterios de calificación de riesgos, la implementación del cruce automático de listas restrictivas y el seguimiento periódico a los requisitos definidos para la vinculación de terceros.

El monitoreo efectuado sobre las transacciones realizadas con terceros, la ejecución de las señales de alerta y la revisión a los indicadores, reflejaron resultados satisfactorios.

Finalmente, la compañía cumplió con su deber de remitir y presentar los reportes requeridos por las normas aplicables, atender oportunamente los requerimientos de entes de control e implementar las recomendaciones recibidas por parte de la Superintendencia Financiera, Revisoría Fiscal y Control Interno.

9.2. SISTEMA DE CONTROL INTERNO

El Sistema de Control Interno de la Titularizadora Colombiana se ajusta a los requerimientos y exigencias normativas aplicables para las entidades del Sector Financiero y de acuerdo con su tamaño y tipo de actividades, mantiene definidas y divulgadas las políticas generales que lo orientan, las responsabilidades frente a su ejecución, los elementos y áreas especiales que lo integran; además, la metodología para lograr un funcionamiento adecuado y sostenible.

Durante el 2015 se realizaron entre otras las siguientes actividades para los elementos que conforman el sistema de control interno de la compañía:

- (I) Ambiente de Control: La planeación estratégica de la compañía fue definida en conjunto con la Junta Directiva, divulgada a los funcionarios y periódicamente se presentaron los avances de las metas y proyectos trazados; además, se adelantó la revisión y actualización del Código de

Buen Gobierno incorporando las recomendaciones y medias señaladas en la encuesta Código País definida por la Superintendencia Financiera.

Por otra parte, se continuó con el fortalecimiento y divulgación de los manuales de funciones y de procedimientos, se mantuvo la definición y aplicación de los indicadores de gestión acorde con las Políticas de Gestión de Calidad y se adelantaron los planes de formación y capacitación al personal.

Se mantuvo disponible y bajo supervisión el adecuado funcionamiento del “Canal de Transparencia” y que es una de las herramientas claves para la detección de posibles hechos de fraude y de conductas inapropiadas.

- (II) Gestión de Riesgos: La compañía llevo a cabo sobre los diferentes sistemas de administración de riesgos (SARM, SARO y SARLAFT), las gestiones correspondientes de acuerdo con las metodologías y estrategias definidas, mantuvo el monitoreo sobre las medidas de control, verificó la implementación de las acciones de mejora y realizó reporte periódico a la Junta Directiva y a los comités respectivos.
- (III) Actividades de Control: Los procedimientos de control definidos en los procesos de la compañía así como en las actividades claves, continúan aplicándose de manera adecuada, los sistemas de información que apalancan su ejecución mantienen la estructura y definiciones que permiten el cumplimiento de los objetivos de control establecidos. Por otra parte, se resalta que la aplicación de las políticas del sistema de gestión de calidad han permitido el despliegue de la estrategia de mejoramiento continuo y el fortalecimiento de los principios de autocontrol y autogestión que enmarca la administración de los procesos.
- (IV) Información y Comunicación: Durante el año los sistemas de información que apoyan la ejecución de los procesos de la compañía, han permitido que la información que se genera y se publica cumpla con los criterios de seguridad, calidad y confiabilidad. De igual forma, se ejecutaron pruebas de vulnerabilidad y de seguridad sobre los aplicativos e infraestructura tecnológica de la compañía. Los procesos de comunicación se han desarrollado de manera adecuada y han cubierto todos los niveles de la organización y se ajustan a las normas y exigencias de los diferentes grupos de interés.
- (V) Monitoreo: Durante el año se mantuvo un monitoreo oportuno sobre el desempeño de los procesos y una evaluación periódica a la implementación de los planes de mejora que se identificaron tanto en las actividades de autoevaluación realizadas como aquellas presentadas por los entes de control. Acorde con las funciones y responsabilidades que el sistema de control interno asigna a los directores, dueños de procesos y vicepresidentes,

En relación con la evaluación de la efectividad del sistema de control interno, esta fue desarrollada por la revisoría fiscal, la auditoría externa, la función de control interno y complementada por las evaluaciones tanto internas como externas de calidad realizadas bajo el marco del Sistema de Gestión de Calidad vigente en la compañía. Los resultados demuestran el compromiso de la Administración y de cada uno de los funcionarios para lograr el cumplimiento de objetivos institucionales y adelantar las acciones necesarias para fortalecer las actividades de control interno.

9.3. EVALUACIÓN DE SISTEMAS DE REVELACIÓN Y CONTROL

Durante el año se efectuó revisión y verificación a los procedimientos de revelación y control utilizados para la preparación y divulgación de los estados financieros de la compañía y que incluyó además de las validaciones efectuadas por el área de Control Financiero y la Vicepresidencia Financiera, las realizadas por parte de la revisoría fiscal y la función de control interno y permitieron confirmar que la preparación, presentación y revelación de la información financiera del cierre de ejercicio, se ajusta a lo dispuesto en la ley y presenta razonablemente la situación financiera de la compañía.

De acuerdo con los resultados de las revisiones periódicas realizadas a las medidas de control establecidas en los procedimientos contables, financieros y operativos, se concluye que estos se aplicaron según su diseño y proveen seguridad razonable que la Titularizadora ha registrado, procesado y presentado la información financiera de manera adecuada y que los estados financieros y demás informes revelados al público, no contienen vicios, imprecisiones o errores significativos que impidan conocer la verdadera situación patrimonial y el estado de las operaciones ejecutadas durante el 2015.

9.4. GESTIÓN DE RIESGO OPERATIVO

En Titularizadora Colombiana la administración del riesgo operativo se ejecutó considerando el marco metodológico definido y que se estructura a través de la definición de los procesos, su documentación y formalización, la identificación de riesgos, su estimación en términos de impacto y probabilidad y la aplicación de procedimientos de monitoreo requeridos para mantener los niveles de riesgo en los límites establecidos por la Junta Directiva.

En consideración con el plan de trabajo, se adelantó en conjunto con los dueños de procesos y a través de la herramienta tecnológica que soporta el SARO, revisiones y actualizaciones periódicas a las matrices de riesgo, se analizaron los planes de mejoramiento definidos dentro de las autoevaluaciones realizadas a través del Sistema de Gestión de Calidad y de las revisiones adelantadas por entes de control; igualmente, se llevó a cabo validación a los eventos de riesgo materializados, se mantuvo un estricto monitoreo sobre el comportamiento de los riesgos de fraude y se cumplió con la obligación de reporte periódico sobre la gestión realizada en riesgo operativo.

Al cierre del 2015 los riesgos identificados en los procesos de la compañía, se encuentran calificados y categorizados según la metodología definida y las medidas de control asociadas permiten mantenerlos en niveles de bajo y medio riesgo.

En el 2015 los eventos de riesgos presentados se registraron de acuerdo con la regulación aplicable, fueron evaluados por el Comité SARO y se tomaron las acciones necesarias para evitar su futura ocurrencia. Los eventos ocurridos no generaron pérdidas por riesgo operativo.

El plan de capacitación se ejecutó para los funcionarios de la compañía y abordó los temas relacionados con regulación y normatividad aplicable, metodología y procedimientos de gestión de riesgo operativo establecidos en la compañía.

Respecto al Plan de Continuidad de Negocio, se implementó la estrategia del centro alternativo de operaciones, con tres opciones predefinidas y que facilita seleccionar la más conveniente según la situación de contingencia; adicionalmente, se cambió el centro alternativo de procesamiento a una mejor ubicación física obteniendo el valor agregado de una conexión adicional de internet como contingencia del canal principal.

Por otra parte, se implementó la estrategia de “Gammification” para las pruebas de usuario, se incluyó la documentación de las pruebas de tecnología y eléctricas aumentando el alcance del plan y por último, se actualizó la versión del administrador de contenido de la página web de contingencia y se adelantaron las acciones necesarias sobre la información de la página web con el objetivo de ser más intuitiva la navegación.

Las evaluaciones realizadas al sistema de gestión de riesgo operativo por parte de la revisoría fiscal y la función de control interno, reflejan un cumplimiento adecuado de la normatividad vigente sobre SARO.

9.5. REVELACIÓN DE RIESGOS

La revelación de los criterios, políticas y procedimientos utilizados para la evaluación, administración, medición y control de los riesgos asociados al negocio de la Titularizadora Colombia, se encuentra incluida en la Nota 2 de los estados financieros.

9.6. REPORTE DE OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y ADMINISTRADORES

De conformidad con lo señalado en el artículo 1 de la Ley 603 de 2000, en la Nota No. 19 de los estados financieros se relacionan las operaciones realizadas por la Titularizadora con sus accionistas y administradores.

9.7. TRANSFERENCIA A TÍTULO GRATUITO Y ACTIVOS EN EL EXTERIOR

Durante el presente año se realizaron transferencias de activos a título gratuito, por valor de \$5.136.000

9.8. ACTIVOS EN EL EXTERIOR

Al cierre de 2015 la compañía no tiene inversiones ni obligaciones en moneda extranjera.

9.9. INVERSIONES EN OTRAS SOCIEDADES NACIONALES O EXTRANJERAS

Al cierre de 2015 la compañía registra inversiones en CIFIN S.A por \$94 millones y Multiactivos S.A por \$3.979 millones.

9.10. ESTADO DE CUMPLIMIENTO NORMAS SOBRE PROPIEDAD INTELECTUAL

Para los efectos del cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 1 de la Ley 603 de 2000 se deja expresa constancia del cumplimiento de la compañía a las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor consagrados en la legislación colombiana.

9.11. PAGOS A DIRECTORES, ASESORES, PROPAGANDA Y RELACIONES PÚBLICAS

El detalle de los egresos por concepto de salarios, honorarios, viáticos y cualquier otra clase de remuneración recibida por los directivos de la sociedad y los asesores, así como los gastos de propaganda y de relaciones públicas incurridos por la Titularizadora Colombiana se encuentran relacionados como anexo a los estados financieros.

9.12. IMPLEMENTACIÓN NORMAS INTERNACIONALES

De acuerdo con lo establecido en los decretos 2784 de 2012 y 3024 de 2013 y Circular Externa 038 de 2013 de la Superintendencia Financiera, la compañía concluyó la implementación de las normas internacionales de información financiera NIIF aprobado por la Junta Directiva. Los reportes periódicos sobre el estado del proyecto, así como los aspectos relevantes del proceso, las acciones tomadas por la entidad para la convergencia y los elementos de control requeridos para su implementación, han sido presentados a la Junta Directiva y a la Administración para su aprobación.

9.13. SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN

Durante el año 2015 y en consideración al contexto de negocio, la administración de la infraestructura tecnológica, de la información y de los activos informáticos de la Titularizadora, se cumplió con los requisitos establecidos en el Capítulo Primero,

del Título Segundo de Parte Primera de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera, respecto a los requerimientos mínimos de seguridad y calidad para la realización de operaciones. Adicionalmente se ejecutó el Ethical Hacking Test manteniendo a la empresa en un nivel de seguridad adecuado para los estándares definidos.

9.14. LIBRE CIRCULACIÓN DE FACTURAS

Para los efectos del cumplimiento de lo dispuesto en el párrafo 2 del artículo 788 del Código de Comercio (adicionado por el artículo 87 de la Ley 1676 de 2013) se deja expresa constancia de que no se entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

10. ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la compañía a 31 de Diciembre de 2015 se presentan por primera vez de acuerdo a Normas Internacionales de Información financiera, proceso que inicio con Estado financiero de apertura de 1-1-2014, la convergencia del año 2014 y 2015 como primer año de registro bajo NIIF. Estos estados financieros reflejan la siguiente información.

10.1. ACTIVOS

Con corte a diciembre de 2015, los activos totales de la Titularizadora Colombiana se ubicaron en \$148.361 millones con un decrecimiento de 2% en relación con el cierre del año 2014. El activo está conformado principalmente por Inversiones 64%, propiedades de inversión 18% cuentas por cobrar 8% y efectivo 7%.

La principal variación de las cuentas respecto al año anterior se observa en la disminución de las cuentas por cobrar 12%, por recaudo de gastos iniciales de las emisiones realizadas en 2015.

10.2. PASIVOS

Al cierre del ejercicio el nivel de apalancamiento de la compañía se sitúa en el 8% similar al ejercicio anterior.

El principal pasivo corresponde a provisión de impuesto de renta y complementarios e impuesto CREE por \$5.310 millones.

Los pasivos diferidos presentan un incremento del 9%, generado en el impuesto diferido; los ingresos recibidos por anticipado por las garantías provistas por la compañía a las emisiones realizadas disminuyeron en el 11%.

10.3. PATRIMONIO

El patrimonio de la Titularizadora Colombiana decreció en un 3% en relación con el año anterior, producto de la distribución de dividendos y la disminución de utilidades generadas. La compañía cerró el año 2015 con un patrimonio de \$136.085 millones.

10.4. ESTADO DE RESULTADOS

Los ingresos operacionales corresponden al 78% de los ingresos totales y provienen de las comisiones de estructuración, administración, garantía y de colocación de las emisiones por valor de \$15.665 millones y de ingresos financieros representados en los rendimientos de inversiones por valor de \$8.626 millones. En los ingresos operacionales, las comisiones disminuyeron el 2% en relación con el año 2015 y los rendimientos financieros mostraron un decrecimiento del 22%, por la valoración de inversiones a precios de mercado.

Los otros ingresos por valor de \$ 5.079 millones corresponden principalmente a ingresos por arrendamientos, valoración de propiedades de inversión y recuperación de provisiones.

Los gastos de la compañía ascendieron a \$19.627 millones. Los gastos operacionales presentan una disminución del 8%, y los no operacionales presentaron una disminución del 2% en las provisiones.

Las utilidades netas durante el ejercicio en 2015 ascendieron a \$9.750 millones, \$1.379 millones menos que en 2014.

10.5. INDICADORES FINANCIEROS Y OPERACIONALES

El ROE antes de impuestos se ubicó en 13% a diciembre de 2015. A su vez, el ROE después de impuestos² pasó de 8.8% en 2014 a 8.3% en diciembre de 2015.

En cuanto a la eficiencia operacional pasó de 80.4% en 2014 a 76.4% en 2015.

10.6. CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2015

En cumplimiento del artículo 46 de la Ley 964 de 2005 en la preparación de los estados financieros y demás informes para el público, la Titularizadora Colombiana ha establecido, implementado y evaluado los procedimientos y sistemas de revelación y control que aseguran que la información financiera es presentada en forma adecuada. Los estados financieros en su conjunto no contienen vicios, imprecisiones o errores que impidan conocer la verdadera situación patrimonial de la compañía y de las operaciones que ella realiza.

² No incluye ajustes por valoración a precios de mercado



ANEXO 1
INFORME DE SOSTENIBILIDAD EMPRESARIAL

FEBRERO DE 2016

11. INFORME SOSTENIBILIDAD EMPRESARIAL

11.1. CARTA DEL PRESIDENTE

La Titularizadora Colombiana nace como una respuesta innovadora del sector bancario colombiano para asegurar el sueño de “Una casa para todos”. En estos 14 años de existencia, la titularización hipotecaria ha sido el eje transformador del sistema hipotecario del país. Gracias a su desarrollo, más familias colombianas han logrado adquirir su vivienda propia a tasas de interés bajas y estables, lo que les ha permitido ahorrar más de \$2,5 billones de pesos anuales. Este logro ha sido reconocido internacionalmente, a tal punto que, diversos países de la región están en la tarea de emularlo.

Es un compromiso mío, de nuestros accionistas y de todos los orgullosos trabajadores de la Titularizadora Colombiana seguir trabajando por la modernización y la sostenibilidad del sistema de financiación de vivienda. Esta labor requiere que sigamos fortaleciendo la confianza entre todos los actores de la cadena de valor de la industria hipotecaria, a través del manejo responsable y prudente de los recursos que nos encomiendan los inversionistas, la generación de valor agregado para los originadores y las mejores condiciones crediticias para los deudores. Estos beneficios individuales deben ser reconocidos únicamente en el marco de respeto profundo por el medio ambiente, los derechos laborales, la ética profesional y la solidaridad social.

El rol sistémico de la titularización hipotecaria también impone retos para la sostenibilidad económica del país. Queremos una industria en la que se satisfaga completamente la demanda de crédito hipotecario, de tal manera que aporte de forma importante al crecimiento económico y al desarrollo social, sin que esto ponga en riesgo la estabilidad financiera del sector. En conclusión, creemos que solamente con el trabajo de excelencia, podremos seguir aportando nuestro grano de arena para hacer de Colombia, un país ejemplar, con iguales oportunidades para todos.

Alberto Gutiérrez Bernal
Presidente

11.2. LA COMPAÑÍA

Titularizadora Colombiana, líder en la vinculación de recursos del mercado de capitales para la financiación de viviendas de todos los niveles socioeconómicos de las familias colombianas. Inició operaciones en el año 2001, como eje de la modernización del sector hipotecario luego de la crisis del año 1999. Durante sus años de operación ha facilitado la financiación de créditos hipotecarios para cerca de 450 mil hogares por un valor total superior a los \$18 billones de pesos.

Cuadro 6: La Compañía en Cifras
Fuente: TC

| CONCEPTO | 2015 |
|----------------------------------|----------------------|
| Activos | \$148,3 Mil Millones |
| Utilidad Neta 2015 | \$9,7 Mil Millones |
| Relación de solvencia* | 132% |
| Calificación BRC | AAA |
| Empleados | 61 |
| Cartera Total Titularizada | \$18,37 Billones |
| Número de créditos Titularizados | 453 Mil Millones |
| Número de Emisiones | 44 |
| Saldo de la Cartera Titularizada | \$3,78 Billones |
| Emisiones | \$798 Mil Millones |

*Cifras a Noviembre 2015

11.3. RESPONSABILIDAD SOCIAL EMPRESARIAL

La función social del negocio es parte de nuestro ADN corporativo. Todas las iniciativas tienen una consideración especial del impacto que podrían tener en general en la sociedad, y en particular, sobre nuestros grupos de interés. Trabajamos por maximizar los impactos positivos que puedan tener nuestras actividades en el bienestar de todos nuestros vinculados.

Nuestra visión de responsabilidad social empresarial es entendida desde el concepto de sostenibilidad empresarial. Las acciones que ejecutamos diariamente las orientamos hacia la construcción de un ciclo virtuoso de desarrollo humano, cooperación y multiplicación social, y no solamente en la distribución estática de valor a grupos sociales no vinculados.

11.3.1. ÁMBITO ÉTICO

Uno de los valores primordiales que involucramos en nuestro accionar es la ética corporativa. Para reforzar esta afirmación, estamos en proceso de adherir a la iniciativa del Pacto Mundial de las Naciones Unidas que permitan alinear nuestras estrategias y operaciones a cuatro ejes fundamentales de acción:

- Derechos Humanos
- Normas Laborales
- Medio Ambiente
- Lucha contra la Corrupción

11.3.2. ÁMBITO ECONÓMICO

La generación y creación de Valor Económico es una prioridad para la Titularizadora Colombiana. A lo largo de 2015, el Valor Económico Generado por la empresa ascendió a los \$275 mil millones, equivalente a todos los beneficios distribuidos a los vinculados (Gráfica 20).

Gráfico 20: Valor Económico Generado
Fuente: TC
(\$Millones)



11.3.3. ÁMBITO LABORAL

Durante el año 2015 continuamos contribuyendo con la formación académica de nuestros empleados, no solo para incrementar las capacidades técnicas relacionadas con su ámbito laboral, sino también, para mejorar las habilidades ciudadanas y el desarrollo responsable de las personas en la sociedad. En total, cerca del 51% de los empleados se capacitaron en 2 cursos de educación no formal, 19 congresos y seminarios que se realizaron a lo largo de 2015. De igual forma, colaboradores están complementando su formación académica formal con diplomados en diferentes materias con el apoyo de la Titularizadora Colombiana.

11.3.4. ÁMBITO SOCIAL

La Titularizadora Colombiana continúa contribuyendo con la modernización del sector hipotecario, permitiendo la estandarización y la mitigación de los riesgos asociados al descalce de tasas y plazos en la originación de los créditos de vivienda.

Mejores Prácticas y Estandarización de Procesos: Desde nuestra fundación hemos venido generando valor agregado al sector hipotecario en temas relacionados con la estandarización de pagarés e hipotecas, identificación de mejores prácticas en los estándares de la industria aseguradora y el protocolo de actuación en el caso de la ocurrencia de siniestros catastróficos, con el concurso de las compañías aseguradoras, bancos administradores de cartera titularizada, Asobancaria y Fasecolda. De igual forma, en relación con los procesos jurídicos hemos adelantado un análisis sobre las implicaciones de la Ley de Insolvencia para los créditos hipotecarios titularizados, así como la identificación de buenas prácticas con el concurso de los bancos administradores. Adicionalmente hemos realizado talleres con los bancos originadores sobre el monitoreo a variables macroeconómicas, determinantes del comportamiento de la cartera hipotecaria.

Certificación IR: Con el fin de certificar el manejo responsable de los ahorros de millones de colombianos en cabeza de los inversionistas institucionales, hemos recibido el Reconocimiento Emisores IR que significa la adopción de mejores prácticas en materia de revelación de información y relación con inversionistas por parte de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).

11.3.5. ÁMBITO AMBIENTAL

Con Piensa Verde se desarrolló la cultura institucional de compromiso con la protección del medio ambiente, a través de la concientización y promoción de campañas de reciclaje además del manejo racional de la energía y agua.

- Ahorro de Energía
- Ahorro de Agua
- Ahorro de Papel
- Manejo Adecuado Residuos

- Alianzas Estratégicas
- Capacitación al Personal

11.4. JUNTA DIRECTIVA

Principales: Efraín Forero Fonseca / José Humberto Acosta Martín / Diego Fernando Prieto Rivera / Juan Mario Laserna / Juan Camilo Ángel Mejía

Suplentes: Álvaro Carrillo Buitrago / María Cristina Arrastía Uribe / Óscar Eduardo Gómez Colmenares / Jorge Alberto Linares Alarcón / Santiago Perdomo Maldonado

11.5. ADMINISTRACIÓN

Presidente: Alberto Gutiérrez Bernal

Secretario General: Ricardo Molano León

Vicepresidente Financiero: Mauricio Hernando Amador Andrade

Vicepresidente de Operaciones: Adriana Martínez Antorveza

11.6. ÓRGANOS DE CONTROL

Revisoría Fiscal: Price Waterhouse Coppers

Director Control Interno: Héctor Andrés Giraldo Castellanos

11.7. COMITÉ EDITORIAL

Asistente de Presidencia: Liliana Giraldo Aristizábal

Director de Planeación: Diego Alejandro Rojas Ortega