www.titularizadora.com

Elaborado por:

Presidencia
Liliana Giraldo Aristizábal / Asistente de Presidencia

Dirección de Planeación
Diego Alejandro Rojas Ortega / Director de Planeación
Juan David Durán Vanegas / Analista Económico
Laura Bibiana Polanía Ruiz / Analista Financiero

TITULARIZADORA COLOMBIANA

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

FEBRERO DE 2017

Tabla de contenido

1. ENTORNO MACROECONÓMICO 8
1.1. EVOLUCIÓN 2016 8
1.2. PERSPECTIVAS 10
1.3. MERCADO DE VIVIENDA Y SECTOR HIPOTECARIO 11
1.3.1. EVOLUCIÓN 2016 11
1.3.2. PERSPECTIVAS 12
2. MERCADO DE CAPITALES 13
2.1. MERCADOS INTERNACIONALES 13
2.2 MERCADOS NACIONALES 15
3. EMISIONES DE TÍTULOS HIPOTECARIOS 17
3.1. ORIGINADORES TRADICIONALES 17
3.2. FINANCIERA DE DESARROLLO TERRITORIAL - FINDETER 18
3.3. CONFIAR COOPERATIVA FINANCIERA 19
4. COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES Y DE LA CARTERA 20
4.1. COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES 20
4.2. PAGOS DE LA CARTERA 26
4.3. BIENES RECIBIDOS EN PAGO 28
4.4. ADMINISTRADORES DE CARTERA TITULARIZADA 29
4.5 PROCESOS INTERNOS DE ADMINISTRACIÓN MAESTRA 31
4.6 DIVULGACIÓN Y MERCADEO 32
5. OTROS PROYECTOS 32
5.1 NUEVOS ORIGINADORES 32
5.2 TITULARIZADORA DOMINICANA 33
5.3 CENTROAMÉRICA 33
6. ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS HUMANOS 33
6.1 RECURSOS HUMANOS 33
6.2 SEGUROS 34
7. TECNOLOGÍA 34
8. ASPECTOS LEGALES Y DE REGULACIÓN 34
8.1. ASPECTOS REGULATORIOS 34

8.2. CONTINGENCIAS JURÍDICAS 36
8.3. ASPECTOS LEGALES 36
8.3.4. RELACIÓN CON INVERSIONISTAS 37
9. OTROS ASPECTOS 38
9.1. REPORTE DE GESTIÓN ACTIVIDADES DE PREVENCIÓN Y CONTROL DE LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO – SARLAFT 38
9.2. SISTEMA DE CONTROL INTERNO 39
9.3. EVALUACIÓN DE SISTEMAS DE REVELACIÓN Y CONTROL 41
9.4. GESTIÓN DE RIESGO OPERATIVO 41
9.5. REVELACIÓN DE RIESGOS 42
9.6. REPORTE DE OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y ADMINISTRADORES 42
9.7. TRANSFERENCIA A TÍTULO GRATUITO 43
9.8. ACTIVOS EN EL EXTERIOR 43
9.9. ESTADO DE CUMPLIMIENTO NORMAS SOBRE PROPIEDAD INTELECTUAL 43
9.10. PAGOS A DIRECTORES, ASESORES, PROPAGANDA Y RELACIONES PÚBLICAS 43
9.11. IMPLEMENTACIÓN NORMAS INTERNACIONALES 43
9.12. SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN 43
9.13. LIBRE CIRCULACIÓN DE FACTURAS 44
10. ESTADOS FINANCIEROS 44
10.1. PRINCIPALES CIFRAS BALANCE 45
10.2. ESTADO DE RESULTADOS 46
10.3. INDICADORES FINANCIEROS Y OPERACIONALES 46
10.4. CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2016 46

INTRODUCCIÓN

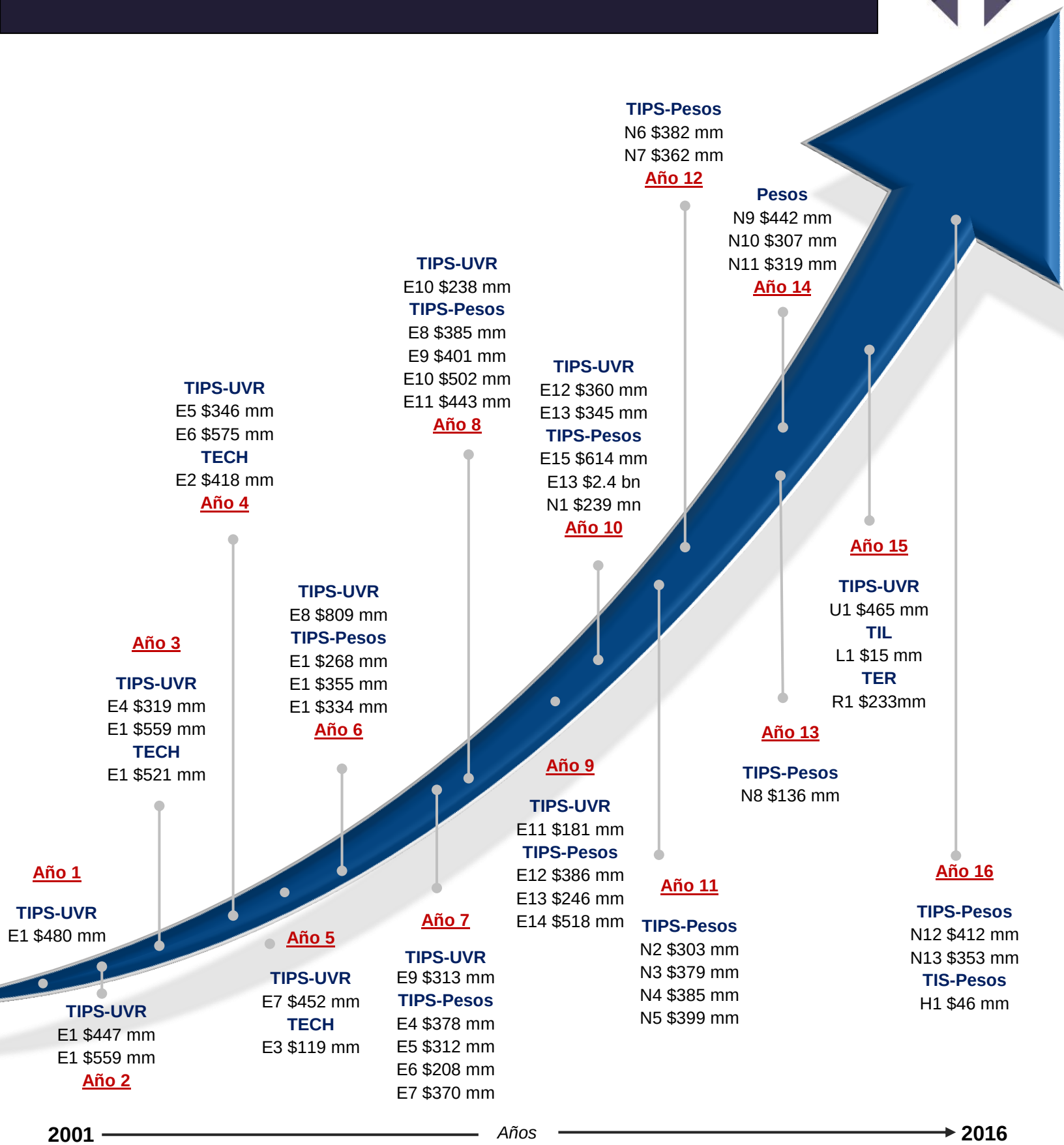
En 2016 el monto total de emisiones fue de $1.0 billones entre cartera hipotecaria, y cartera de redescuento siendo ésta última la primera emisión administrada por la Titularizadora compuesta por una cartera diferente a la hipotecaria y libranza, hecho que ha afirmado la evolución de la compañía hacia la profundidad del portafolio ofrecido, 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 de Infraestructura, logrando importantes avances en la identificación de factores clave para proyectar emisiones en este sector. De forma importante, cabe resaltar la constitución de la Gerencia Inmobiliaria, la puesta en marcha de todas las asociaciones para lograr la primera emisión inmobiliaria en 2017 y la estructuración de una operación que involucra inmuebles de un importante originador. Adicionalmente, la puesta en marcha de la operación de Titularizadora Dominicana y la planeación de una emisión para el año 2017 respaldada con cartera hipotecaria en éste país, da continuidad al proceso de internacionalización de la compañía.

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 2016, la Titularizadora Colombiana cumplió 15 años de operación, trayectoria que le ha permitido no solo perfeccionar sus operaciones sino acumular experiencia para la gestión de nuevos activos que de la mano del desarrollo de las capacidades de su personal, promueven un continuo aprendizaje y la aplicación de las mejores prácticas que a lo largo de la historia de la compañía se han enfocado en la optimización de procesos administrativos que han acercado la industria a estándares internacionales.

Éste año fue el resultado de esfuerzos y compromisos que nos proponen retos hacia adelante para continuar haciendo de la Titularizadora Colombiana una entidad comprometida con el desarrollo económico y social país.


Año 1
TIPS-UVR
E1 $480 mm
TIPS-UVR
E1 $447 mm
E1 $559 mm
Año 2
Año 3
TIPS-UVR
E4 $319 mm
E1 $559 mm
TECH
E1 $521 mm
TIPS-UVR
E5 $346 mm
E6 $575 mm
TECH
E2 $418 mm
Año 4
Año 5
TIPS-UVR
E7 $452 mm
TECH
E3 $119 mm
TIPS-UVR
E8 $809 mm
TIPS-Pesos
E1 $268 mm
E1 $355 mm
E1 $334 mm
Año 6
Año 7
TIPS-UVR
E9 $313 mm
TIPS-Pesos
E4 $378 mm
E5 $312 mm
E6 $208 mm
E7 $370 mm
TIPS-UVR
E10 $238 mm
TIPS-Pesos
E8 $385 mm
E9 $401 mm
E10 $502 mm
E11 $443 mm
Año 8
Año 9
TIPS-UVR
E11 $181 mm
TIPS-Pesos
E12 $386 mm
E13 $246 mm
E14 $518 mm
TIPS-UVR
E12 $360 mm
E13 $345 mm
TIPS-Pesos
E15 $614 mm
E13 $2.4 bn
N1 $239 mn
Año 10
Año 11
TIPS-Pesos
N2 $303 mm
N3 $379 mm
N4 $385 mm
N5 $399 mm
TIPS-Pesos
N6 $382 mm
N7 $362 mm
Año 12
Año 13
TIPS-Pesos
N8 $136 mm
Pesos
N9 $442 mm
N10 $307 mm
N11 $319 mm
Año 14
Año 15
TIPS-UVR
U1 $465 mm
TIL
L1 $15 mm
TER
R1 $233mm
Año 16
TIPS-Pesos
N12 $412 mm
N13 $353 mm
TIS-Pesos
H1 $46 mm
2001
Años
2016

1. ENTORNO MACROECONÓMICO

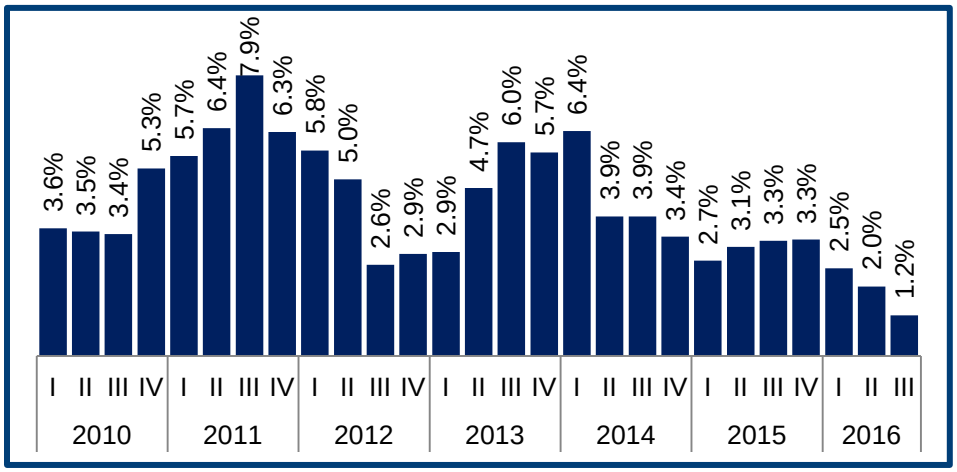
1.1. EVOLUCIÓN 2016

El panorama económico mundial en 2016 estuvo marcado por una leve recuperación de las economías avanzadas, así como por un ajuste progresivo de los mercados emergentes ante un contexto de menor demanda externa, alta volatilidad de mercado, menores precios internacionales de materias primas y recepción de flujos de inversión de portafolio ante los mayores retornos financieros relativos. En el caso de Latinoamérica, estos factores implicaron contracciones anuales del producto interno de la región del orden de -0.6% en lo corrido de 2016 frente al crecimiento nulo -0%- observado el año anterior e incrementos en la tasa de desempleo hacia niveles del 8.6% en comparación a los niveles cercanos al 7% registrados en 2015.

"El desempeño económico de la economía colombiana mostró señales de desaceleración con tasas de crecimiento anual promedio de 2.1% en los tres primeros trimestres de 2016 frente a las variaciones del orden de 3.1% y 4.4% anual de los dos años anteriores".

En este contexto, el desempeño económico de la economía colombiana mostró señales de desaceleración con tasas de crecimiento anual promedio de 2.1% en los tres primeros trimestres de 2016 frente a las variaciones del orden de 3.1% y 4.4% anual de los dos años anteriores (Gráfico No.1). Este comportamiento estuvo marcado principalmente por los efectos de la drástica reducción en la cotización de los precios internacionales del petróleo desde USD $93 por barril en 2014 a $USD 43 por barril en 2016.

Gráfico No1: Crecimiento anual real de la economía Colombiana



Fuente: Departamento Nacional de Estadística

En principio, este choque de precios impactó el ritmo de producción del sector de explotación de minas y canteras al reducirlo desde crecimientos anuales de dos dígitos antes de 2011 a contracciones promedio de -5.9% en lo corrido de 2016. Lo anterior, sumado a las consecuencias del paro camionero que tuvo lugar en ese año y afectó los sectores de transporte y agro, explicó la baja dinámica de crecimiento del país. Ante este escenario, el mercado de trabajo reaccionó moderadamente con tasas promedio de desempleo de 9.3% en 2016 frente al 8.9% observado en el año anterior.

Así mismo, la menor cotización de crudo redujo las rentas petroleras del Gobierno Nacional, llevando el déficit fiscal a niveles cercanos al 4% del PIB en 2016 (frente a 3% del PIB en 2015). En el frente de comercio exterior, la contracción de las ventas externas de petróleo e hidrocarburos se tradujo en ampliaciones del déficit en cuenta corriente hacia niveles que bordearon el 7% en 2015 y comenzaron a reducirse en el transcurso de 2016. En este sentido, en los primeros diez meses de 2016 las exportaciones nacionales decrecieron -16.5% con respecto al mismo período del año anterior mientras las importaciones mostraron una reducción que bordea el -20% anual.

Por su parte, la reducción en los precios de los bienes exportados y la presencia de mayores flujos de inversión de portafolio por cuenta de las bajas tasas de interés de las economías desarrolladas, continuaron elevando la tasa de cambio peso/USD con depreciaciones acumuladas de 11% en 2016. La transmisión de estos incrementos a través de los productos importados, así como las presiones adicionales por cuenta de los alimentos generaron aceleraciones de la inflación hasta un máximo de 9% anual en julio de 2016. Aunque estas presiones inflacionarias fueron perdiendo fuerza desde el segundo semestre del año, siguieron impidiendo la consecución de la meta de política (2%-3%) por segundo año consecutivo.

Consecuentemente, de acuerdo a su objetivo de estabilización de los precios internos, el Banco de la República incrementó la tasa de interés de intervención cerca de 2 puntos porcentuales a lo largo del año con un cierre de 7.5% en diciembre. Esto ha afectado los costos de financiamiento privado y, consecuentemente, reducido la dinámica de crecimiento de la cartera de créditos desde variaciones anuales reales de 8.8% en promedio durante 2015 a cerca de 3.5% a lo largo de 2016 (Gráfico No.2). Sin embargo, el entorno de menor crecimiento y mayores tasas de desempleo no se vio reflejado en deterioros importantes de la calidad de la cartera que se ubicó en 3.2% en el último registro de 2016, 0.5 puntos porcentuales por encima del cierre del año anterior.

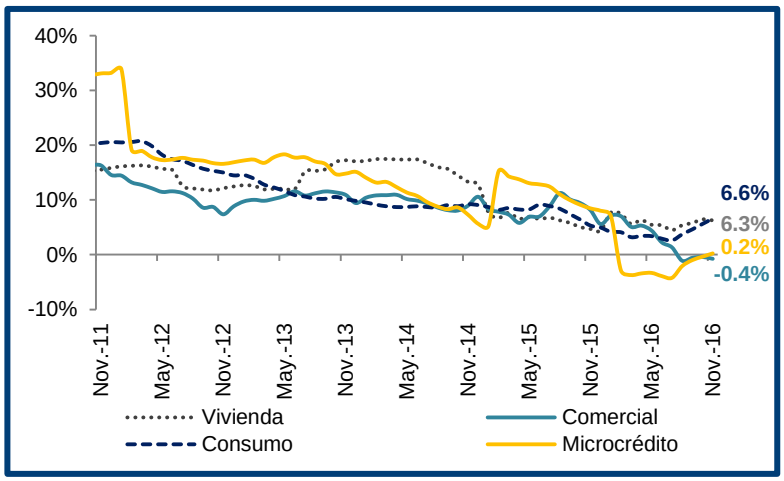


Gráfico No.2: Crecimiento Real Cartera de Créditos
Fuente: SFC. Cálculos TC

Ahora bien, el mercado de capitales mostró una recuperación importante durante 2016. En particular, el mercado bursátil acumuló una valorización de 17% durante este año mientras que el monto adjudicado en el mercado de renta fija se incrementó 65% anual con un nivel de $9.7 billones.

1.2. PERSPECTIVAS

El entorno macroeconómico que ha enfrentado recientemente la economía colombiana es desafiante en la medida en que el choque sobre la producción interna de los menores precios del petróleo ha coincidido con un momento en el que la capacidad de la política económica para actuar de forma contra-cíclica se ha limitado considerablemente. Específicamente, la reducción de los ingresos fiscales por concepto de rentas petroleras ha impedido que el gasto público supla la caída del consumo privado mientras que las presiones inflacionarias han prevenido a la política monetaria para reactivar el crecimiento con menores tasas de interés.

En el corto plazo, varios factores pueden contribuir a facilitar este proceso de ajuste. En primer lugar, los precios internacionales del petróleo se han recuperado desde la segunda mitad de 2016 y acumulan un promedio de USD $53 por barril en las primeras semanas de 2017. Así pues, mientras se mantenga el compromiso de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para ajustar la oferta de crudo, los precios deberían fluctuar alrededor de los USD $50 por barril y los efectos de este choque sobre la economía nacional deberían seguir revirtiéndose parcialmente en el futuro.

En segundo lugar, ante esta situación, la Reforma Tributaria aprobada recientemente buscará reducir los faltantes fiscales con mayores impuestos a personas naturales y controles más estrictos a la evasión. Si bien estas medidas afectarían la recuperación del consumo privado en el corto plazo, las ganancias en términos de mejoramiento de la confianza internacional en la economía y sus repercusiones sobre el costo de financiamiento externo adquieren gran importancia para posibilitar la corrección de los desbalances macroeconómicos del país.

Así mismo, la tendencia decreciente de las expectativas de inflación y las menores presiones de la tasa de cambio sobre los precios internos sugieren que la fase de reducción de la tasa de interés de política monetaria que inicio a finales de 2016 debería prolongarse en el transcurso de 2017. Esto permitirá fortalecer el comportamiento del crédito privado y respaldar la dinámica de la demanda interna.

Así pues, en conjunto, el ajuste de la economía continuará siendo muy progresivo y es de esperarse que el crecimiento económico no supere el umbral de 3% hasta 2018 a pesar de que varios factores podrían favorecer este proceso en el corto y mediano plazo.

1.3. MERCADO DE VIVIENDA Y SECTOR HIPOTECARIO

1.3.1. EVOLUCIÓN 2016

"Pese a un entorno de menor ingreso disponible para los hogares, mayores tasas de desempleo, mayores costos de endeudamiento y deterioros de la percepción de los consumidores sobre la pertinencia de comprar vivienda, las decisiones de adquisición lograron mantenerse".

Durante 2016, el sector vivienda en Colombia estuvo caracterizado por un comportamiento disímil dentro de las distintas actividades que conforman su cadena de producción. De un lado, las ventas de vivienda nueva continuaron ubicándose en máximos históricos aunque su crecimiento se desaceleró en comparación al año anterior. Así pues, en 2016 se vendieron 132.4 mil unidades, lo que implica una variación anual de 5.3% que se debe en mayor medida a la vivienda de interés social (entre $48 y $93 millones de 2016) que en ese período registra un crecimiento anual de 18%.

Lo anterior sugiere que pese a un entorno de menor ingreso disponible para los hogares, mayores tasas de desempleo, mayores costos de endeudamiento y deterioros de la percepción de los consumidores sobre la pertinencia de comprar vivienda, las decisiones de adquisición lograron mantenerse.

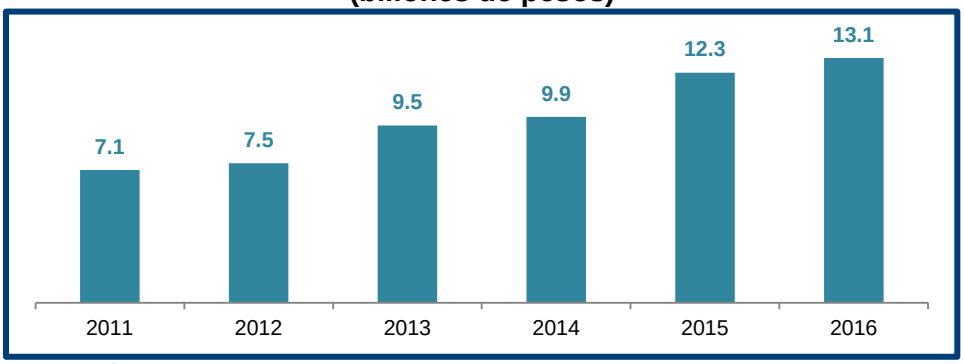
Por otra parte, la construcción de vivienda mostró un menor ritmo de crecimiento con respecto al año anterior. El total de viviendas licenciadas en lo corrido de 2016 (enero-octubre) alcanzó un nivel de 132 mil unidades y se redujo -20% anual, un comportamiento explicado en mayor medida por el segmento de vivienda superior a interés social (mayor a $93 millones) y de interés prioritario (el de menor valor, de hasta $48 millones). Esta dinámica se tradujo en una moderación en el crecimiento de las iniciaciones de vivienda que en los tres primeros trimestres del año acumularon 125 mil unidades y registraron una variación anual de 2%, frente al 8% observado en el mismo período de un año atrás.

El comportamiento de las actividades de construcción puede atribuirse a varios factores entre los que se encuentran el mayor crecimiento de la oferta de vivienda nueva respecto a su demanda, la creciente competencia de la vivienda usada sobre los inmuebles nuevos y el cambio de normativa que supuso la derogatoria del decreto 562 de construcción en alturas en Bogotá. Estos factores de mercado también se han reflejado en una leve reducción en los precios de vivienda nueva en lo corrido de 2016 (-0.2% anual en promedio durante los tres primeros trimestres) mientras que los precios de la vivienda usada continuaron creciendo a tasas cercanas al 4.6% anual en promedio.

La financiación de vivienda, por su parte, mostró una dinámica favorable. La cartera de créditos (incluyendo operaciones de leasing y titularizaciones) alcanzó en octubre de 2016 un saldo de $57.8 billones de pesos y creció a una tasa anual cercana al 6% real, valor cercano al ritmo de crecimiento promedio registrado en los dos últimos años. Así mismo, los desembolsos de vivienda acumularon entre enero y noviembre $13.1 billones en

monto y 148 mil unidades en número, lo que implicó variaciones anuales de 6.5% y 13% (Gráfico No.3), respectivamente.

Gráfico No.3. Acumulado anual (ene-nov) de desembolsos de crédito hipotecario (billones de pesos)



Fuente: SFC. Cálculos TC

Este comportamiento del financiamiento de vivienda se vio favorecido por la buena evolución de las ventas en 2015 que se convirtieron en desembolsos de crédito en 2016 mientras que el incremento en las tasas de interés (que a diciembre alcanzó los 86 puntos básicos en promedio) tendió a reducir el ritmo de las originaciones.

1.3.2. PERSPECTIVAS

Si bien el desempeño del sector de vivienda en el país continúa siendo sólido, el entorno macroeconómico y la dinámica del mercado sugieren que durante el próximo año podrían esperarse mayores moderaciones en su crecimiento. Lo anterior se debe fundamentalmente al ajuste de reducción de oferta que anticipan los menores volúmenes de licenciamientos así como la menor cadencia que han venido mostrando las ventas de vivienda nueva. Así mismo, la demanda por vivienda podría verse afectada por la introducción de la nueva Reforma Tributaria y los bajos niveles de crecimiento económico.

Aun así, ciertos elementos podrían alentar la demanda por vivienda en el corto plazo. En principio, la senda decreciente que debería seguir la tasa de intervención de política monetaria en conjunto con la reducción del tramo largo de la curva de rendimiento de los títulos de deuda pública que se ha observado desde inicios de 2016 deberían disminuir las presiones al alza sobre las tasas de interés de colocación hipotecaria. Igualmente, los precios de vivienda deberían continuar registrando variaciones moderadas durante el próximo año, lo que seguiría beneficiando la capacidad de compra de los hogares.

Finalmente, la disponibilidad de recursos fiscales que garantizan la continuidad de los programas gubernamentales de vivienda permitirá seguir apoyando la demanda mediante las coberturas a las tasas de interés y los subsidios directos a la cuota inicial.

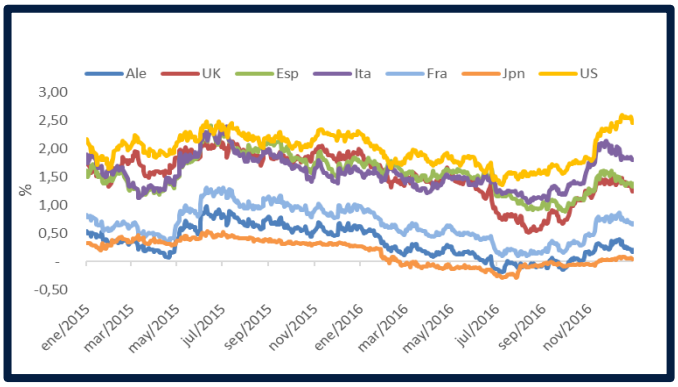
2. MERCADO DE CAPITALES

2.1. MERCADOS INTERNACIONALES

Gráfico No.4 Libra Esterlina (GBP)

A lo largo de 2016 el mercado de capitales reflejó la recuperación económica de los países desarrollados, la desaceleración de las economías emergentes, el desbalance entre oferta y demanda en los mercados de commodities y los eventos políticos que sacudieron al mundo, con resultados inesperados por los participantes del mercado. Dentro de estos últimos uno de los más relevantes fue el referendo del 23 de junio en el Reino Unido, en el cual los ciudadanos votaron por abandonar la Unión Europea y que produjo una fuerte devaluación de la libra esterlina (11% frente al dólar en un día) (Gráfico No.4) y una caída de los índices bursátiles FTSE y Eurostoxx cercana al 8%. Adicionalmente, la incertidumbre frente al impacto que la decisión tendría en el Reino Unido, Europa y el resto del mundo, tuvo efectos en la política monetaria de algunos bancos centrales, llevando al Banco de Inglaterra y al Banco Central Europeo a mantener e incrementar los estímulos y a la Reserva Federal a dilatar el incremento de su tasa de intervención para finales de año.

Gráfico No.5 Bonos Soberanos 10 Años



Un mayor impacto en los mercados mundiales produjo el resultado de las elecciones en EE.UU. el 8 de noviembre, en las cuales el repúblicano D. Trump fue elegido Presidente. Ante los anuncios de mayor proteccionismo en sus políticas comerciales, disminución de impuestos al trabajo y al capital, fuerte inversión en infraestructura, promoción de la independencia energética y disminución de la regulación sobre la actividad económica, los mercados reaccionaron con un fuerte incremento de los índices bursátiles de países desarrollados, así como en las tasas de los bonos soberanos (Gráfico No.5). Lo anterior ante la expectativa de un mayor crecimiento económico, mayor inflación, mayor presión sobre las cuentas fiscales y, posiblemente, un ritmo más acelerado de subida de tasas de la Reserva Federal, como respuesta a las políticas de gobierno y a una innegable

recuperación de la economía americana, reflejado en los datos de desempleo y crecimiento económico.

En el mercado de commodities fue relevante el movimiento de los precios del petróleo, que empezó el año a la baja y llegó a mínimos a finales de enero, iniciando luego la recuperación, aunque con volatilidad y correcciones a lo largo del año. El precio se consolidó luego del acuerdo del 30 de noviembre en el cual países miembros de la OPEP se comprometieron a limitar la producción y al cual se unieron países no miembros del bloque.

"Los países emergentes se vieron afectados por segundo año consecutivo a consecuencia de la volatilidad e incertidumbre de los mercados"

En relación a los países emergentes se vieron afectados por segundo año consecutivo a consecuencia de la volatilidad e incertidumbre de los mercados, reportando además un menor crecimiento económico y salida de capitales ante la recuperación de las economías desarrolladas y la expectativa de un incremento más acelerado de tasas en EE.UU. Los países latinoamericanos se vieron particularmente afectados presentando una marcada desaceleración económica y, a la vez, presiones inflacionarias por factores climáticos (Gráfico No.6), que llevaron a algunos bancos centrales a incrementar sus tasas de intervención (Gráfico No.7). Tanto en las monedas como en las primas de riesgo (Gráfico No.8) se vio un menor apetito por activos latinoamericanos.

Gráfico No.6 Inflación Latam

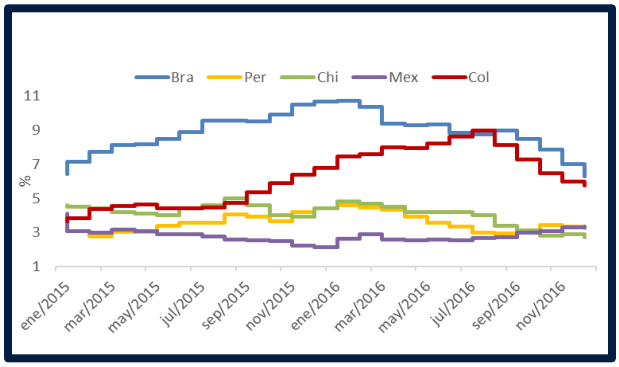


Gráfico No.7 Política Monetaria

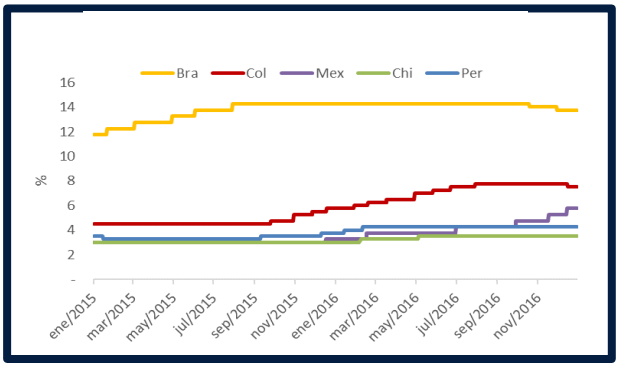
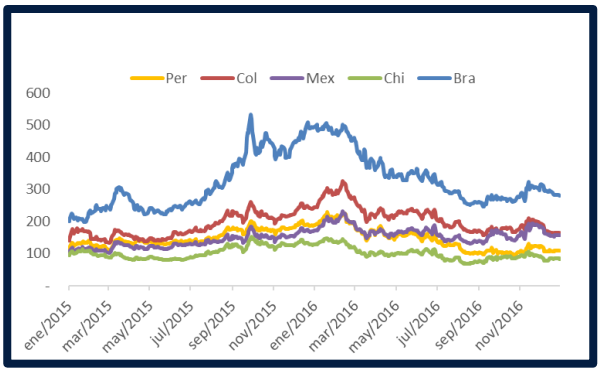


Gráfico No.8 CDS 5y USD

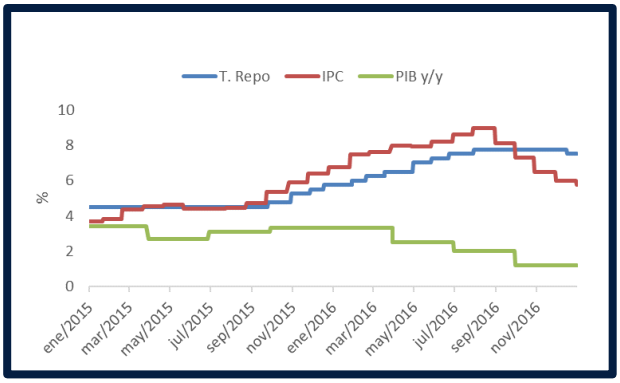


2.2 Mercados Nacionales

"En materia económica, lo más relevante fue el incremento de la inflación en el primer semestre y la desaceleración de la economía que se materializó con el paso de los meses".

En el 2016 Colombia también se vio afectada por la volatilidad y la incertidumbre ante los eventos mundiales y locales. En materia económica, lo más relevante fue el incremento de la inflación en el primer semestre y la desaceleración de la economía que se materializó con el paso de los meses. En relación a la inflación, el incremento fue sostenido durante los primeros 7 meses del año, hasta llegar en el mes de julio a 8,97%, nivel no visto desde octubre de 2000 y el cual representa 497 puntos básicos por encima del rango meta definido por el Banco de la República (objetivo 3% +/- 1%).

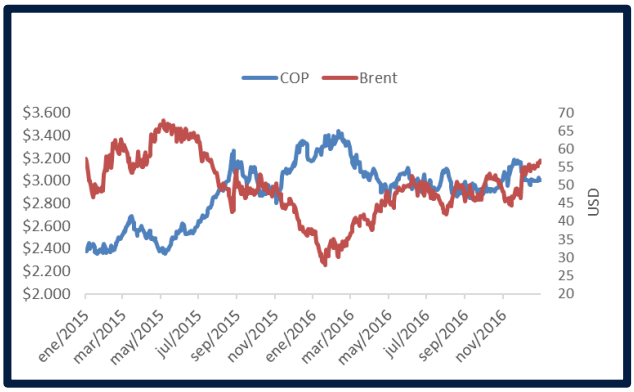
Gráfico No.9 Tasa Repo-Inflación-Crecimiento Económico



La inflación estuvo asociada a la devaluación del peso el año anterior (33% en el 2015), a la subida de los precios de los alimentos por el efecto de factores climáticos que afectaron al país hasta mediados de 2016, así como al paro de transporte durante los meses de junio y julio que impidió que la inflación iniciara su reversión antes. La inflación observada afectó igualmente las expectativas y llevó al Banco de la

República a incrementar su tasa de intervención 200 puntos básicos en el año (de 5,75% a 7,75%) a pesar de la publicación de datos de crecimiento económico bastante decepcionantes (PIB 3T 1,2% y/y) (Gráfico No.9).

Gráfico No. 10 Peso Colombiano-Brent



Por otro lado, el Peso se vio positivamente afectado con la recuperación de los precios del petróleo a lo largo del año y luego de llegar a niveles de $3.440,00 en febrero, cerró el año con una revaluación del 5,4% a niveles de $3.002,00 (Gráfico No.10); se vio una mejora en el déficit de cuenta corriente, el cual pasó de 6.5% en 2015 a 4.1% del PIB ; la inversión extranjera directa disminuyó un 23,1% hasta US$8.799 millones, la inversión extranjera de portafolio aumentó un 33% alcanzando US$5.855 millones y la expectativa en relación a las cuentas fiscales terminó el año de forma positiva, ante la aprobación de la reforma tributaria. En el mercado de deuda pública la mayor participación de inversionistas extranjeros (28.8% del total del stock de TES al corte de diciembre 2016), la reversión de la inflación en el segundo semestre y la sorpresiva disminución de 25 puntos básicos de la tasa repo en diciembre, motivaron una disminución de las tasas de los títulos y un fuerte aplanamiento de la curva de rendimientos (Gráfico No.11).

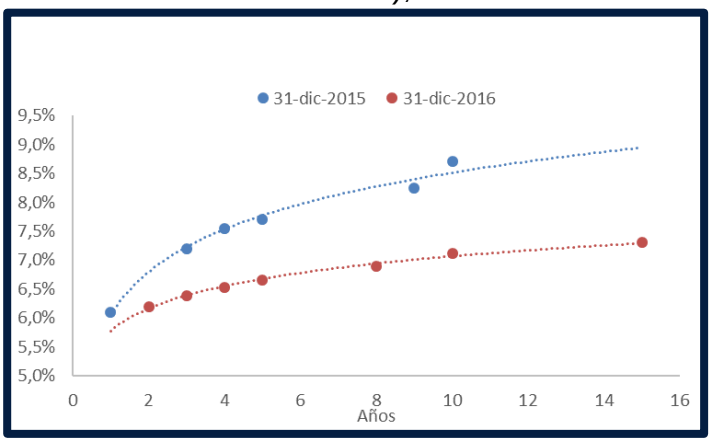


Gráfico No. 11 Curva de Rendimientos TES Tasa Fija

En cuanto a las emisiones de Renta Fija, el monto colocado en TES fue de $36,5 billones de pesos: $23,3 billones correspondientes a Subastas (en Pesos $15,8 billones y en UVR $7,5 billones) y $13,2 billones de Entidades Públicas. Adicionalmente se emitieron $9,7 billones de TES de Corto Plazo. A través de la Bolsa de Valores, las emisiones de Renta Fija sumaron $ 9,7 billones de pesos en el año, incrementándose en un 64% frente a 2015 ($5,9 billones).

3. EMISIONES DE TÍTULOS HIPOTECARIOS

3.1. ORIGINADORES TRADICIONALES

En 2016 se hicieron dos (2) emisiones de cartera hipotecaria de originadores bancarios en Tasa Fija, correspondientes a TIPS Pesos N-12 en el mes de septiembre y TIPS Pesos N-13 en diciembre. El total de la cartera y los títulos emitidos pueden verse en el siguiente cuadro:

Cuadro No.1 Cartera y títulos emitidos

	Cartera	Tít. Serie A	Tít. Subordinados
TIPS Pesos N-12	$412.554	$358.922	$53.632
TIPS Pesos N-13	$353.016	$314.185	$38.832
Total	**$765.570**	**$673.106**	**$92.464**

Cifras en millones de pesos

Los Originadores de la emisión **TIPS Pesos N-12** fueron Banco Davivienda y Banco Caja Social, quienes aportaron el 53.3% y el 46.7% de la cartera, respectivamente. La emisión contó con un monto base de $317.666 millones y una subasta ampliada de $41.255 millones que se colocó en su totalidad. La demanda de los inversionistas fue de $519.450 millones, para un *bid-to-cover* de 1,64.

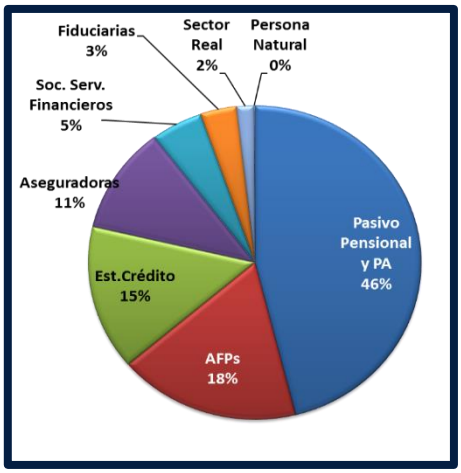
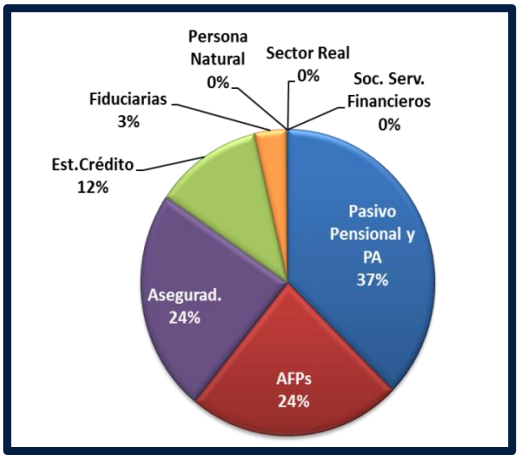


Gráfico No. 12 Adjudicaciones TIPs Pesos N-12



La emisión **TIPS Pesos N-13** contó igualmente con Banco Davivienda y Banco Caja Social como Originadores, quienes aportaron el 47,8% y 52,2%, respectivamente. Se ofreció un monto base de $271.822 millones y una subasta ampliada de $42.362 millones. La demanda ascendió a $429.750 millones, con lo cual el *bid-to-cover* fue de 1.58 veces.

Gráfico No. 13 Adjudicaciones TIPs Pesos N-13

En las adjudicaciones de las dos emisiones los Pasivos Pensionales y AFPs continuaron teniendo una destacada participación, y se vio un incremento de la participación de las Compañías de Seguros.

3.2. FINANCIERA DE DESARROLLO TERRITORIAL - FINDETER

En el mes de mayo se llevó a cabo la emisión **TER IPC R-1** con cartera de redescuento originada por la Financiera de Desarrollo Territorial – FINDETER, siendo la primera emisión de Titularizadora de este tipo de activo.

Cuadro No.2 Emisión FINDETER

	Cartera	Tít. Serie A	Tít. Subordinados
TER IPC R-1	$233.901	$204.663	$29.238

Cifras en millones de pesos

La emisión se hizo por Demanda en Firme por prorrateo a través de la Bolsa de Valores. La demanda de los inversionistas ascendió a $492.160 millones, para un *bid-to-cover* de 2,40. Los segmentos de inversionistas a quienes les fueron adjudicados los títulos se muestran a continuación:

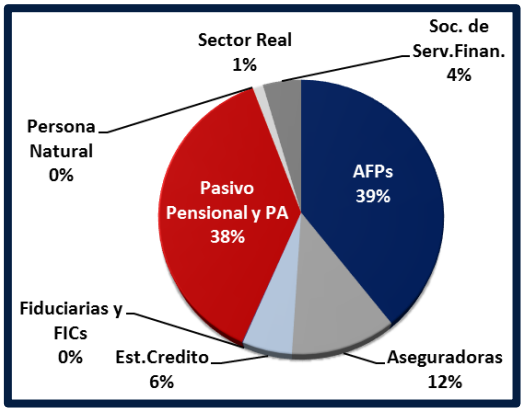


Gráfico No. 14 Adjudicaciones TER IPC R-1

3.3. CONFIAR COOPERATIVA FINANCIERA

En el mes de diciembre se hizo la emisión **TIS Pesos H-1** de cartera hipotecaria originada por Confiar Cooperativa Financiera, siendo esta la primera emisión de este Originador y la primera estructurada con el formato de Programa de Emisiones.

El monto total del Programa asciende a $300.000 millones, con un plazo de colocación de 3 años prorrogables. El primer tramo se emitió el 7 de diciembre de 2016 y sus condiciones se describen a continuación:

Cuadro No. 3 Emisión CONFIAR

	Cartera	Tít. Serie A	Tít. Subordinados
TIS PESOS H-1	$46.149	$37.381	$8.769

Cifras en millones de pesos

La emisión se hizo por Demanda en Firme por prorrateo a través de la Bolsa de Valores. La demanda de los inversionistas ascendió a $34.510 millones, para un *bid-to-cover* de 0,92. Los segmentos de inversionistas a quienes les fueron adjudicados los títulos se muestran a continuación:

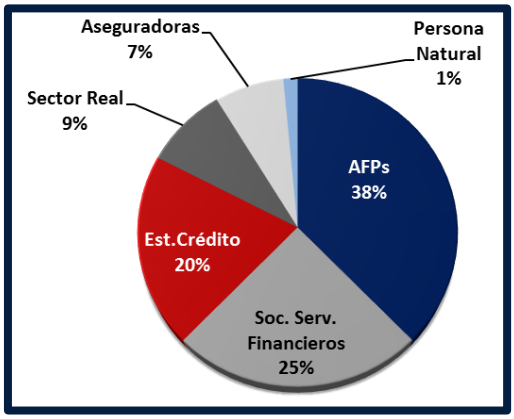
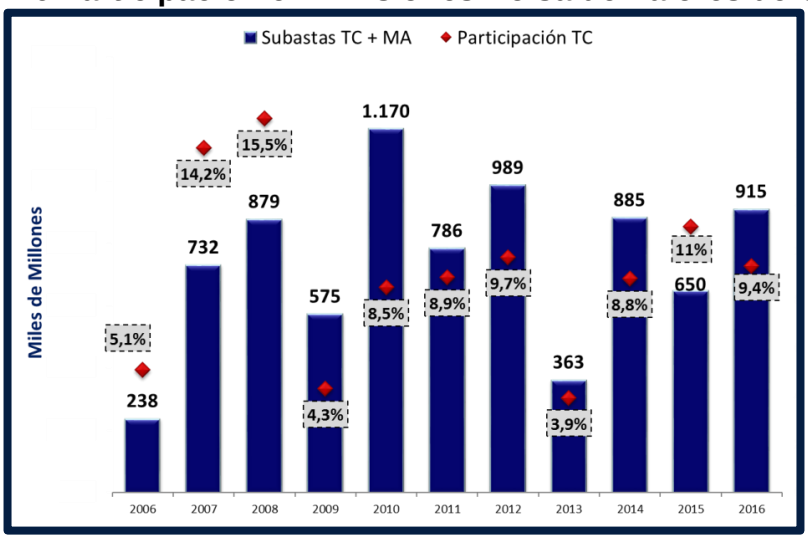


Gráfico No. 15 Adjudicaciones TIS Pesos H-1

Teniendo en cuenta las cuatro emisiones realizadas, el monto emitido por Titularizadora en 2016 ascendió a $1.045.621.000. Por otro lado, el monto de Subastas y Demandas en Firme fue de $915.150 millones, representando el 9,4% de las emisiones de la Bolsa de Valores.

Gráfico No. 16 Participación en Emisiones Bolsa de Valores de Colombia



Con las emisiones de 2016 se completan 49 emisiones, por un total de cartera de $19,46 billones de pesos y un saldo de cartera administrada de $3,9 billones a diciembre de 2016.

4. COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES Y DE LA CARTERA

4.1. COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES

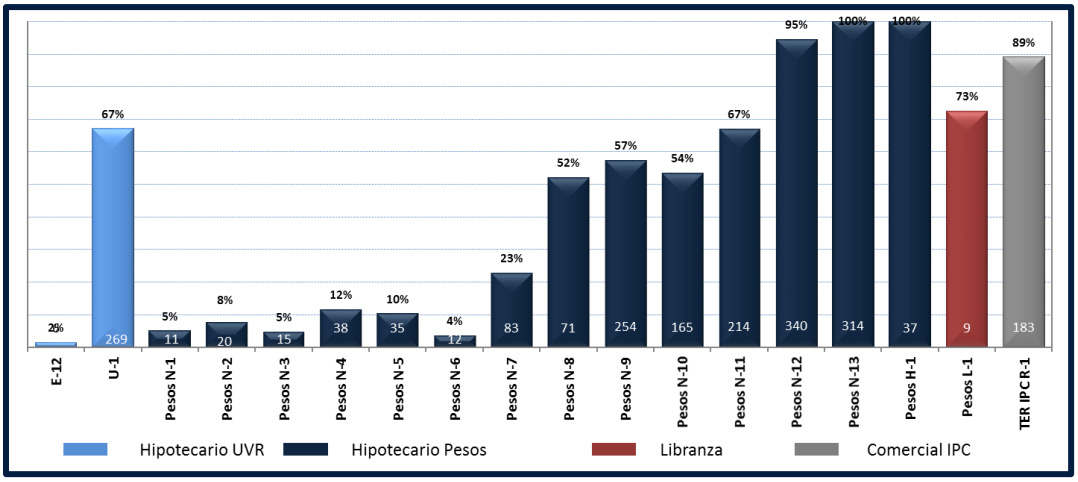
"Al cierre del año 2016 la compañía alcanzó la suma de 17,06 billones de pesos en emisiones de Títulos Clase A".

Al cierre del año 2016 la compañía alcanzó la suma de 17,06 billones de pesos en emisiones de Títulos Clase A, de este total el 66.5% corresponde títulos respaldados con cartera hipotecaria en pesos, y el 32.27% en moneda UVR, el 1,20% corresponde a títulos respaldados con cartera comercial, y el 0.07% a títulos respaldados con cartera de consumo libranza. Estos Títulos clase A cierran con un saldo de 2.07 billones de pesos a diciembre, con un porcentaje total de amortizaciones del 88% sobre el capital emitido (Cuadro No.4).

Durante el año se formalizó la causal de liquidación anticipada de la emisión Tips Pesos E4 y se encuentran en proceso de cancelación las emisiones: Tips: E-11, Pesos E-6, Pesos E-8, Pesos E-9 y Pesos E-12 de conformidad con los reglamentos y prospectos de cada emisión.

Cuadro No.4 Saldo y Porcentaje pendiente de Pago TIPS Clase A
(Cifras en MMM de pesos)
Fuente: TC

Línea de Producto	Hipotecario Pesos	Hipotecario UVR	Libranza	Comercial IPC	Total
Saldo Emitido	11.342	5.506	12	205	17.064
Saldo Actual	1.609	276	9	183	2.076
Participación Saldo Actual	77%	13%	0%	9%	100%
% por Amortizar	14%	3%	73%	89%	12%



4.1.1. CARTERA TITULARIZADA

Al cierre del año 2016 el activo titularizado está compuesto por cartera hipotecaria, cartera de consumo libranza y cartera comercial, a continuación, se detallan saldos y características generales.

- **CARTERA HIPOTECARIA**

El saldo de la cartera de las emisiones al cierre de diciembre de 2016 fue de $3.8 billones de pesos. Este saldo está representado en 96.978 créditos para vivienda individual, con un 86% de cartera en créditos No VIS y 14% en cartera VIS (Grafica No.17).

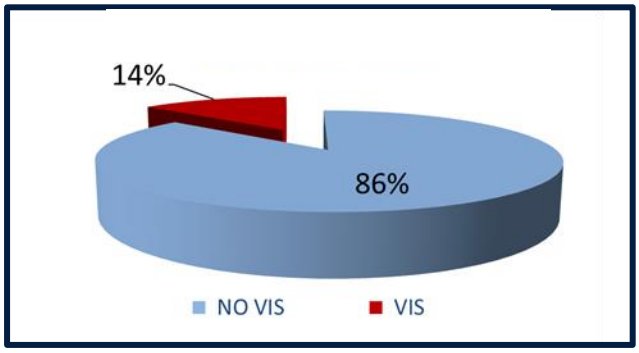


Gráfico No. 17 Distribución de la cartera por tipo de crédito
Fuente: Cálculos TC

“La cartera titularizada mantiene créditos hipotecarios con cobertura FRECH con un buen comportamiento”.

La cartera titularizada mantiene créditos hipotecarios con cobertura FRECH con un buen comportamiento. Para el año 2016 existen 19 emisiones que contienen cartera hipotecaria con subsidio FRECH, con una participación del 15% sobre el saldo total de la cartera titularizada. 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.

La cartera hipotecaria por emisión se encuentra distribuida de la siguiente manera:

Cuadro No. 5 Composición de Cartera por Tipo
Fuente: TC
Saldos de Capital a Diciembre 31 de 2016 ($MM)

Saldo Capital $ cartera titularizada por emisiones						
EMISION	UVR	%	PESOS	%	Total general	%
E-1	1,016	0%			1,016	0%
E-8	34,321	5%			34,321	1%
E-9	32,928	5%			32,928	1%
E-10	22,713	3%			22,713	1%
E-11	26,265	4%			26,265	1%
E-12	107,433	15%			107,433	3%
E-13	105,976	15%			105,976	3%
UVR U-1	323,525	46%			323,525	8%
PESOS E-5			19,675	1%	19,675	0%
PESOS E-6			9,678	0%	9,678	0%
PESOS E-7			22,573	1%	22,573	1%
PESOS E-8			18,454	1%	18,454	0%
PESOS E-9			18,989	1%	18,989	0%
PESOS E-10			25,405	1%	25,405	1%
PESOS E-11			21,281	1%	21,281	1%
PESOS E-12			17,686	1%	17,686	0%
PESOS E-13			10,625	0%	10,625	0%
PESOS E-14			51,800	2%	51,800	1%
PESOS E-15			93,175	3%	93,175	2%
PESOS E-16			429,941	14%	429,941	11%
PESOS N-1			54,239	2%	54,239	1%
PESOS N-2			79,743	3%	79,743	2%
PESOS N-3			82,234	3%	82,234	2%
PESOS N-4			106,304	3%	106,304	3%
PESOS N-5			102,697	3%	102,697	3%
PESOS N-6			72,190	2%	72,190	2%
PESOS N-7			151,755	5%	151,755	4%
PESOS N-8			90,579	3%	90,579	2%
PESOS N-9			317,404	10%	317,404	8%
PESOS N-10			214,205	7%	214,205	5%
PESOS N-11			263,024	9%	263,024	7%
PESOS N-12			387,811	13%	387,811	10%
PESOS N-13			344,850	11%	344,850	9%
PESOS H-1			45,517	1%	45,517	1%
TECH E-1	43,187	5%			43,187	1%
TECH E-3	6,304	1%			6,304	0%
TOTAL	**703,668**	**99%**	**3,051,832**	**100%**	**3,755,500**	**94%**

En cuanto al perfil de riesgo en estas emisiones, 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 81.4% de la cartera registra una relación LTV inferior al 50%, el 18.1.1% mantiene una relación LTV entre el

50% y el 70%, y tan solo un 0.5% concentra una relación entre el 70% y el 80%. Ver cuadro rango LTV. (Cuadro No.6).

Cuadro No. 6 Saldo de Cartera por LTV Emisiones TIPS Fuente: TC Saldos de Capital a Diciembre 31 de 2016 ($MM)

Rango LTV	Saldo	%
>70%	19.439	0.5%
50%-70%	670.729	18.1%
0%-50%	3.015.841	81.4%
Total Cartera	**3.706.008**	**100%**

El comportamiento del recaudo de la cartera hipotecaria titularizada durante el año 2016 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 2016 el saldo de cartera de libranza originada por Colsubsidio de la emisión TIL Pesos L-1 fue de 12 mil millones de pesos representado por 1.987 créditos, cuya distribución de acuerdos operativos es de 99.72% con empresas privadas y tan solo el 0.28% con empresas públicas. El mecanismo de compra revolvente definido para esta emisión finalizó en el mes de octubre de 2016 de conformidad con lo definido en el prospecto y reglamento de emisión.

- **CARTERA COMERCIAL**

La emisión TER IPCr-1 cierra el año 2016, con un saldo de cartera comercial de 212 mil millones de pesos, representado en 27 créditos de redescuento administrados por FINDETER.

4.1.2. PREPAGOS DE LA CARTERA

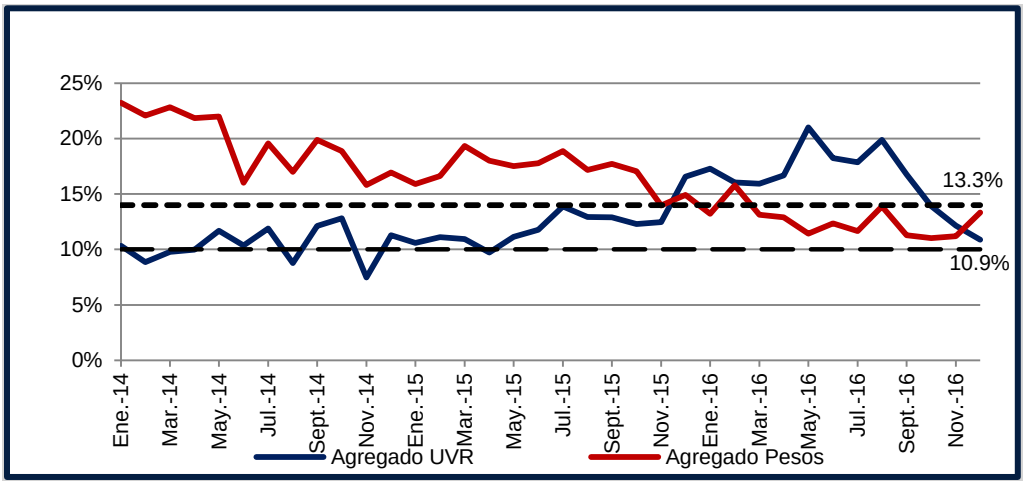
Al pago total o parcial anticipado del saldo de capital de los créditos de las emisiones se le denomina "*Prepago"* y en la cartera titularizada se mide a través de un índice anualizado (Valor prepago de capital respecto al capital de los créditos al inicio del periodo).

- **CARTERA HIPOTECARIA**

Respecto a la cartera hipotecaria el promedio de prepago de los últimos doce meses fue del 12.6% al cierre de 2016, para las emisiones denominadas en pesos, inferior al registrado durante el año inmediatamente anterior, que alcanzó el 17.1%. No obstante, la disminución del índice, gran parte del año se mantiene dentro de los niveles esperados en condiciones estables del mercado, debido a que se mantiene la competencia por los clientes vía tasa.

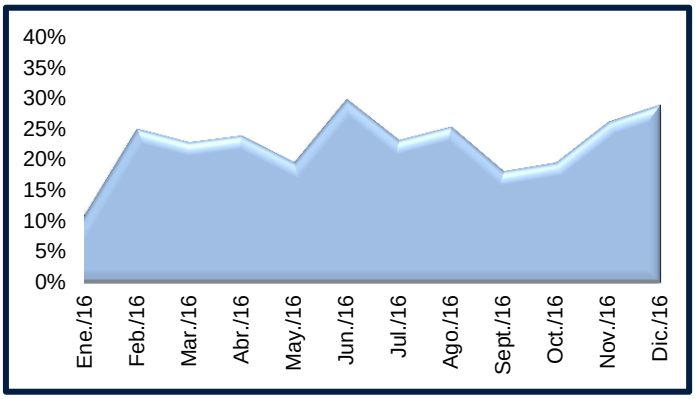
En cuanto a la cartera denominada en UVR, el nivel de prepago tuvo un aumento respecto al año anterior pasando del 12.2% al 16.4% en el año 2016, generado básicamente por el impacto de la inflación y una recomposición hacia la modalidad de pesos (Gráfica No.18).

Gráfica No.18 Índice de prepago anualizado para emisiones en PESOS y UVR
Fuente: TC



- **CARTERA DE CONSUMO LIBRANZA**

Para la cartera de libranza el nivel de Prepago promedio anualizado de los últimos doce meses es de 22.08%, el cual se ubica dentro del nivel esperado en condiciones estables de mercado (Gráfica No.19).



Gráfica No.19 Índice de prepago anualizado Libranza
Fuente: TC

- **CARTERA COMERCIAL**

Para la cartera de Comercial el nivel de Prepago anualizado observado, es de 27.90% (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

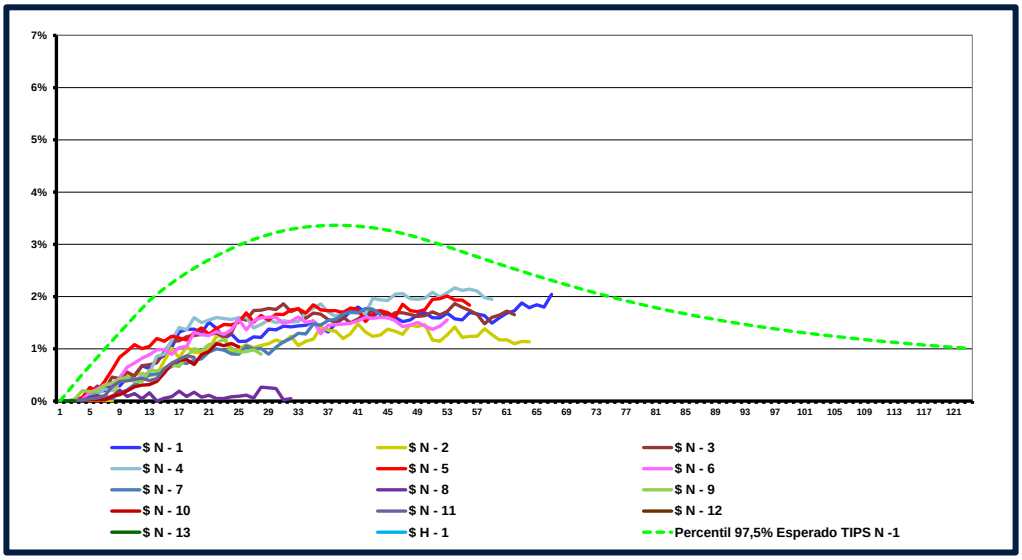
4.2.1. CARTERA HIPOTECARIA

"El buen hábito de pago de los deudores de la cartera titularizada durante lo corrido del año 2016, permitió que los niveles de mora mantuvieran su comportamiento dentro de los niveles esperados".

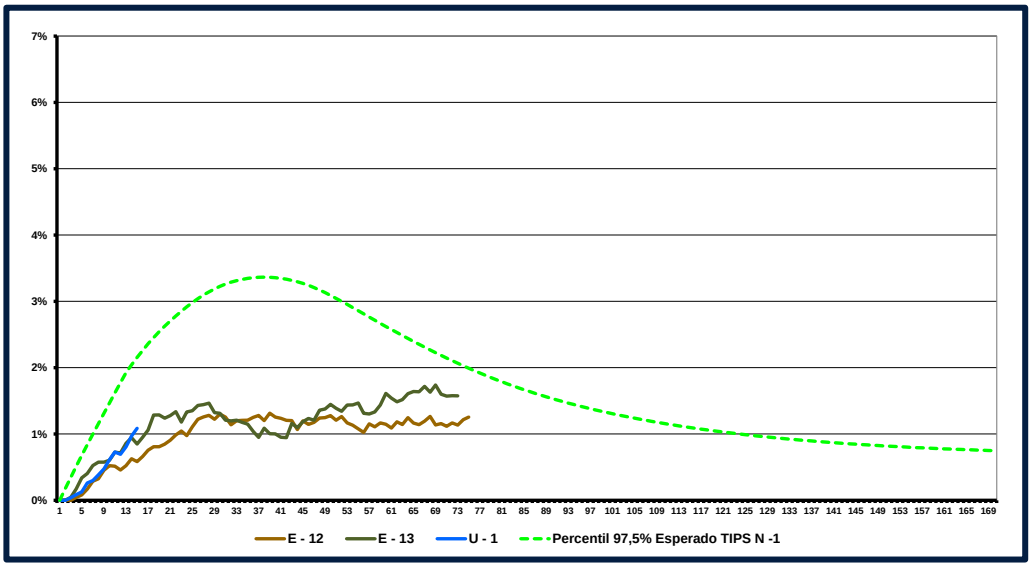
El buen hábito de pago de los deudores de la cartera titularizada durante lo corrido del año 2016, permitió que los niveles de mora mantuvieran su comportamiento dentro de los niveles esperados, circunstancia reflejada en los buenos indicadores de cartera vencida que alcanzaron las diferentes emisiones. 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 2016.

Gráfica No.20 Escenario Máximo de Mora – Emisiones PESOS
Fuente: TC



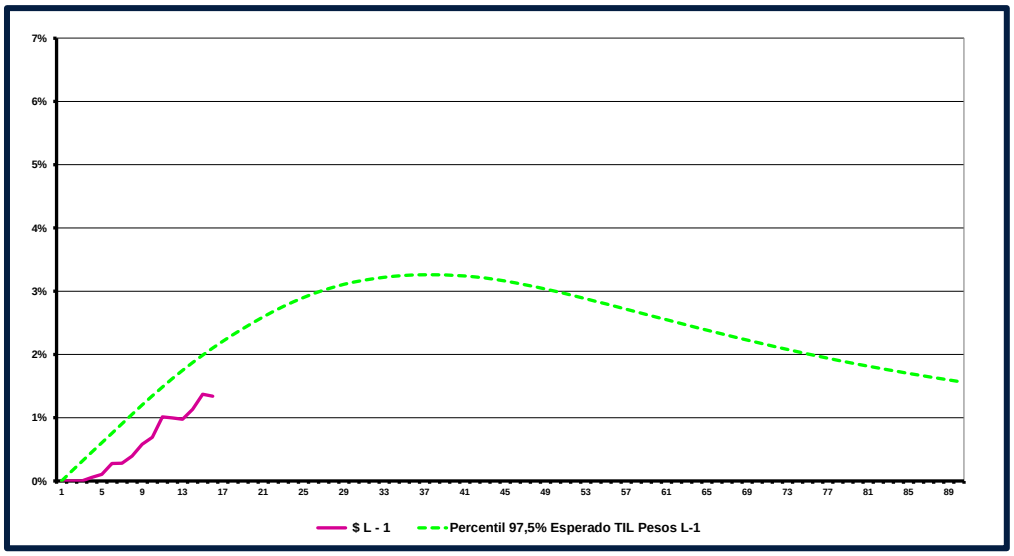
Gráfica No.21: Escenario Máximo de Mora – Emisiones UVR
Fuente: TC



4.2.2. CARTERA CONSUMO LIBRANZA

El portafolio titularizado de cartera consumo libranza, al cierre del año 2016, 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 No.22).

Gráfica No.22 Evolución de la mora mayor a 90 días TIL Pesos L-1 sobre saldo a la fecha de emisión - Con recuperación
Fuente: TC



4.2.3 CARTERA COMERCIAL

El portafolio titularizado de cartera comercial, al cierre del año 2016, registró niveles óptimos de comportamiento TER R-1.

Cuadro No.7 MORA TER R-1
Fuente: TC
($Millones)

Cuadro 1 -Rango de Mora TER R-1		
Rango de Mora	**No. Créditos**	**Saldo**
Al día	27	211.621
De 31 a 60	-	-
De 61 a 90	-	-
De 91 a 120	-	-
Más de 120	-	-
Total	**27**	**211.621**

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).

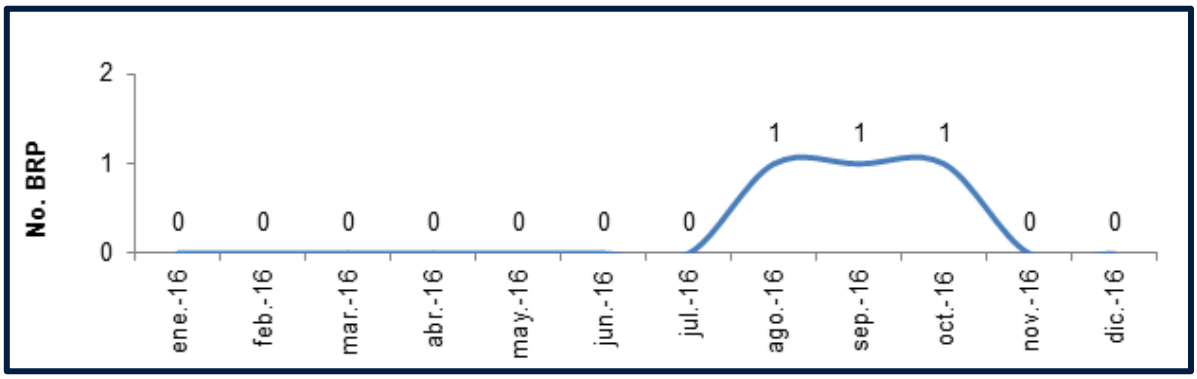
Al cierre del año la Titularizadora presenta un inventario de cinco inmuebles (5) con un valor comercial de $736 millones de pesos distribuidos por emisión.

Cuadro No.8 BRP por Emisiones
Fuente: TC
($Millones)

EMISIÓN	Cantidad de BRP	Valor Comercial
PESOS E-9	1	66
PESOS E-10	1	143
PESOS N-3	1	114
PESOS N-9	1	310
PESOS N-7	1	103
Total	**5**	**736**

La comercialización de estos inmuebles tuvo un buen comportamiento, durante el año se vendieron 3 inmuebles.

Gráfica No.23 Comportamiento de Comercialización BRP 2016
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 Hipotecarias a diciembre de 2016 fue la siguiente:

Cuadro No.9 Distribución de Cartera por Administradores
Fuente: TC

Administrador	Capital*	No. Créditos	% Capital
Banco Davivienda S.A	1.782.614	37.790	47.5%
Bancolombia	799.120	27.609	21.3%
Banco BCSC	935.181	24.144	24.9%
Fondo Nacional del Ahorro	90.579	2.564	2.4%
BBVA Colombia	46.425	1.246	1.2%
CONFIAR-Cooperativa Financiera	45.517	1.394	1.2%
Banco Colpatria S.A	27.850	652	0.7%
Banco AvVillas S.A	16.920	1.240	0.5%
Banco Corpbanca Colombia S.A	11.292	339	0.3%
Total Cartera	**3.755.500**	**96.978**	**100%**

*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 en la certificación inicial, lo anterior con base en los resultados de los indicadores en 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 encuentra 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.

4.4.3. ADMINISTRADORES DE CARTERA COMERCIAL TITULARIZADA

El desempeño y gestión del Administrador de la cartera de Comercial "FINDETER" se mantiene dentro de los estándares y niveles establecidos al momento de su certificación en el año 2016, lo anterior con base en los resultados de los indicadores definidos para los procesos de administración de cartera.

4.5 Procesos Internos de Administración Maestra

"Se conservan los estándares de administración y se incorporan mejores prácticas de automatización y reducción de actividades dentro de los procesos internos y externos de la administración".

Se conservan los estándares de administración y se incorporan mejores prácticas de automatización y reducción de actividades dentro de los procesos internos y externos de la administración. Se aplica mejora continua en las mediciones a la administración mediante la optimización de los indicadores externos e internos, en este contexto se fortalece la administración maestra de emisiones en general.

Se realizó el mantenimiento y ajuste de la aplicación base de negocio (HITOS) para la administración de otros productos y otros países, asegurando su integración segura con otros aplicativos; se asegura la debida generación de reportes sobre el activo subyacente y el pasivo estructurado.

Dentro de los aspectos más destacados para el año 2016, 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 definidos y documentados, con un buen sistema de control y riesgos mitigados. Adicionalmente estamos preparando el Sistema de Calidad a la aplicación de la Norma ISO 9001: 2015. Se fortalecieron 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 2016 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 y Jurídica: Evento de reconocimiento a la gestión de cobranza, otorgando un distintivo a las entidades administradoras de cartera titularizada, que por su gestión, se destacaron en los resultados del año inmediatamente anterior. Espacio para compartir experiencias y mejores prácticas.

- 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 como instrumento fundamental para el desarrollo del sector vivienda en el país, la financiación de vivienda, la consecución de fondeo para originadores no bancarios, 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 NUEVOS ORIGINADORES

5.1.1 MERCADO ONBs

Como parte de la estrategia de diversificación, durante el año 2016 se avanzó en la estructuración de la primera emisión de cartera hipotecaria Originada por la Cooperativa Financiera CONFIAR, colocada en el mes de diciembre. La cartera titularizada ascendió a $46,149 millones de pesos y los títulos emitidos fueron calificados AAA por FITCH ratings. CONFIAR fue certificada por la Titularizadora como Originador – Administrador de cartera hipotecaria titularizada.

Así mismo, en desarrollo de la estrategia de diversificación y orientación al desarrollo de Originadores No bancarios, se avanzó en el proceso de estructuración de una emisión de cartera de Libranza Originada por una Caja de Compensación Líder en Cundinamarca y que estará saliendo al mercado durante el primer semestre del 2017.

5.1.2 INMOBILIARIO

Durante el año 2016, se avanzó de manera importante en la estructuración de un proceso de titularización inmobiliaria, con el desarrollo de la estructura financiera y operativa y la vinculación de los aliados inmobiliarios, que permiten conformar una estructura sólida. Por otra parte, y con el ánimo de activar el proceso de titularización se adquirió un portafolio de inmuebles por valor aproximado de $ 107.000 millones de pesos, correspondientes a Oficias administrativas y comerciales del Banco Davivienda con quien se suscribió un contrato de arrendamiento a 10 años a precios de mercado de acuerdo con los avalúos. Con este avance la Titularizadora proyecta realizar la primera emisión de un programa de titularización inmobiliaria durante el primer semestre del 2017.

5.2 TITULARIZADORA DOMINICANA

Durante el año 2016 se dio inicio a los servicios de consultoría para el montaje de la compañía Titularizadora Dominicana – TIDOM- y la estructuración de la primera emisión hipotecaria en República Dominicana para el año 2017. Esta primera emisión se hará con la participación de tres entidades financieras locales y la prestación de servicios de Outsourcing de administración maestra por parte de la Titularizadora Colombiana S.A. Para el cierre de diciembre 2016 se consolida la participación de la Titularizadora como accionista de esta sociedad en República Dominicana.

5.3 CENTROAMÉRICA

Dado el interés mostrado por algunos bancos en Costa Rica y habiendo ajustado la estructura financiera y los casos de negocio a las realidades del momento, se definió en asocio con una fiduciaria de ese país, la forma en que sería viable jurídicamente, hacer una titularización. El avance en el 2017 que debería llevar a una emisión, dependerá de cuando los bancos consideren que puede ser el mejor momento para hacerlo.

6. ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS HUMANOS

6.1 RECURSOS HUMANOS

Los resultados obtenidos son el producto del trabajo de nuestros 66 empleados altamente calificados. Durante el 2016 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 Seguros

Durante el período transcurrido hasta el 31 de diciembre de 2016 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 2016 se renovaron los servidores del centro de cómputo principal, se realizaron los análisis de arquitectura de las aplicaciones Hitos (administración de emisiones) y Extranet, se desarrollaron los requerimientos necesarios para manejar cartera comercial, libranza y TIDOM, y se realizaron las modificaciones necesarias por la disolución de Multiactivos. Adicionalmente se aumentó la capacidad del canal principal de internet y se desarrollaron las pruebas de continuidad del negocio bajo la nueva estrategia de Centro Alterno de Operaciones (CAO) dinámico.

Por último, se mantuvo el control sobre el licenciamiento del software, la seguridad y la confidencialidad de la información, el versionamiento de aplicaciones (Hitos, Porfin, Apoteosys, Extranet, Pagina Web) 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

El Decreto 765 de 2016 introdujo modificaciones al régimen de inversiones de los fondos de pensiones obligatorios y de cesantías con el objeto de reorganizar los activos admisibles de acuerdo con sus características de riesgo y permitir en forma limitada la inversión en activos que no estaban contempladas en el régimen.

En este caso, se introdujo un nuevo subnumeral 1.11. al artículo 2.6.12.1.2. del Decreto 2555 de 2010 que estable una categoría especial para las inversiones que se hagan en “títulos de contenido crediticio, participativos o mixtos derivados de procesos de titularización cuyos activos subyacentes sean de naturaleza inmobiliaria, lo cual resulta consistente con el tratamiento que se le da a los fondos de inversión colectiva inmobiliarios y a los fondos de capital privado inmobiliarios. De esta manera, las inversiones que se hagan en títulos de titularizaciones inmobiliarias no se incluirán en las categorías establecidas en los numerales 1.4. (títulos de contenido crediticio no hipotecarios en procesos de titularización) y 1.9.5 (títulos participativos o mixtos no hipotecarios en procesos de titularización) del artículo 2.6.12.1.2. del Decreto 2555 sino bajo la nueva categoría contemplada

en el nuevo numeral 1.11. antes referido. De igual manera, se establece un nuevo límite de inversión para este tipo de activos inmobiliarios para lo cual el fondo moderado podrá invertir hasta un 20% y el fondo de mayor riesgo y largo plazo en el fondo de cesantías hasta un 25%.

Así mismo, se estableció un concepto de inversiones restringidas que incluyen, entre otros, las emisiones en segundo mercado que no cuentan con una calificación emitida por una sociedad calificadora de riesgo autorizada por la Superintendencia Financiera y que se autorizan para la suma de los instrumentos descritos como restringidos hasta entre un 1% y un 4% dependiendo del tipo de fondo.

Ahora bien, se expidió el Decreto 1348 de 2016 que reglamenta la revelación de información y la gestión de riesgos en la venta y administración de cartera correspondiente a operaciones de libranza efectuadas al amparo de la Ley 1527 de 2012. Este decreto aplica en aquellos casos en los que el comprador y el vendedor sean personas no sometidas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, razón por la cual dichos aspectos no resultan aplicables a la Titularizadora en su condición de entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

En todo caso, para los procesos de titularización el Decreto 1348 señala que cuando se presente una situación en la que una sociedad titularizadora tenga calidad de entidad cesionaria y no tenga un administrador de los créditos de libranza, dicha entidad deberá registrarse en el RUNEOL como entidad operadora de libranza para efectuar por sí misma la administración y recaudo de los créditos adquiridos. En los demás casos, será el administrador designado quien deberá estar registrado en el RUNEOL y no la sociedad titularizadora.

Se expidió el Decreto 1759 de 2016 que modificó el artículo 2.2.2.26.3.1 del Decreto 1074 de 2015 – Decreto Único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo, en relación con el plazo para inscribir las bases de datos de cuya administración son responsables entidades públicas, privadas o personas naturales que se encuentran regidas por la Ley 1581 de 2012 – Ley de habeas data. En este sentido, la modificación consistió en ampliar el plazo de inscripción en el Registro Nacional de Bases de Datos – RNBD con el fin de incrementar la divulgación y socialización de la información objeto de registro y de esta manera garantizar el cumplimiento de la norma por parte de sus destinatarios. Las entidades que tengan bases de datos por registrar deben realizar éste procedimiento a más tardar el 30 de junio de 2017 de acuerdo con las instrucciones impartidas por la Superintendencia de Industria y Comercio y de acuerdo con las demás normas que le sean aplicables.

Finalmente, la Reforma Tributaria del año 2016 (Ley 1819 de 2016) introdujo una modificación en relación con el tratamiento de los fondos de pensiones y cesantías administrados por sociedades supervisadas por autoridades extranjeras con las cuales la Superintendencia Financiera de Colombia hay suscrito acuerdo o

convenios de intercambio de información y protocolos de supervisión. Sobre el particular, el nuevo parágrafo del artículo 23-2 del Estatuto Tributario señala que los fondos de pensiones y cesantías extranjeros antes mencionados no están obligados a presentar declaración del impuesto sobre la renta y complementarios y, respecto de sus inversiones en Colombia de capital del exterior de portafolio en Colombia, no estarán sometidos a retención en la fuente.

8.2. CONTINGENCIAS JURÍDICAS

Durante 2016 no se presentó ninguna contingencia, proceso jurídico o demanda en contra de la Titularizadora.

8.3. ASPECTOS LEGALES

8.3.1. ENCUESTA CÓDIGO PAÍS

La Titularizadora efectuó el reporte de implementación de mejores prácticas corporativas correspondiente al año 2016 e implementó durante ese periodo los estándares de buen gobierno que le son aplicables en atención a las recomendaciones del nuevo Código País y a los ajustes realizados en 2015 a los Estatutos Sociales y al Código de Buen Gobierno de la Compañía.

La información completa sobre las actividades de gobierno corporativo de la entidad se encuentra en el Informe de Gobierno Corporativo preparado con dicho propósito el cual está disponible en la página web de la compañía www.titularizadora.com

8.3.2. EMISOR CONOCIDO Y RECURRENTE

En septiembre del año 2015 la Superintendencia Financiera le otorgó a la Titularizadora la calidad de emisor conocido y recurrente al cumplir con los requisitos señalados en el numeral 6 del Capítulo II del Título I de la Parte III de la Circular Externa 029 de 2014 (Circular Básica Jurídica) y en las demás normas que le sean aplicables. Esta condición se mantuvo durante el 2016 al cumplir con el envío de la información requerida en los términos de los numerales 6.1.1. a 6.1.6. de la norma en mención dentro del plazo establecido para el efecto.

8.3.3. LIQUIDACIÓN MULTIACTIVOS

La Titularizadora, en su condición de accionista, recibió el reembolso de sus aportes como parte de la distribución del activo remanente de Multiactivos mediante la entrega de una suma de dinero correspondiente a $ 635.812.939,70 y la adjudicación de activos en especie por el valor de $3.465.498.585,38 cuya adjudicación final fue por el monto total de $4.101.311.525,08 correspondiente a su participación accionaria del 21.25%. El proceso incluyó la aprobación del Acta final de Liquidación por la Asamblea de Accionistas de Multiactivos en julio de

2016 y la aprobación del proceso liquidatorio mediante Resolución No. 1212 del 26 de septiembre de 2016 de la Superintendencia Financiera de Colombia. El Acta de Liquidación fue inscrita en la Cámara de Comercio de Bogotá el 21 de octubre de 2016 con lo cual quedó cancelada la matricula mercantil de Multiactivos.

8.3.4. RELACIÓN CON INVERSIONISTAS

La Titularizadora mantuvo el “Reconocimiento IR” por cuarto año consecutivo, 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 2016 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

Titularizadora Colombiana tiene diseñado el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos acorde a las exigencias normativas y que le permite prevenir que sea utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o para la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas".

Titularizadora Colombiana tiene diseñado el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos acorde a las exigencias normativas y que le permite prevenir que sea utilizada directamente o a través de sus operaciones como instrumento para el lavado de activos y/o para la canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas. Durante el 2016 el despliegue metodológico del SARLAFT permitió la aplicación adecuada de las políticas, principios y procedimientos definidos para la gestión de este tipo de riesgos; además, de acuerdo con el plan de trabajo, se realizó seguimiento al desempeño de los elementos y etapas del SARLAFT, se evaluó y actualizó el nivel de riesgo de la compañía, se verificaron los mecanismos de conocimiento de clientes y de los terceros que tienen vínculos con las operaciones de la compañía.

El proceso de revisión periódica adelantado sobre las políticas y procedimientos sobre prevención del riesgo de LA/FT, ha permitido mantener estos aspectos actualizados y debidamente formalizados en el manual del SARLAFT y en el Código de Conducta, documentos que son compartidos y divulgados a todos 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.

En cuanto a las medidas de control sobre los portafolios de créditos titularizados y administrados por las diferentes entidades, se adelantó dentro de los procesos de certificación y recertificación, la evaluación al cumplimiento de los requisitos que sobre SARLAFT le son aplicables a las entidades originadoras y administradoras de cartera; además, se mantuvo las previsiones contractuales necesarias con dichas entidades para la prevención y control del riesgo de LA/FT.

En la ejecución de las actividades de control y monitoreo del SARLAFT, se mantuvo la evaluación periódica de los niveles de riesgo y su reporte a la Junta Directiva, se amplió la verificación de operaciones tanto para deudores titularizados de créditos hipotecarios como no hipotecarios y se ejecutaron las actividades necesarias para aplicación continua 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 se ajustaron a los requisitos y procedimientos internos.

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.

9.2. Sistema de Control Interno

El Sistema de Control Interno de la Titularizadora se estructura a través de las políticas generales que lo orientan, las responsabilidades frente a su ejecución, los elementos y áreas especiales que lo integran; además, de la metodología definida para lograr su funcionamiento adecuado y sostenible.

Durante el 2016 se realizaron entre otras las siguientes actividades:

- Ambiente de Control: Las políticas generales de gobierno, así como los valores corporativos y las directrices que enmarcan el sistema de control interno, han sido establecidas por la Junta Directiva y a través de las vicepresidencias y direcciones de la compañía, se ha promovido su divulgación y el cumplimiento a todos los niveles de la organización. En cuanto a las principales actividades adelantas en el 2016 se encuentra la actualización de las políticas sobre las operaciones con partes vinculadas, y la conformación de los comités que apoyan la gestión de la Junta Directiva, entre otros temas.

  La estructura organizacional, las funciones y responsabilidades de cada uno de los cargos, se mantienen actualizadas acorde con las operaciones actuales de la compañía. Por otra parte, se continuó con el fortalecimiento y divulgación de los manuales de procedimientos, se mantuvo la definición y aplicación de los indicadores de gestión alineados con las Políticas del

Sistema de Calidad; además, se adelantaron los planes de inducción, formación y capacitación al personal.

En cuanto a las políticas de prevención del riesgo de fraude y de conductas inapropiadas, se mantuvo disponible y bajo supervisión el adecuado funcionamiento del "Canal de Transparencia" y el desempeño de las medidas de control fueron evaluadas por los comités e instancias correspondientes.

- Gestión de Riesgos: Se continuo con la aplicación rigurosa de los elementos que conforman los sistemas de administración de riesgos como son riesgo de mercado, riesgo operativo y riesgo de lavado de activos; además, los niveles de tolerancia, así como los planes de fortalecimiento fueron evaluados en los comités e instancias correspondientes y reportados de manera periódica a la Junta Directiva.

- Actividades de Control: Los procesos y las diferentes actividades adelantadas por la compañía cuentan con controles adecuados que permiten asegurar de manera razonable el cumplimiento de los objetivos que a nivel operativo se han trazado. La gestión de riesgo operativo en conjunto con las revisiones realizadas periódicamente por el Sistema de Gestión de Calidad, permitieron el fortalecimiento de las principales medidas de control y facilitaron la evaluación de planes de automatización con el fin de fomentar la eficiencia en la ejecución de los procedimientos operativos.

- Información y Comunicación: La compañía cuenta con procesos que le permiten la generación, distribución, almacenamiento y recuperación de la información acorde con las políticas y normas aplicables y que en todo momento consideran la clasificación que por tipo de información la Titularizadora ha establecido.

  Los canales de comunicación y que permiten la publicación de información tanto a nivel interno como externo, cuentan con protocolos de revisión y aprobación que aseguran la integridad y confiabilidad de la información que se divulga a los grupos de interés.

  Durante el 2016 se revisaron y validaron las políticas de seguridad de la información generando un proceso de ajuste que terminará en el primer trimestre del 2017; además, se realizaron actualizaciones a los canales de comunicación y herramientas tecnológicas utilizadas para la publicación y divulgación de información.

- Monitoreo: La supervisión continua que realizan los dueños de proceso así como el seguimiento periódico realizado por Presidencia y por los vicepresidentes, ha permitido verificar la calidad de desempeño del control

interno y lograr el cumplimiento de los objetivos de control.

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 los 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 2016.

9.4. Gestión de Riesgo Operativo

La gestión de riesgo operativo se ejecuta 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.

Durante el 2016 se ejecutó seguimiento continuo al comportamiento de los riesgos, al desempeño de los controles y al perfil de riesgo, procedimiento ejecutado a través de las revisiones periódicas efectuadas sobre las matrices de riesgos, a la implementación de nuevas medidas de control y al cumplimiento de los planes de acción. Al cierre del 2016 los riesgos identificados en los procesos de la compañía se encuentran en niveles de “bajo” y “medio” riesgo.

Por otra parte, 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 el 2016 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.

Respecto al Plan de Continuidad de Negocio, su aplicación en el año se dividió en dos grupos, pruebas funcionales y en ejercicios técnicos y tecnológicos. En el primer grupo se realizaron cuatro pruebas bajo el esquema de Gammification. En el segundo grupo se realizaron ejercicios de pruebas eléctricas y de restauración de backups de bases de datos en producción como parte de la evolución del PCN.

Dentro de esta misma estrategia, se realizó la operación en producción de la base de datos de Hitos multiproducto en los servidores de contingencia durante una semana, todas estas actividades y pruebas presentaron resultados satisfactorios.
Por otra parte, y a través de boletines informativos y la ejecución de la actividad de Gammification, se fortaleció el plan de comunicación del PCN.

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

Durante el presente año se realizaron transferencias de activos a título gratuito, por valor de $31 millones. Dentro de esta operación, se incluye una donación por valor de veintiséis millones cien mil pesos moneda corriente ($26'100.000,00), la cual fue destinada a la Fundación Catalina Muñoz, entidad que ayuda a proporcionar soluciones de vivienda a padres y madres cabezas de familia.

9.8. Activos en el Exterior

Al cierre de 2016 la compañía registra inversiones en el exterior por $2.070 millones correspondientes a la participación en Titularizadora Dominicana.

9.9. 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.

9.10. 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.

9.11. 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.

9.12. Seguridad de la Información

Durante el año 2016 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 revisaron y validaron las políticas de seguridad de la información generando un proceso de actualización que terminará en el primer trimestre del 2017. Por último, se ejecutó el Ethical Hacking Test de las aplicaciones Web públicas manteniendo a la compañía en un nivel de seguridad adecuado para los estándares definidos.

9.13. LIBRE CIRCULACIÓN DE FACTURAS

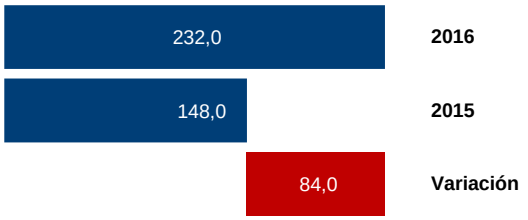
Para los efectos del cumplimiento de lo dispuesto en el parágrafo 2 del artículo 788 del Código de Comercio (adicionado por el artículo 87 de la Ley 1676 de 2013) se deja expresa constancia de que no se entorpeció la libre circulación de las facturas emitidas por los vendedores o proveedores.

10. ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la compañía a 31 de Diciembre de 2016 se presentan de acuerdo a Normas Internacionales de Información financiera, proceso que inició 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. PRINCIPALES CIFRAS BALANCE

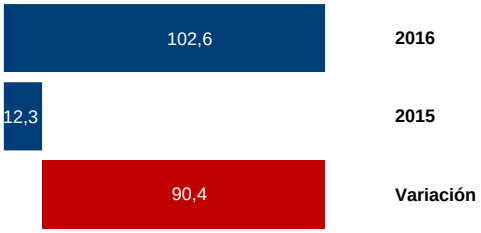
ACTIVOS



Con corte a diciembre de 2016, los activos totales de la Titularizadora Colombiana se ubicaron en $232.018 millones con un crecimiento de 59% en relación con el cierre del año 2015. El activo está conformado principalmente por Activos mantenidos para la venta 46%, propiedades de inversión 11%, Inversiones 29%, cuentas por cobrar 9% y efectivo 4%.

La principal variación de las cuentas respecto al año anterior se observa en las Activos mantenidos para la venta por adquisición de inmuebles con destino a realizar la titularización inmobiliaria en 2017.

PASIVOS

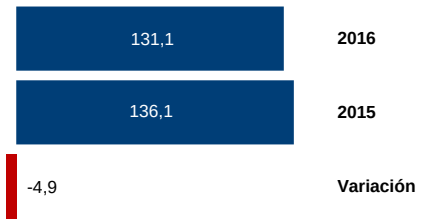


Al cierre del ejercicio el nivel de apalancamiento de la compañía se sitúa en el 43%.

El principal pasivo corresponde al cuenta por pagar al proveedor de los inmuebles de inversión y a la provisión de impuesto de renta y complementarios e impuesto CREE.

Los ingresos recibidos por anticipado por las garantías provistas por la compañía a las emisiones realizadas se incrementaron en el 28%.

PATRIMONIO



El patrimonio de la Titularizadora Colombiana decreció en un 4% en relación con el año anterior, producto de la distribución de dividendos y la disminución de utilidades generadas. La compañía cerró el año 2016 con un patrimonio de $131.146 millones.

10.2. ESTADO DE RESULTADOS

Los ingresos operacionales corresponden al 86% de los ingresos totales y provienen de las comisiones de estructuración, administración, garantía y de colocación de las emisiones por valor de $18.074 millones y de ingresos financieros representados en los rendimientos de inversiones por valor de $13.164.

En los ingresos operacionales, las comisiones disminuyeron el 4% en relación con el año 2015 y los rendimientos financieros mostraron un crecimiento del 53%, por el incremento en los intereses de cartera de crédito.

Los otros ingresos por valor de $ 4.900 corresponden principalmente a ingresos por arrendamientos, valoración de propiedades de inversión, utilidad en venta de acciones Cifin y recuperación de provisiones.

Los gastos de la compañía ascendieron a $19.773 millones. Los gastos operacionales presentan un incremento del 34%, y los no operacionales 62% en los gastos financieros.

Las utilidades netas durante el ejercicio en 2016 ascendieron a $10.052 millones, $302 millones más que en 2015.

10.3. INDICADORES FINANCIEROS Y OPERACIONALES

El ROE antes de impuestos se ubicó en 15.6% a diciembre de 2016. A su vez, el ROE después de impuestos[1] pasó de 8.3% en 2015 a 9.6% en diciembre de 2016.

En cuanto a la eficiencia operacional pasó de 76.4% en 2015 a 85.8% en 2016.

10.4. CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2016

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.

[1] No incluye ajustes por valoración a precios de mercado