

www.titularizadora.com





TITULARIZADORA COLOMBIANA

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

FEBRERO DE 2020



Tabla de contenido

1.	GENERALIDADES	7
1.1.	EVOLUCIÓN 2019	7
1.2.	Perspectivas	12
2.	MERCADO DE CAPITALES	13
2.1.	MERCADOS INTERNACIONALES	13
2.2	MERCADOS NACIONALES	15
3.	EMISIONES 2019	17
3.1.	ORIGINADORES TRADICIONALES	17
3.2.	FINANZAUTO	20
4.	COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES Y DE LA CARTERA	22
4.1.	CARTERA TITULARIZADA	24
4.2.	Prepagos de la Cartera	27
4.3.	PAGOS DE LA CARTERA	29
4.4.	BIENES RECIBIDOS EN PAGO	31
4.5.	Administradores de Cartera Titularizada	32
4.6.	Procesos Internos de Administración Maestra	34
4.7.	DIVULGACIÓN Y MERCADEO	34
5.	TITULARIZACIÓN INMOBILIARIA	35
5.1.	COMPOSICIÓN Y DIVERSIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO	35
5.2.	CALIDAD Y CARACTERÍSTICAS DE LOS ACTIVOS DEL SEGUNDO TRAMO	37
5.3.	GESTIÓN DE NEGOCIOS	37
5.4.	RENTABILIDAD	38
5.5.	COMPORTAMIENTO MERCADO SECUNDARIO	40
6.	Otros Proyectos	41
6.1.	Nuevos Originadores	41
6.2.	TITULARIZADORA DOMINICANA	42
7.	Administración y Recursos Humanos	42
7.1.	RECURSOS HUMANOS	42
7.2.	GESTIÓN DE CALIDAD	43



7.3.	SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN Y CIBERSEGURIDAD	. 44
8.	ASPECTOS LEGALES Y DE REGULACIÓN	. 44
8.1.	ASPECTOS REGULATORIOS	. 44
8.2.	CONTINGENCIAS JURÍDICAS	. 47
8.3.	ASPECTOS LEGALES	. 47
9.	OTROS ASPECTOS	. 48
9.1. А стіv	REPORTE DE GESTIÓN ACTIVIDADES DE PREVENCIÓN Y CONTROL DE LAVADO DE OS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO - SARLAFT	. 48
9.2.	SISTEMA DE CONTROL INTERNO	
9.3.	EVALUACIÓN DE SISTEMAS DE REVELACIÓN Y CONTROL	. 51
9.4.	GESTIÓN DE RIESGO OPERATIVO	. 51
9.5.	REVELACIÓN DE RIESGOS	. 52
9.6.	REPORTE DE OPERACIONES CON ACCIONISTAS Y ADMINISTRADORES	. 52
9.7.	TRANSFERENCIA A TÍTULO GRATUITO	. 52
9.8.	ACTIVOS EN EL EXTERIOR	. 52
9.9.	PAGOS A DIRECTORES, ASESORES, PROPAGANDA Y RELACIONES PÚBLICAS	. 53
9.10.	ESTADO DE CUMPLIMIENTO DE NORMAS DE PROPIEDAD INTELECTUAL	. 53
9.11.	IMPLEMENTACIÓN NORMAS INTERNACIONALES	. 54
10.	ESTADOS FINANCIEROS	. 54
10.1.	PRINCIPALES CIFRAS BALANCE	. 55
10.2.	ESTADOS DE RESULTADOS	. 56
10.3.	INDICADORES FINANCIEROS Y OPERACIONALES	. 56
10.4.	CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2019	. 56



Introducción

El balance de la segunda década del siglo XXI para la Titularizadora Colombiana es muy positivo. No solo se emitieron cerca de \$14 billones de pesos en títulos hipotecarios (que representaron el 14% de los desembolsos realizados durante el periodo), sino que también se lograron importantes hitos en el desarrollo de mercado de diferentes activos subyacentes como cartera de redescuento, créditos de libranza y créditos de vehículos. En total emitió cerca de \$1 billon a lo largo de los últimos 10 años de este tipo de titularizaciones. Estos resultados muestran el esfuerzo que desde la administración hemos tratado de imprimir en términos de innovación al mercado de la titularización en Colombia.

El dinamismo de las titularizaciones también se vio reflejado en el acceso al mercado de capitales a diferentes tipos de originadores, tales como bancos comerciales, bancos de segundo piso, instituciones oficiales especiales, cooperativas financieras, cajas de compensación familiar y originadores de crédito no vigilados. Esta gama de entidades refleja el apetito por diferentes tipos de riesgo de los inversionistas institucionales, quienes durante la década han sofisticado sus prácticas de gestión de portafolio. Igualmente, el fondeo mediante el mercado de valores ha tenido beneficios a escala social, como las presiones competitivas en el sistema financiero, las cuales no solo se reflejan en profundidad sino también en eficiencias financieras que liberan recursos a los deudores finales.

Una de las transformaciones más importantes que vivió la compañía en esta década fue la creación de los títulos inmobiliarios, los cuales permitieron la realización de titularizaciones participativas. Este cambio implicó un reto importante para la administración dado la importante demanda de inversionistas personas naturales y la gestión y levantamiento de activos de naturaleza diferente a las carteras de crédito. Esta incursión ha sido bastante exitosa en la consolidación de los títulos como una clase de activo gracias a los rendimientos del producto y su estabilidad, el desarrollo de un mercado secundario líquido y la implementación de la administración maestra en la gestión de portafolios inmobiliarios.

La tercera década del siglo XXI se proyecta mucho más dinámica. En especial, el entorno macroeconómico, el desarrollo de la clase media, la aceleración en la profundidad financiera, la regulación bancaria internacional y la implementación de medidas positivas contenidas en la misión del mercado de capitales serán responsables de consolidar una industria de titularización en el país de clase mundial que permitirá canalizar recursos, no solo nacionales sino también extranjeros, para el desarrollo económico y el bienestar de todos los colombianos.



2002	2003	2004	2005
TIPS UVR E1 \$479mm E2 \$588mm	TIPS UVR E3 \$464mm E4 \$328mm	TIPS UVR E5 \$345mm E6 \$574mm TECH E1 \$521mm E2 \$518mm	TIPS UVR E7 \$424mm TECH E3 \$119mm
2006	2007	2008	2009
TIPS UVR E8 \$781mm TIPS Pesos E1 \$268mm E2 \$355mm	TIPS UVR E9 \$313mm TIPS Pesos E3 \$333mm E4 \$377mm E5 \$311mm	TIPS UVR E10 \$237mm TIPS Pesos E6 \$208mm E7 \$370mm E8 \$384mm E9 \$400mm	TIPS Pesos E10 \$505mm E11 \$442mm E12 \$386mm E13 \$246mm
2010	2011	2012	2013
TIPS UVR E11 \$181mm E12 \$360mm E13 \$345mm TIPS Pesos E14 \$518mm E15 \$613mm E16 \$2.4bn	TIPS Pesos N1 \$238mm N2 \$303mm N3 \$379mm	TIPS Pesos N4 \$385mm N5 \$399mm N6 \$381mm	TIPS Pesos N7 \$428mm
2014	2015	2016	2017
TIPS Pesos N8 \$153mm N9 \$503mm N10 \$358mm	TIPS UVR U1 \$434mm TIPS Pesos N11 \$374mm TIL Pesos L1 \$15mm	TIPS Pesos N12 \$412mm N13 \$353mm TIS Pesos H1 \$46mm TER IPC R1 \$233mm	TIPS UVR U2 \$273mm TIPS Pesos N14 \$422mm N15 \$455mm N16 \$385mm TIL Pesos L2 \$123mm
2018	2019		·
TIPS UVR U3 \$506mm TIPS Pesos N17 \$315mm TIL Pesos L3 \$101mm TIS Pesos H2 \$47mm Tin	TIPS UVR U4 \$348mm TIPS Pesos N18 \$360mm N19 \$406mm N20 \$405mm TIV V1 \$87mm	Emi	1. Histórico isiones nte: TC
\$163mm			



1. GENERALIDADES

1.1. EVOLUCIÓN 2019

1.1.1. ENTORNO MACROECONÓMICO

MERCADO INTERNACIONAL

En el año 2019 continuó el periodo de desaceleración económica tanto en países desarrollados como en economías emergentes, la vulnerabilidad se explica por la continuidad en el enfrentamiento comercial que se ha dado principalmente entre Estados Unidos y China, sumado a la incertidumbre que se ha desatado entorno al Brexit.

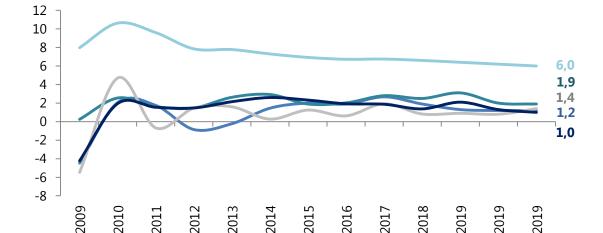


Gráfico 2. Crecimiento económico mundial (%). Fuente: Bloomberg

En diciembre del año 2018, se esperaba que la Reserva Federal aumentara en 50 pbs su tasa de intervención durante el 2019. Sin embargo, el movimiento de la FED fue contrario a lo previamente proyectado y disminuyó 75 pbs de los 100pbs que aumentó durante el 2018.

–Zona Euro – Estados Unidos – China – Japòn – Reino Unido

Las disminuciones en tasa se dieron en los meses julio, septiembre y octubre y desde ese momento se ha mantenido inalterada. Adicionalmente, después de poner fin a su programa de adquisición de activos en el año 2018, en 2019 fue necesario nuevamente expandir su hoja de balance, debido a la escasa transmisión de la política monetaria. Lo anterior se dio, según la FED, porque en Estados Unidos la actividad económica ha venido aumentando a una tasa moderada, su mercado laboral permanece fuerte, con la tasa de



desempleo más baja en los últimos 50 años y la inflación ha permanecido por debajo de su meta del 2%.

Asimismo, la desaceleración en la actividad económica china se profundizó, lo que hizo necesario el anuncio de un paquete de medidas enfocadas en impulsar el crecimiento, que incluyó la disminución en la tasa de interés para operaciones de mercado abierto a corto plazo (por primera vez desde octubre de 2015) y una reducción en el encaje para los bancos en 0,5%, su nivel más bajo desde 2007.

Como consecuencia de lo anterior, desde el mes de octubre se iniciaron conversaciones entre representantes de China y Estados Unidos, con el fin de llegar a un acuerdo para poner fin a la guerra comercial, que ha tenido lugar desde marzo de 2018. Los representantes de ambos países llegaron a un primer acuerdo, el cual se firmó el 15 de enero; básicamente se acordó que Estados Unidos se comprometía a disminuir los gravámenes sobre algunos productos importados desde China y aplazaría la imposición de otros adicionales. Por su parte, China accedió a aumentar las compras de productos agrícolas a Estados Unidos.

La Zona Euro continuó mostrando debilidad en su actividad económica, principalmente Alemania se mantuvo como foco de análisis por debilidad en los datos publicados, que mostraban contracción en su producción, lo que mantuvo la incertidumbre sobre la evolución del crecimiento económico en la zona.

En virtud de lo señalado, el Banco Central Europeo mantuvo estable su tasa de política monetaria durante todo el 2019, como se ha mantenido desde el 2016, en 0%. Asimismo, a partir del 1 de noviembre se retomaron las compras bajo el programa de adquisición de activos con el fin de reforzar el impacto acomodaticio de sus tasas. El BCE señaló que espera que la tasa de intervención permanezca sin cambios al menos hasta que la inflación permanezca cerca pero inferior al 2%.

Adicionalmente, en el Reino Unido se mantuvo la incertidumbre en cuanto a la salida del país de la Unión Europea. Ante la imposibilidad por parte de Theresa May de conseguir la aprobación del parlamento respecto a su acuerdo con la Unión Europea, la ex primera ministra presentó su renuncia y fue Boris Johnson el encargado de tomar su lugar. Johnson se vio obligado a aplazar el Brexit para el año 2020 debido al rechazo desde el Parlamento de su renegociado acuerdo. Sin embargo, con la victoria de su partido en las elecciones legislativas en diciembre, su acuerdo de retiro el próximo 31 de enero fue aprobado.

En América Latina el panorama es desalentador. Argentina se encuentra sumergida bajo un escenario de recesión económica, donde se espera una contracción en la actividad de 2,9% en 2019.

En el mes de octubre se llevaron a cabo las elecciones presidenciales, las cuales generaron que el Fondo Monetario Internacional pausara el desembolso de los recursos restantes



para el rescate financiero del país; en las elecciones resultó ganador Alejandro Fernández, lo que marcó el regreso del Kirchnerismo al poder. Una de las primeras medidas anunciadas por el nuevo gobierno fue el aumento de impuestos a la exportación de granos, con el fin de mejorar las cuentas fiscales del país.

En México, el Banco Central se vio obligado a disminuir en 100 pbs su tasa de intervención como respuesta a la escasa actividad económica durante 2019, la cual se espera tenga un crecimiento de 0,2% respecto al 2018, como respuesta a una débil inversión y a cambios en el modelo económico del nuevo Gobierno.

MERCADO LOCAL

La actividad económica en Colombia durante los tres primeros trimestres del 2019 confirmó la recuperación esperada por los analistas. Durante los primeros nueve meses del año, el producto interno bruto se expandió a una tasa de 3,1%, superior al 2,5% que creció en el mismo periodo del 2018. Explotación de minas y canteras es el sector que ha mostrado una mayor recuperación, al pasar de una contracción de 0,3% a expandirse 2,5%; actividades financieras y de seguros pasó de un aumento de 3,4% a 6,1%, seguido por comercio, que después de crecer 3,3%, actualmente registra una expansión cercana al 5%. Sin embargo, el sector de construcción continúa impidiendo una mayor aceleración en el crecimiento económico, pues es el único sector que actualmente se contrae.

Por el lado de la demanda, se resalta la aceleración en el consumo de los hogares y en la inversión, los cuales crecen por encima del PIB total (4,4% y 4,8%, respectivamente). La expansión del consumo de los hogares se explica por la migración venezolana, el incremento en las remesas y la mayor oferta de crédito de consumo; por su parte, el gasto del Gobierno mostró una importante desaceleración, al pasar de una expansión de 5,6% un año atrás a 2,9% a septiembre de 2019. Adicionalmente, las exportaciones se han desacelerado, mientras las importaciones muestran un importante avance.



Gráfico 3. Crecimiento económico Colombia (%). Fuente: DANE



Por su parte, durante el 2019 se presentó un continuo aumento de la tasa de desempleo en el país, a pesar de la recuperación en la dinámica económica. En promedio la tasa de desempleo se ubicó en 10,6%, valor superior al promedio observado en los últimos cuatro años. La causa del aumento en el desempleo, más allá de la migración venezolana, parece ser la mayor dificultad por parte del mercado para absorber la oferta de trabajo disponible, es decir una menor demanda por parte de los empresarios.

En cuanto a la inflación, en el año 2019 la variación anual del IPC cerró en 3,80%, cifra superior al 3,18% registrado al cierre de 2018, donde los rubros de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles fueron los que más contribuyeron al aumento, seguido por alimentos, que presionó al alza la inflación a lo largo del año y aumentó por encima de la total (5,80%). El aumento en alimentos se dio principalmente como respuesta a diferentes choques de oferta y a la depreciación del peso colombiano.

Adicionalmente, en el mes de octubre el Gobierno enfrentó la caída en la Ley de financiamiento, lo que implicó un desafío por la necesidad de una nueva reforma tributaria lista para entrar en vigencia el 1 de enero de 2020. El día 27 de diciembre, el presidente Iván Duque sancionó la Ley de crecimiento económico, la cual reemplazó la anterior Ley de financiamiento. Algunos de los cambios que presentó la nueva Ley respecto a la anterior incluyen la aprobación de 3 días sin IVA durante el año, la devolución del IVA para la población más vulnerable, la reducción en el pago de salud por parte de los pensionados del 12% al 4% de menores ingresos, incentivos para empresas que contraten jóvenes entre 18 y 28 años. Asimismo, la Ley otorga beneficios en el impuesto de renta para las empresas, así como descuentos en el IVA para la importación de bienes de capital, mientras mantuvo la sobretasa en el impuesto de renta al sector financiero.

Gráfico 4. Tasa Representativa del Mercado (USD/COP) Fuente: BanRep





El año anterior el peso colombiano fue una de las monedas más devaluadas del mundo. La TRM promedio del año fue 3.281,09 USD/COP, lo que significa una depreciación de un 11% en promedio respecto al año 2018. Vale la pena mencionar que en el 2019 la tasa de cambio superó la barrera de los 3.500 USD/COP y llegó a un valor máximo de cotización de 3,522.48 USD/COP a finales de noviembre. Lo anterior se presenta como consecuencia no solo de la incertidumbre externa que proviene de la guerra comercial, sino también por factores internos como la incertidumbre por la caída de la Ley de financiamiento, que había sido aprobada en el 2018, así como por las preocupaciones sobre las cuentas fiscales, tal como el cumplimiento de la regla fiscal y los desbalances externos que actualmente tiene el país.

1.1.2. MERCADO DE VIVIENDA Y SECTOR HIPOTECARIO

El sector construcción continúa siendo el único sector que restringe una mayor recuperación de la actividad económica. Al tercer trimestre del 2019 muestra una contracción del 1,9% respecto al año anterior, causada por la caída en tres trimestres consecutivos de la construcción de edificaciones residenciales y no residenciales, lo que ha venido opacando la expansión de alrededor del 12% en obras civiles.

Lo anterior está alineado con los datos reflejados en las licencias probadas, las cuales en los últimos doce meses¹ se contrajeron 2,9%. Sin embargo, los datos muestran una mejora respecto a la contracción del 8,8% observada en el mismo periodo del 2018. La contracción en las licencias ocurre por una caída, que aunque es menor que hace un año, es permanente en el segmento No VIS.

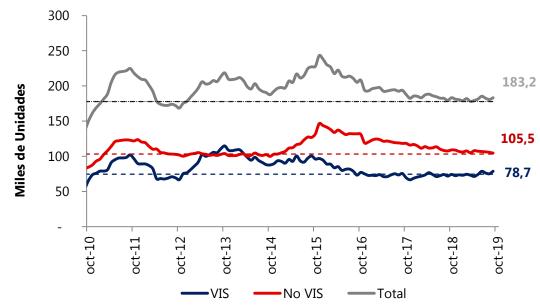


Gráfico 5. Unidades licenciadas - Total nacional (Miles de unidades) Fuente: DANE.

_

¹ Valor a octubre de 2019.



Por su parte, las ventas de vivienda nueva se aceleraron respecto al 2018 y se expandieron un 10% anual, principalmente por un mayor impulso en las ventas de vivienda VIS y una menor caída en el segmento No VIS, el cual pasó de una contracción superior al 10% a caer aproximadamente 1%. En línea con la mejora en ventas, la rotación del inventario en ciudades como Cali, Bucaramanga, Barranquilla, Cartagena y Santa Marta mejoró notablemente respecto al 2018.

En el mes de octubre de 2019 la cartera hipotecaria alcanzó 80,2 billones COP, lo que es igual al 7,7% del PIB y representa el 15,2% de la cartera total. La cartera de vivienda mostró un crecimiento de 6,9% real anual, lo que ubica la cartera hipotecaria como la segunda con mayor incremento anual, después de consumo, que aumentó 10,6%. Sin embargo, el crecimiento de la cartera en 2019 muestra una desaceleración respecto al aumento de 8,6%, registrado un año atrás. Por su parte, la cartera vencida mostró una desaceleración, al pasar de registrar crecimientos iguales al 14% a 9,4% en octubre de 2019, como consecuencia, el indicador de calidad de la cartera se mantuvo en 3,3%.

Finalmente, en cuanto a la originación del crédito, los desembolsos destinados a adquisición de vivienda en los últimos doce meses² crecieron 5,1%, valor muy por debajo del crecimiento de 14% en el mismo periodo del año anterior, de los cuales los desembolsos en pesos fueron lo que mostraron una mayor desaceleración.

1.2. PERSPECTIVAS

1.2.1. ENTORNO MACROECONÓMICO

En promedio, el mercado espera una mayor recuperación en la actividad económica, con un crecimiento de 3,3% en 2020, basado en un mayor impulso en la inversión, explicado por una menor carga tributaria para las empresas, la mayor ejecución de obras civiles y una recuperación en construcción de edificaciones. Lo anterior sumado a una fortaleza en el consumo privado, por la posición expansiva de la política monetaria y la mayor originación de crédito de consumo. No se esperan grandes cambios en las exportaciones, bajo un escenario de una débil recuperación en la demanda externa.

Durante el 2020 se espera que la inflación se desacelere y se acerque a la meta puntual del 3%, como consecuencia de una dilución en los choques de oferta que enfrentó el país durante el año anterior, que impulsaron la inflación. Debido a esto, se espera una inflación de cierre de año se ubique en 3,4%. En línea con lo anterior se espera que el Banco de la República no realice cambios en su postura de política y la tasa de política monetaria se mantenga en 4,25% durante todo el 2020.

-

² Valor a noviembre de 2019.



1.2.2. MERCADO DE VIVIENDA Y SECTOR HIPOTECARIO

En el año 2020 se espera un crecimiento en las ventas alrededor del 4% por un mayor impulso en vivienda VIS sumado a una recuperación en las ventas de vivienda No VIS, que se espera muestren un crecimiento positivo, con lo que se estima una reducción en los indicadores de rotación y por ende en los inventarios.

Se espera que en 2020 la cartera hipotecaria alcance los 91,5 billones, lo que significaría un crecimiento de 12% respecto al estimado para cierre de 2019. Lo cual llevará a que la cartera hipotecaria represente el 8,2% del PIB. Las tasas de financiación para adquisición de vivienda VIS se esperan alrededor de 11,7% a cierre de año, mientras las de No VIS se estiman en 10,43%.

2. Mercado de Capitales

2.1. MERCADOS INTERNACIONALES

A lo largo de 2019 la postura de la política monetaria en países desarrollados sufrió cambios no anticipados en los primeros meses del año, a la luz de un menor dinamismo económico y menores presiones inflacionarias de las economías en general. La Reserva Federal disminuyó sus tasas de intervención en tres ocasiones en el segundo semestre del año y comenzó a aumentar nuevamente su hoja de balance, mientras el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra postergaron sus incrementos de tasas y reiniciaron la compra de activos. En términos generales, la abundante liquidez y las bajas tasas de interés fomentaron la valorización de activos tanto de renta fija, como de renta variable de mercados desarrollados, e incluso beneficiaron a los activos de mercados emergentes.



A lo largo del año se mantuvo la incertidumbre en torno la tensión comercial entre Estados Unidos y sus principales socios comerciales, así como en relación con el Brexit. Sobre primer aspecto, luego discusiones a lo largo de todo el año generaron incertidumbre volatilidad en los mercados, la guerra comercial entre Estados Unidos y China tuvo un avance importante en el último trimestre, al anunciarse en diciembre la firma de la Fase Uno del acuerdo comercial. En relación con el

Brexit, tras varios intentos fallidos de aprobación en el Parlamento inglés y la renuncia de Theresa May, Boris Johnson fue elegido Primer Ministro y el partido conservador mantuvo



la mayoría absoluta en el Parlamento, aumentándose las probabilidades de obtener el respaldo para el acuerdo de retirada que se alcanzó con la UE en octubre.

4,0 3,5 3,0 2,5 2,0 1,5 1,0 0,0 -0,5 -1,0 UK Spa Ita Fra US Ale

Gráfico 7. Bonos soberanos a 10 años. Fuente: Bloomberg

La coyuntura económica y política global (riesgos de desaceleración económica, guerra comercial, tensiones geopolíticas, Brexit, etc.) generó una importante volatilidad en los activos de riesgo y promovió la valorización activos refugio y en general de los activos de renta fija en países soberanos. Hacia el final del año, la evolución positiva de algunos de estos factores, así como el estímulo monetario aumentó el apetito por riesgo y contribuyó a que los índices de renta variable marcaran máximos en sus cotizaciones.



En los países latinoamericanos, el relajamiento de la política monetaria de los países desarrollados y la debilidad de los indicadores económicos de las economías regionales permitió a la mayoría de los bancos centrales tener una postura más laxa y disminuir las tasas de interés. Por otro lado, eventos políticos У sociales contribuyeron aumentar la incertidumbre de los inversionistas en la región.

En el mercado de commodities hubo menor volatilidad con respecto a años anteriores. En relación con el petróleo los precios se mantuvieron en un rango entre USD 55 y 75 por barril para el petróleo Brent y USD 50 a 65 por barril para el WTI. Las variaciones se dieron



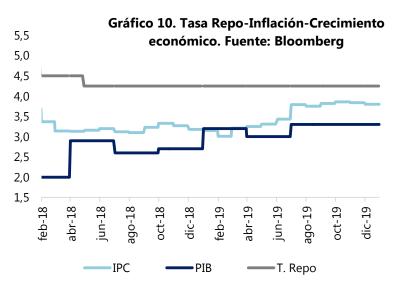
en función de eventos geopolíticos, así como de estimaciones de oferta y demanda, impactadas también por el acuerdo de reducción de la producción. Por otro lado, el oro tuvo una valorización importante como activo refugio y ante el escenario mundial de bajas tasas de interés.

80 1600 75 1550 70 1500 65 1450 60 1400 1350 55 50 1300 45 1250 40 1200 jun-19 ene-19 ORO (eje derecho) BRENT WTI

Gráfico 9. Evolución de commodities. Fuente: Bloomberg

2.2 MERCADOS NACIONALES

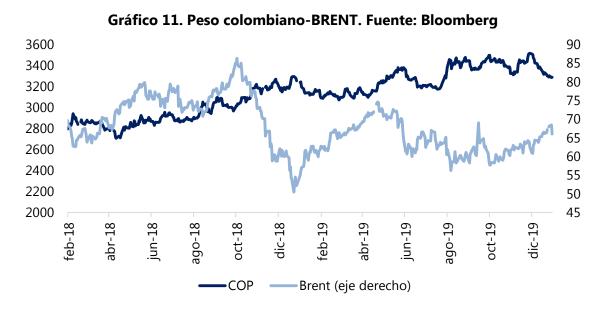
En el panorama nacional la evolución del mercado de renta fija y renta variable fue bastante favorable y los activos tuvieron importantes valorizaciones. La expectativa de incremento de la tasa repo no se materializó a lo largo del año teniendo estabilidad de la cuenta la inflación, el crecimiento económico debajo por del potencial el contexto internacional. Por otro lado, las dudas en relación con los temas fiscales no tuvieron impacto en la calificación soberana.



Finalmente, las subastas de TES finalizaron en el mes de agosto, dejando un espacio importante para emisores de deuda privada. En consecuencia, hubo un apetito importante por activos de renta fija a tasa fija a lo largo de todo el año, afectado solo por las protestas sociales de los dos últimos meses, en los cuales se vio una tendencia al alza de las tasas, un aumento de los spreads de deuda privada y menores volúmenes de negociación.



El peso tuvo una tendencia a devaluarse en términos generales en 2019, similar a las monedas de otros países emergentes y estuvo afectado por los episodios de menor apetito por riesgo a nivel mundial. En algunos momentos del año perdió correlación con el comportamiento de los precios del petróleo, sin embargo en el último mes corrigió gran parte de la devaluación ante el incremento de los precios del petróleo y el mayor apetito por riesgo, lo cual lo llevó a cerrar el año en \$3.277,14, nivel muy similar al cierre de 2018, que no refleja la volatilidad presentada a lo largo del año. En relación con los flujos externos al país fue bastante positivo el resultado de la inversión extranjera directa (2019 10.366 millones USD; +19,4%) y de las remesas (2019 8.283 millones USD; +17,7%), aunque la inversión extranjera de portafolio no tuvo igual comportamiento (2019 -1.887 millones USD; -200,9%).



Con respecto a la curva de TES hubo un movimiento paralelo a la baja de la curva a tasa fija a lo largo del año de entre 100 y 120 puntos básicos. En este resultado fue importante la estabilidad de la inflación y de la tasa repo, así como la liquidez de los portafolios y el escenario de bajas tasas internacionales, el cual mantuvo la participación de inversionistas extranjeros (24.4% sobre el saldo de TES a diciembre de 2019).



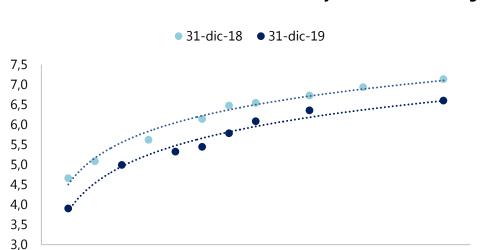


Gráfico 12. Curva de rendimientos TES tasa fija. Fuente: Bloomberg

En cuanto a las emisiones de Renta Fija, el monto colocado en TES fue de \$25,6 billones entre subastas y convenidas y forzosas con entidades públicas: \$21,2 billones correspondientes a subastas (en Pesos \$14,1 billones y en UVR \$7,1 billones) y \$4,4 billones con entidades públicas. Este resultado fue sustancialmente menor al 2018, año en el cual la emisión de TES fue de \$38,8 billones de pesos. Adicionalmente, se emitieron \$17 billones de TES de Corto Plazo.

8

Años

10

12

14

16

A través de la Bolsa de Valores, las emisiones de Renta Fija sumaron \$13,7 billones de pesos en el año, aumentando en un 42% frente al 2018 (\$9,6 billones). Las emisiones de entidades de sector financiero sumaron \$6,9 billones, las de sector no financiero \$5,3 billones y las de entidades públicas \$1,4 billones. Por otro lado, las emisiones a tasa fija representaron el 60%, mientras que las de IPC fueron el 40% restante.

3. **EMISIONES 2019**

0

2

4

6

3.1. ORIGINADORES TRADICIONALES

En 2019 se hicieron cuatro (4) emisiones de cartera hipotecaria de originadores bancarios; tres (3) en Tasa Fija, correspondientes a TIPS Pesos N-18 en el mes de abril, TIPS Pesos N-19 en el mes de mayo y TIPS Pesos N-20 en el mes de octubre. Por otro lado, se hizo una (1) en UVR, correspondientes a la emisión TIPS UVR U-4, en el mes de agosto. El total de la cartera y los títulos emitidos pueden verse en el siguiente cuadro:

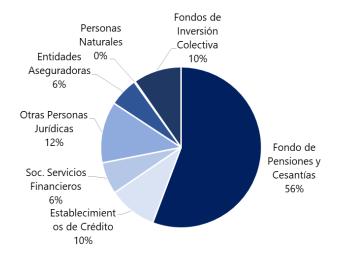


Cuadro 1. Emisiones 2019 Originadores tradicionales. Fuente: TC

Emisión	Cartera	Tít. Serie A	Tít. Subordinados	Total Monto Emitido
TIPS Pesos N18	\$ 357,000	\$ 315,945	\$ 44,625	\$ 360,570
TIPS Pesos N19	\$ 400,000	\$ 356,000	\$ 51,000	\$ 407,000
TIPS Pesos N20	\$ 450,000	\$ 405,000	\$ 52,200	\$ 457,200
TIPS UVR U4	\$ 368,013	\$ 313,349	\$ 41,944	\$ 355,293
Total	\$ 1,575,013	\$ 1,390,294	\$ 189,769	\$ 1,580,063

Cifras en millones de pesos

Gráfico 13. Adjudicaciones N18



Los Originadores de la emisión TIPS Pesos N-18 fueron Bancolombia y Banco Davivienda, quienes aportaron el 30% y el 70% de la cartera, respectivamente. La emisión contó con un monto mínimo del Libro de Ofertas de \$230.000 millones y un monto máximo de \$315.945 millones para la Serie A, el cual se colocó en su totalidad. La demanda inversionistas fue de \$604.651 millones, para un bid-to-cover de 2.63. La estructura financiera de esta emisión tuvo 2 series A y la tasa de corte fue 5.65% EA para la Serie A1 de plazo 5 años y 6.83% EA para la Serie A2 de plazo 15 años.



Los Originadores de la emisión TIPS Pesos N-19 fueron Bancolombia y Banco Davivienda, quienes aportaron el 30% y el 70% de la cartera, respectivamente. La emisión contó con un monto mínimo del Libro de Ofertas de \$250.000 millones y un monto máximo de \$356.000 millones para la Serie A, el cual se colocó en su totalidad. La demanda de los inversionistas fue de \$606.150 millones, para un bid-to-cover de 2.42. La estructura financiera de esta emisión tuvo 2 series A y la tasa de corte fue 5.63% EA para la Serie A1 de plazo 5 años y 6.89% EA para la Serie A2 de plazo 15 años.



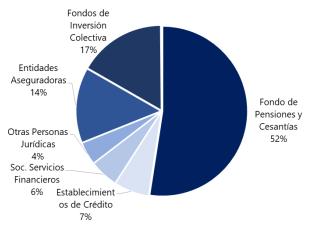
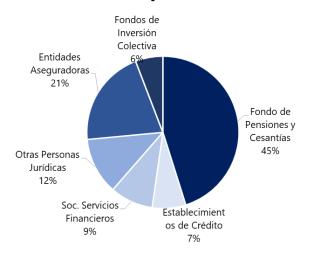


Gráfico 15. Adjudicaciones U4



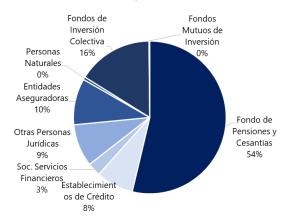
La emisión **TIPS UVR U-4** contó con Bancolombia, Banco Davivienda y Fondo Nacional del Ahorro como Originadores. Este último volvió a titularizar, luego de haber participado en la emisión TIPS Pesos N-8 en 2014. La participación de cada uno fue de 26.7%, 28.2% y 45.1%, respectivamente. El Libro de ofertas tuvo un monto mínimo equivalente a \$264.966 millones y un monto máximo de \$331.211 millones de pesos. El monto emitido de título A fue de equivalente a \$313.349 millones. La demanda ascendió a \$705.139 millones,

con lo cual el bid-to-cover fue de 2.66 veces, respecto al monto mínimo. El título A tuvo 1 sola serie y la tasa de corte fue 2.22% EA.



Finalmente, en la emisión **TIPS Pesos N-20** los Originadores fueron Bancolombia, Banco Davivienda y Fondo Nacional del Ahorro, quienes aportaron el 22.2%, 44.4% y el 33.3% de la cartera, respectivamente. La emisión contó con un monto mínimo del Libro de Ofertas de \$270.000 millones y un monto máximo de \$405.000 millones para la Serie A, el cual se colocó en su totalidad. La demanda de los inversionistas fue de \$837.200 millones, para un bid-to-cover de 3.10. La estructura financiera de esta emisión tuvo 2 series A y la tasa de





corte fue 5.29% EA para la Serie A1 de plazo 5 años y 6.04% EA para la Serie A2 de plazo 15 años.

En las adjudicaciones de las cuatro emisiones los Fondos de Pensiones y Cesantías (los cuales incluyen los pasivos pensionales) continuaron teniendo la mayor participación. Continúo siendo relevante la participación de Entidades Aseguradoras, Establecimientos de Crédito y Otras Personas Jurídicas. Finalmente, se vio un incremento importante en la participación de Fondos de Inversión Colectiva, por la partición del Título A en 2 series y su apetito por la serie A1 a 5 años.

3.2. FINANZAUTO

En el mes de septiembre se llevó a cabo la emisión **TIV PESOS V-1**, con cartera de vehículos originada y administrada por FINANZAUTO, siendo la primera emisión de Titularizadora de este tipo de activo. A continuación el cuadro resume la emisión:

Cuadro 2. Emisiones 2019 Finanzauto. Fuente: TC

			Tít.	Total Monto
	Cartera	Tít. Serie A	Subordinados	Emitido
TIV V-1	\$100.007	\$87.000	\$13.000	\$100.000

Cifras en millones de pesos

La emisión tuvo una calificación AA (col) por Fitch Ratings y se hizo por Libro de Ofertas a través de la Bolsa de Valores en el mercado principal. El monto mínimo de la Serie A fue de \$82.650 millones y el monto máximo de \$87.000 millones La demanda de los inversionistas ascendió a \$87.000 millones, para un bid-to-cover de 1,05, respecto al monto mínimo ofrecido. La tasa de corte fue 7.80% EA. Los segmentos de inversionistas a quienes les fueron adjudicados los títulos se muestran a continuación:

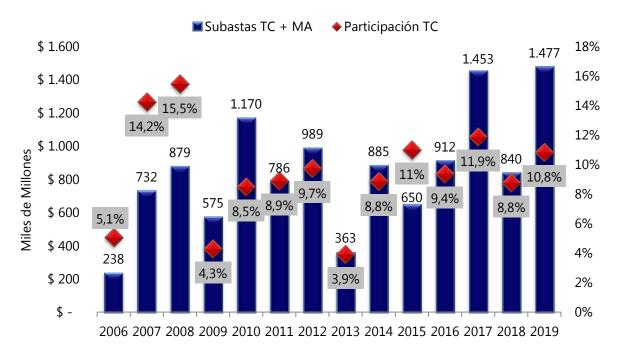




Fondos de Inversión Colectiva 99%

Teniendo en cuenta las cinco emisiones de títulos de contenido crediticio realizadas durante el año, el monto emitido por Titularizadora en 2019 ascendió a \$1.680.063.128. Por otro lado, el monto de títulos Serie A colocado a través de Libros de Oferta fue de \$1.477.293.772, representando el 10,8% de las emisiones de Renta Fija de la Bolsa de Valores de 2019.

Gráfico 18. Participación en Emisiones Bolsa de Valores de Colombia. Fuente: BVC



Con las emisiones de 2019 se completan 64 emisiones, por un total de cartera de \$23,1 billones de pesos y un saldo de cartera administrada de \$4,697 billones a diciembre de 2019.



4. COMPORTAMIENTO DE LAS EMISIONES Y DE LA CARTERA

Al cierre del año 2019 la compañía alcanzó la suma de 23.97 billones de pesos en emisiones, de este total el 65.50% corresponde a títulos respaldados con cartera hipotecaria en pesos, el 29.8% con cartera hipotecaria en moneda UVR, el 1.7% con cartera hipotecaria vencida en moneda UVR, el 1% a títulos respaldados con cartera de consumo libranza, el 1% en títulos respaldados con cartera comercial, el 0.4% con cartera vehículos y el 0.7% en títulos respaldados con activos inmobiliarios. Al finalizar el año estos Títulos presentan un saldo de 4.6 billones de pesos (Cuadro 3).

En el año 2019, se realizó una emisión de cartera de vehículos y tres emisiones de cartera hipotecaria en pesos y una emisión de cartera hipotecaria en UVR.

Cuadro 3. Saldo y Porcentaje pendiente de Pago Títulos (Cifras en MMM de pesos). Fuente: TC

Línea de Producto	Saldo emitido	Saldo actual	Participación	% por Amortizar
Hipotecario Pesos	15,693	3,038	65.5%	19.4%
Hipotecario UVR	7,137	1,094	29.8%	9.3%
Hipotecaria Vencida UVR	405	0	1.7%	0.0%
Libranza	240	150	1.0%	62.4%
Comercial IPC	234	72	1.0%	30.8%
Vehículos	100	94	0.4%	94.1%
Inmobiliario	163	167	0.7%	
Total	23,972	4,616	100.0%	



Cuadro 4. Composición Títulos. (Cifras en MM de pesos). Fuente: TC

Emisión	Α	В	MZ	С	Total
U-1	107.058	55.325	19.154	2.515	184.051
U-2	152.615	28.525	5.420	3.566	190.126
U-3	334.300	31.427	12.972	5.097	383.796
U-4	295.073	34.244	4.375	2.806	336.498
Pesos N-1		8.472	4.662	1.165	14.299
Pesos N-2		10.088	5.913	1.478	17.479
Pesos N-3		13.922	9.207	1.841	24.971
Pesos N-4		25.692	9.344	1.869	36.904
Pesos N-5		31.797	9.712	1.937	43.447
Pesos N-6		18.262	11.040	1.845	31.148
Pesos N-7	5.686	44.841	16.305	4.076	70.908
Pesos N-8	17.988	15.069	3.014		36.070
Pesos N-9	92.767	54.617	3.676	2.483	153.542
Pesos N-10	45.388	45.923	5.299		96.609
Pesos N-11	69.183	47.723	7.342		124.248
Pesos N-12	115.381	53.632			169.013
Pesos N-13	146.253	38.832			185.085
Pesos N-14	156.658	44.881	5.428		206.967
Pesos N-15	175.391	45.789	6.701	2.234	230.114
Pesos N-16	177.156	37.681	6.785	1.884	223.506
Pesos N-17	161.457	30.788	6.004	1.539	199.789
Pesos N-18	269.375	36.037	1.785	1.785	308.982
Pesos N-19	311.811	38.808	5.000	2.000	357.619
Pesos N-20	389.966	43.392	4.950	2.250	440.557
Pesos H-1	19.126	8.769			27.894
Pesos H-2	31.257	7.855			39.112
Pesos L-1				114	114
Pesos L-2	39.226	22.172			61.398
Pesos L-3	70.156	16.504		1.850	88.510
TIV V-1	81.128	13.000			94.128
TER IPC R-1	42.874	29.238			72.111
TIN	169.388				169.388
Total	3.476.660	933.302	164.086	44.335	4.618.384



4.1. CARTERA TITULARIZADA

Al cierre del año 2019 el activo de crédito titularizado está compuesto por cartera hipotecaria, cartera de consumo con descuento por libranza, cartera de vehículos 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 2019 fue de \$4.7 billones de pesos. Este saldo está representado en 110,128 créditos para vivienda individual, con un 82% de cartera en créditos No VIS y 18% en cartera VIS.

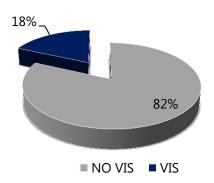


Gráfico 19. Distribución de la cartera por tipo de crédito

Fuente: Cálculos TC

Para el año 2019 existen 26 emisiones estructuradas cartera hipotecaria con subsidio FRECH, con una participación del 17% sobre el saldo total de la cartera hipotecaria 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. Los préstamos con cobertura FRECH mantienen un buen comportamiento.

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



Cuadro 5. Composición de Cartera por Tipo Fuente: TC Saldos de Capital a Diciembre 31 de 2019 (\$MM)

EMISION	UVR	%	PESOS	%	Total general	%
E-1	622	0%	-	-	622.37	0%
E-8	7,291	1%			7,290.52	0%
E-9	8,176	1%			8,175.70	0%
E-10	7,728	1%			7,728.10	0%
E-11	7,186	1%			7,185.63	0%
E-12	37,578	3%			37,578.25	1%
E-13	48,925	4%			48,925.36	1%
UVR U-1	191,341	16%			191,341.34	4%
UVR U-2	185,857	16%			185,856.75	4%
UVR U-3	374,402	31%			374,402.36	8%
UVR U-4	327,215	27%			327,214.75	7%
PESOS E-6			3,455	0%	3,454.88	0%
PESOS E-7			7,855	0%	7,854.97	0%
PESOS E-8			5,990	0%	5,989.64	0%
PESOS E-9			6,835	0%	6,835.16	0%
PESOS E-10			10,205	0%	10,205.37	0%
PESOS E-11			8,631	0%	8,630.74	0%
PESOS E-12			7,407	0%	7,407.35	0%
PESOS E-13			4,114	0%	4,113.57	0%
PESOS E-14			23,499	1%	23,499.15	1%
PESOS E-15			41,695	1%	41,694.56	1%
PESOS E-16			189,104	5%	189,104.04	4%
PESOS N-1			27,001	1%	27,001.12	1%
PESOS N-2			38,936	1%	38,935.51	1%
PESOS N-3			40,265	1%	40,264.92	1%
PESOS N-4			53,008	2%	53,007.50	1%
PESOS N-5			55,220	2%	55,219.90	1%
PESOS N-6			31,833	1%	31,833.35	1%
PESOS N-7			83,594	2%	83,594.14	2%
PESOS N-8			44,916	1%	44,916.01	1%
PESOS N-9			171,638	5%	171,638.02	4%
PESOS N-10			107,062	3%	107,061.71	2%
PESOS N-11			130,895	4%	130,895.19	3%
PESOS N-12			175,937	5%	175,937.37	4%
PESOS N-13			188,459	5%	188,458.94	4%
PESOS N-14			207,225	6%	207,224.96	4%
PESOS N-15			233,476	7%	233,475.54	5%
PESOS N-16			220,752	6%	220,751.64	5%
PESOS N-17			196,167	6%	196,166.99	4%
PESOS N-18			295,760	8%	295,759.61	6%



EMISION	UVR	%	PESOS	%	Total general	%
PESOS N-19			347,204	10%	347,204.18	7%
PESOS N-20			422,813	12%	422,813.23	9%
PESOS H-1			28,493	1%	28,492.84	1%
PESOS H-2			39,638	1%	39,637.95	1%
TECH E-1			45,224	1%	45,223.65	1%
TECH E-3			6,452	0%	6,451.65	0%
TOTAL	1,196,321	100%	3,500,755	100%	4,697,076	100%

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 83.47% de la cartera registra una relación LTV inferior al 50%, el 14.72% mantiene una relación LTV entre el 50% y el 70%, y tan solo un 1.81% concentra una relación entre el 70% y el 80%.

Cuadro 6. Saldo de Cartera por LTV Emisiones TIPS Fuente: TC Saldos de Capital a diciembre 31 de 2019 (\$MM)

Rango LTV	Saldo	%
>70%	85,043	1.81%
50%-70%	691,433	14.72%
0%-50%	3,920,600	83.47%
Total Cartera	4,697,076	100%

El comportamiento del recaudo de la cartera hipotecaria titularizada durante el año 2019 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 2019 el saldo de cartera de consumo libranza originada por Colsubsidio emisión TIL Pesos L-1 y Compensar emisiones TIL Pesos L-2 y TIL Pesos L-3 fue de 149 mil millones de pesos representado por 19.928 créditos, cuya distribución de acuerdos operativos es de 80% con empresas privadas, 6% con empresas públicas y tan solo el 0.40% con empresas mixtas.

El mecanismo de compras sucesivas definido para la emisión TIL Pesos L-3, está vigente hasta en el mes de agosto de 2020, de conformidad con lo definido en el prospecto y reglamento de cada emisión.

CARTERA COMERCIAL

La emisión TER IPC R-1 finaliza el año 2019, con un saldo de cartera comercial de 60 mil millones de pesos, representado en 9 créditos de redescuento administrados por FINDETER.



CARTERA DE VEHÍCULOS

El saldo de la cartera de la emisión al cierre de diciembre de 2019 fue de \$92 mil millones de pesos. Este saldo está representado en 4.495 créditos donde el 90.18% son vehículos particulares y el 9.82% corresponden a servicio Público.

El mecanismo de compras sucesivas definido para la emisión TIV Pesos V-1 está vigente hasta en el mes de octubre de 2022, de conformidad con lo definido en el prospecto y reglamento de cada emisión.

4.2. PREPAGOS DE LA CARTERA

Se le denomina "Prepago" al pago total o parcial anticipado del saldo de capital de los créditos de las emisiones 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

El promedio de prepago para las emisiones denominadas en pesos de los últimos doce meses fue del 14.1%, muy cercano al registrado durante el año inmediatamente anterior, que alcanzó el 13.8% donde se observa que continua la competencia por los clientes vía tasa entre las entidades.

La cartera denominada en UVR mantuvo el nivel de prepago, registrando para el 2019 un índice promedio en el año 12.24%, comparado con el 12.4% del año inmediatamente anterior, en cuyo comportamiento persiste la recomposición hacia la modalidad de pesos.

Gráfico 20. 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 31.5%, superior en 600 puntos básicos al presentado durante el 2018 que se refleja en su gran mayoría por prepagos totales y en menor proporción en refinanciaciones.

Para estas emisiones se utilizó el mecanismo de compras sucesivas para mitigar el efecto del prepago en la duración de los títulos, al cierre se han realizado compras de cartera por valor de 85.264 millones de pesos.

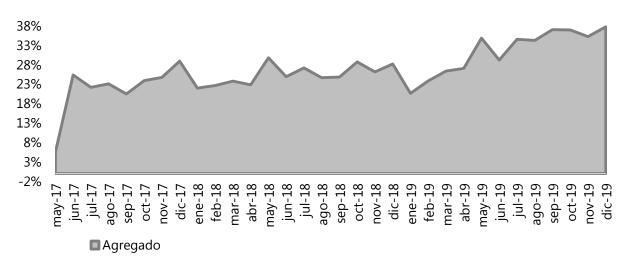


Gráfico 21. Índice de prepago anualizado Libranza. Fuente: TC

CARTERA COMERCIAL

Para la cartera Comercial el nivel de Prepago anualizado observado es de 12.8% durante el 2019, inferior al presentado durante el 2018 el cual presentó un índice promedio del 35%.

CARTERA VEHÍCULOS

Para la cartera de Vehículos el nivel de Prepago observado es del 32.8% (promedio móvil), esta situación refleja las condiciones esperadas para este tipo de cartera titularizada.

Con el fin de mitigar el efecto del prepago en la duración, durante este último trimestre se utilizó el mecanismo de compras sucesivas por valor de 12.881 millones de pesos.



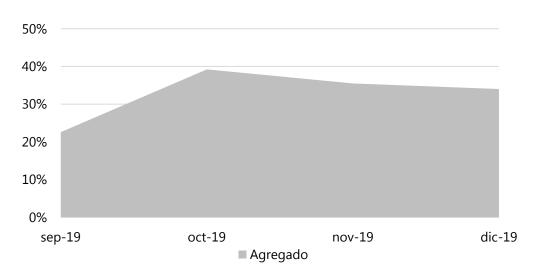


Gráfico 22. Índice de prepago anualizado Vehículos. Fuente: TC

4.3. PAGOS DE LA CARTERA

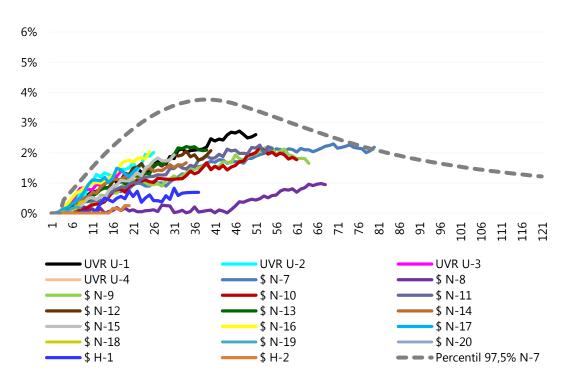
4.3.1. CARTERA HIPOTECARIA

La gestión de cartera del año 2019 se caracterizó principalmente por dar mayor relevancia a tres variables dentro del ciclo de recuperación: el primero fue profundizar de manera técnica en el conocimiento del riesgo que representa cada deudor, segundo, la ejecución eficiente de la gestión de cobro, mediante la combinación de canales y herramientas idóneas de recuperación por tipo de riesgo, tercero, aplicando esquemas de medición en tiempo real que permiten corregir resultados parciales. Lo anterior permitió conseguir los objetivos financieros de recuperación, productividad y calidad, así mismo, que los niveles de mora en cada emisión, mantuvieran su comportamiento dentro de las proyecciones esperadas, manteniendo la más alta calificación crediticia de los TIPS, pese a un entorno desfavorable para la cartera de vivienda, dado el continuo aumento en la tasa de desempleo a nivel país.

El gráfico presentado a continuación refleja 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 Pesos como en UVR, resaltándose el excelente comportamiento de los portafolios titularizados en el año 2019.



Gráfico 23. Escenario de referencia cosechas Mora>120 días – Emisiones PESOS y UVR Fuente: TC

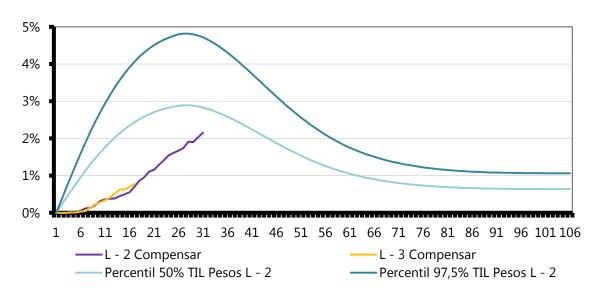


4.3.2. CARTERA CONSUMO LIBRANZA

El portafolio titularizado de cartera consumo libranza, al cierre del año 2019, registró buen comportamiento de pago, permitiendo que los niveles de deterioro se mantuvieran similares a los esperados de mora, lejos de afectar el pago de capital de los títulos asociados.



Gráfico 24. Evolución de la Mora>90 días TIL Pesos sobre saldo a la fecha de emisión - Con recuperación. Fuente: TC



4.3.3. CARTERA COMERCIAL

El portafolio titularizado de cartera comercial, al cierre del año 2019, registró niveles óptimos de comportamiento TER R-1.

Cuadro 7. MORA TER R-1 Fuente: TC (\$Millones)

Rango de Mora TER R-1				
Rango de Mora	No. Créditos	Saldo		
Al día	9	59.762		
De 31 a 60	-	1		
De 61 a 90	-	1		
De 91 a 120	-	1		
Más de 120	-	-		
Total	9	59.762		

4.4. 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 o acuerdo de insolvencia).

Al cierre del año 2019, la Titularizadora presenta un inventario de dieciocho inmuebles (18) con un valor en libros de \$2.624 millones de pesos distribuidos por emisión.

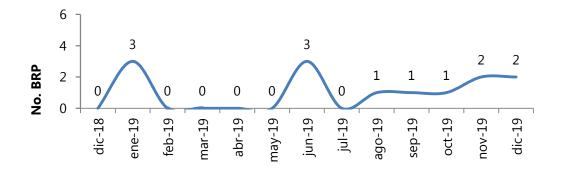


Cuadro 8. BRP por Emisiones (\$Millones). Fuente: TC

EMISIÓN	CANTIDAD DE BRP	VALOR COMERCIAL
PESOS E-9	1	210
PESOS E-16	6	616
PESOS N-2	1	102
PESOS N-3	1	192
PESOS N-4	2	286
PESOS N-6	2	599
PESOS N-7	2	212
PESOS N-9	2	330
PESOS N-5	1	77
Total	18	2.624

La comercialización del portafolio de Bienes Recibidos en Pago, registró un comportamiento moderado, en el año se vendieron 13 inmuebles.

Gráfico 25. Comportamiento de Comercialización BRP- Salidas BRP 2019
Fuente: TC



4.5. ADMINISTRADORES DE CARTERA TITULARIZADA

4.5.1. Administradores de Cartera Hipotecaria Titularizada

La distribución de la cartera por Administradores para las emisiones Hipotecarias a diciembre de 2019 fue la siguiente:



Cuadro 9. Administradores de cartera Hipotecaria. Fuente: TC

ADMINISTRADOR	CAPITAL *	CANTIDAD CREDITOS	% CAPITAL
BANCO DAVIVIENDA S.A	2,162,798	45,201	52%
BANCO BCSC	981,864	27,429	30%
BANCOLOMBIA	968,913	21,798	18%
FONDO NACIONAL DEL AHORRO	339,231	9,903	4%
BBVA COLOMBIA	115,715	2,515	1%
CONFIAR - Cooperativa Financiera	68,131	2243	1%
ITAU CORPBANCA COLOMBIA S.A	44,825	480	2%
BANCO COLPATRIA S.A.	10,482	306	0%
BANCO AV VILLAS S.A.	5,120	253	0%
Total Cartera	4,193,738	103,793	100%

^{*}Cifras en millones de pesos

Los resultados de los indicadores de gestión durante el año y de los procesos de recertificación en cada entidad permiten asegurar que la administración del activo se mantiene dentro de los estándares y niveles establecidos en la certificación inicial.

4.5.2. ADMINISTRADORES DE CARTERA CONSUMO LIBRANZA TITULARIZADA

La distribución de la cartera por Administradores para las emisiones de Cartera Consumo Libranza a diciembre de 2019 fue la siguiente:

Cuadro 10. Administradores de cartera Consumo Libranza. Fuente: TC

Administrador	Capital	No. Créditos	% Capital
Compensar	148,032	19,635	99%
Colsubsidio	1,045	293	1%
Total	149,077	19,928	100%

Cifras en millones de pesos

Respecto al desempeño y gestión de estos administradores, se encuentran dentro de los estándares y niveles establecidos al considerar los resultados de los indicadores definidos para los procesos de administración de cartera y del proceso de recertificación.

4.5.3. 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 2017, lo anterior con base en los resultados de los indicadores de desempeño definidos para los procesos de administración de cartera.



4.5.4. ADMINISTRADORES DE CARTERA VEHÍCULOS TITULARIZADA

La Administración de la cartera realizada para la cartera Titularizada por "FINANZAUTO" cumple los estándares definidos de gestión según el desempeño de los indicadores y se encuentra en los niveles establecidos al momento de su certificación en el 2019.

4.6. Procesos Internos de Administración Maestra

Durante el año se realizaron actividades y procesos con los administradores que permitieron a la Titularizadora revisar los estándares de administración determinando en algunos casos puntos de mejora derivados del desempeño actual de los procesos como de actualización interna en las entidades, sin que alguno de ellos afecte de forma fundamental la operación, con base en el resultado de los indicadores externos e internos, podemos afirmar que se fortalece la administración maestra de emisiones en general.

Se mantienen actividades permanentes de ajuste a la aplicación base de negocio (HITOS) para la administración de otros productos y otros países, asegurando mejoras a la funcionalidad actual en carteras de crédito y la integración segura con otros aplicativos.

4.6.1. APOYO AL SECTOR HIPOTECARIO

Durante el 2019 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 en el cual se compartieron experiencias y las mejores prácticas de recuperación en el cobro administrativo y jurídico, que dieron lugar a destacarse en los resultados de gestión de cobro para la cartera titularizada.
- Procesos de Custodia: A lo largo del año se trabajó con las entidades en el entendimiento de los procesos de digitalización documental, nuevas tecnologías, procesos y esquemas de virtualización documental que nos permitan titularizar durante el siguiente año activos soportados en documentos digitales.

4.7. 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 la financiación a través del mercado de capitales, el desarrollo del sector vivienda en el país, la financiación de vivienda, la consecución de fondeo para originadores no bancarios, la innovación en estructuras financieras que respalden los títulos, así como a resaltar los



beneficios de los títulos en términos de diversificación, seguridad y rentabilidad para los portafolios de inversión.

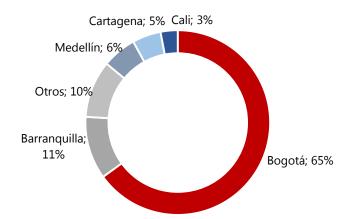
5. TITULARIZACIÓN INMOBILIARIA

5.1. COMPOSICIÓN Y DIVERSIFICACIÓN DEL PORTAFOLIO

El portafolio actual de activos está compuesto por 71 inmuebles distribuidos en 18 ciudades de Colombia, por un valor de 272,297 millones COP.

En el prospecto se establecen límites de concentración según industria, ubicación geográfica, número de arrendatarios, tipo de propiedad y valor mínimo de inversión; orientados a mitigar contingencias específicas de la industria en períodos económicos adversos. El portafolio inmobiliario actual no cumple con esos límites, ya que después de la primera emisión, el programa tiene 3 años para alcanzarlos, sin embargo, con la adquisición de estos nuevos inmuebles que conforman la Emisión del Segundo Tramo, el portafolio empieza a diversificarse para dar cumplimiento a la Política de Inversión en los porcentajes y plazos definidos dentro del prospecto aprobado por la Superintendencia Financiera.

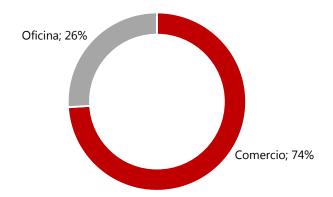
Gráfico 26. Composición portafolio. Fuente: TC



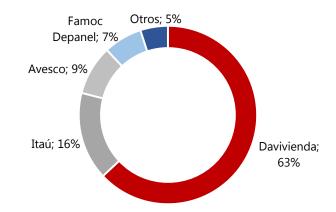
Distribución Geográfica (% Vr. Activos)



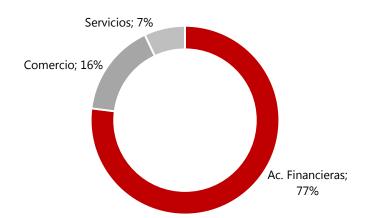
Distribución por tipo de Inmueble (% Vr. Activos)



Distribución por Arrendatario (% Ingresos)



Distribución por Sector Económico (% Vr. Activos)





CALIDAD Y CARACTERÍSTICAS DE LOS ACTIVOS DEL SEGUNDO TRAMO

Los activos que respaldan el segundo tramo cuentan con atributos que están alineados con la Política de Inversión y son coherentes con factores fundamentales de localización, características de las propiedades, duración de los contratos de arrendamiento y el perfil del arrendatario.

La mayoría de las propiedades se distribuyen en las principales ciudades de Colombia y en lugares estratégicos cerca de las vías principales de acceso.

El portafolio actual está totalmente arrendado, con un ponderado de los contratos de 7.6 años, a Banco Davivienda S.A. (Davivienda), Banco Itaú; Kokoriko, Famoc Depanel, entre otros.

5.2. GESTIÓN DE NEGOCIOS

Durante el año 2019 llegaron a la Ttitularizadora 76 oportunidades de negocios inmobiliarios que fueron evaluadas por la Gerencia Inmobiliaria. De este paquete, la Gerencia Inmobiliaria presentó 60 oportunidades de negocio al Comité Interno con la Presidencia de la Titularizadora. Este comité seleccionó 56 para presentar al Comité Asesor y este a su vez recomendó 8 negocios inmobiliarios a la Junta Directiva para compra. La Junta Directiva aprobó el inicio de Debida Diligencia de 5 negocios de los cuales 2 ya han firmado documento vinculante de cierre.

Gráfico 27. Proceso de Adquisiciones. Fuente TC





5.3. RENTABILIDAD

5.3.1. RENTABILIDAD DEL TÍTULO

El valor del título para el inversionista el 31 de diciembre de 2019 alcanzaba los \$5.201.202 en comparación los \$ 4.919.670 con los que inicio el año. Durante este periodo, la rentabilidad de la Universalidad, incluyendo los rendimientos distribuidos, fue de 12.9% EA, compuesta en un 45% por valorización y en un 55% por flujo de caja. Vale la pena anotar que la rentabilidad desde el inicio de la Universalidad y hasta el 31 de diciembre de 2019 fue de 9.4% EA, compuesta en un 23% por valorización y un 77% por flujo de caja.

Adicionalmente, de acuerdo con las proyecciones del valor de título que se realizaron en 2018, se ha evidenciado un mejor comportamiento derivado de cuatro factores: i) alta ocupación de los inmuebles, ii) menor gastos de prediales, iii) valorización de los inmuebles por encima de la inflación y iv) endeudamiento positivo.

En el gráfico a continuación se compara el valor proyectado contra el ejecutado.

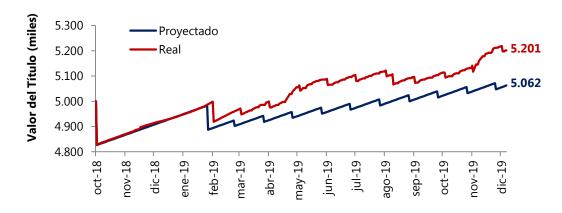


Gráfico 28. Comportamiento valor del Título. Fuente: TC

Es importante resaltar que al cierre de 2019 la rentabilidad del vehículo desde su inicio, IPC+5.39%, continúa convergiendo hacia el valor inicialmente proyectado de IPC+6.33%.

5.3.2. RESULTADOS OPERATIVOS

Por otra parte, sobre la operación del vehículo, durante el 2019 la Universalidad obtuvo ingresos derivados de contratos de arrendamiento por \$17.611 millones. En la ejecución del año se resalta un margen NOI del 82%, en donde los mayores gastos de la operación fueron los impuestos prediales, los seguros y las comisiones de administración de los inmuebles. Así mismo, se distribuyeron a los inversionistas \$10.888 millones derivados de la operación. Este último valor tiene en cuenta la operación de los meses de noviembre y diciembre de 2018 que fueron distribuidos en el mes de febrero de 2019.



En el gráfico a continuación se encuentran los principales márgenes operativos de la Universalidad.

18% 6% 9% 100% 82% 76% 62% Ingresos Gastos NOI Gastos **EBITDA** Flujo Otros ingresos, Operativos Vehículo gastos y capital Distribuible de trabajo

Gráfico 29. Ejecución del flujo de caja operativo 2019. Fuente: TC

Por su parte, el indicador de dividend yield para el 2019 fue de 6.6%, calculado así: rendimientos distribuidos sobre el valor promedio del título a lo largo del año. Vale la pena resaltar que este indicador incluye los rendimientos de los periodos de noviembre y diciembre de 2018.

5.3.3. RESULTADO DE AVALÚOS

En el 2019 se actualizaron los avalúos del portafolio de inmuebles de Davivienda que, en comparación con los avalúos efectuado en el 2018, aumentaron el valor de los activos en un 3.55% lo que significa una valorización durante el mismo periodo del IPC+0.56%.

Sobre los nuevos portafolios adquiridos también se realizaron avalúos para verificación del precio comercial y ajuste contable en la Universalidad. Como resultado de estos avalúos se concluye que las transacciones de los tres portafolios adquiridos en 2019 se realizaron por debajo de los precios de mercado como resultado de una buena gestión en la compra. A continuación, el resumen por portafolio.

Cuadro 11. Valor de compra vs Avalúos comerciales. Fuente: TC

Portafolio	Vr. Compra	Vr. Avalúo compra	%
Т7-Т8	\$ 16,550,000,000	\$ 16,900,000,000	2.1%
Itaú	\$ 38,456,986,049	\$ 41,449,000,000	7.8%
Arroba	\$ 40,155,389,794	\$ 42,946,000,000	6.9%

Es importante resaltar que las diferencias positivas entre el valor de compra y el valor del avalúo en la fecha de la compra han aminorado el efecto contable en de la causación de los gastos iniciales de adquisición.



Adicionalmente se resalta una buena gestión en el precio de compra, lo cual se ve reflejado en el resultado de la actualización de avalúos.

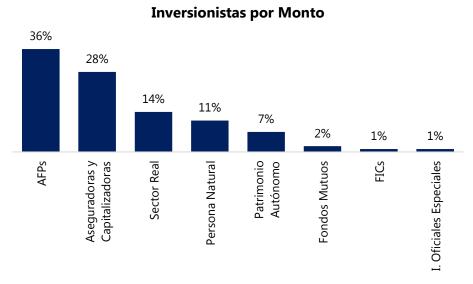
5.4. COMPORTAMIENTO MERCADO SECUNDARIO

En el año 2019 se negociaron a través del sistema de la Bolsa de Valores de Colombia un total de \$22.392 millones de pesos en 142 operaciones. El monto promedio mensual fue de \$1.866 millones con 12 operaciones promedio al mes. El monto promedio diario fue de \$315.38 millones. El título se negoció el 28.97% de días hábiles bursátiles.

El precio promedio ponderado de los títulos en 2019 fue de 101.21, respecto al valor patrimonial del título. En el 79% de las operaciones el título se negoció por encima de 100 o del valor patrimonial reportado por Titularizadora.

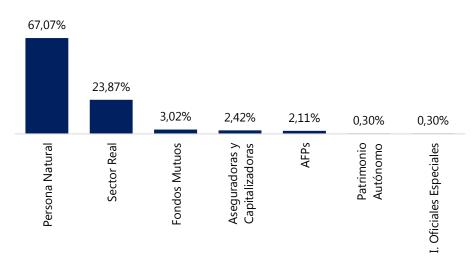
El vehículo cuenta con 331 inversionistas TIN, siendo los segmentos más representativos por monto las Administradoras de Fondos de Pensiones con 36.37%, Aseguradoras y Capitalizadoras con 28.1% y Sector Real con 14%. Por su parte, los tres sectores más representativos por número de inversionistas son: Persona Natural (67.07%), Sector Real (23.87%) y Fondos Mutuos (3.02%).

Gráfico 30. Composición por inversionistas. Fuente: TC









6. OTROS PROYECTOS

6.1. NUEVOS ORIGINADORES

6.1.1. LEASING HABITACIONAL

En el año 2019, se avanzó de manera importante en la estructuración del proceso de titularización de leasing habitacional, con el análisis y diseño del producto, el desarrollo inicial de la estructura financiera, jurídica y operativa, así como con la vinculación de uno de los Bancos con mayor participación en el mercado de contratos de Leasing Habitacional como Originador.

Durante el 2020 se plantea el cierre de las actividades pendientes en cada uno de los frentes y realizar durante el primer semestre una emisión respaldada en la mezcla de cartera hipotecaria y leasing habitacional.

6.1.2. CARTERA VEHÍCULOS ORIGINADORES NO BANCARIOS

Con el fin de continuar con el fortalecimiento de la estrategia de diversificación de productos y originadores y ofrecer al mercado diferentes alternativas de inversión, durante el 2019 se realizó la primera emisión de títulos TIV V-1 cuyo activo subyacente es cartera de consumo de vehículos originada por Finanzauto, el Originador No bancario especializado en este tipo de cartera más importante en Colombia, con presencia en el mercado desde hace más de 48 años. Durante el 2020 seguiremos activos con estas emisiones buscando consolidar el conocimiento del comportamiento de este tipo de activo subyacente por parte del mercado.



6.1.3. LIBRANZA ORIGINADORES BANCARIOS

Teniendo en cuenta el éxito y la aceptación del producto de titularización de cartera de libranza en el mercado, la Titularizadora consideró apropiado ampliar el espectro de Originadores al sector Bancario con un volumen y trayectoria importante en este tipo de carteras.

Durante el segundo semestre del 2019, se presentó el producto a diferentes bancos originadores de cartera de libranza y se inició el proceso de certificación con uno de los Bancos con mayor participación en este tipo de Activos. Se espera realizar la primera emisión de cartera de Libranza con Originadores no Bancarios durante el segundo semestre del año.

6.2. TITULARIZADORA DOMINICANA



En el año 2019 se logró tramitar y recibir de parte de los reguladores locales las aprobaciones necesarias para la realización de la primera emisión hipotecaria en República Dominicana, en esta emisión se

mantiene la participación de dos entidades financieras locales con la venta de sus préstamos hipotecarios, Banco Hipotecario Dominicano – BHD Leon y la Asociación Nacional de Ahorros y Préstamos- ALNAP, estas entidades ya están certificadas como originadores y administradores de cartera titularizada y realizarán la gestión de administración maestra con la sociedad Titularizadora Dominicana S.A utilizando el software HITOS. Para el cierre de diciembre 2019 la Titularizadora Colombiana S.A se mantiene como accionista de esta sociedad en República Dominicana.

7. ADMINISTRACIÓN Y RECURSOS HUMANOS

7.1. RECURSOS HUMANOS

INNOVA "donde tu trabajo y aportes se hacen visibles" base de la transformación digital para actualizar y fortalecer productividad, el equilibrio vida personal —laboral, la gestión por proyectos, y la innovación a la luz de las nuevas tendencias. Durante 2019 el objetivo del programa base de la transformación cultural fue lograr retar los paradigmas personales e institucionales, tomar riesgos de cambio individuales, en los cargos, en áreas y de la compañía en general, para lograr que el trabajo y aportes se hagan visibles y entrar en la era de la transformación digital. A través de capacitaciones, seguimiento y asesoría de expertos en metodologías ágiles y transformación digital se diseñaron, ejecutaron e implementaron las 36 ideas propuestas por los funcionarios.

Innova, Para contribuir al balance vida personal-trabajo implementó el horario flexible, un viernes al mes con jornada comprimida, y disminución de la jornada laboral en 30 minutos diarios. Adicionalmente se habilitó un espacio descanso dotado de alimentos y bebidas



permanentes para los funcionarios, como estrategias que permitieran una adecuada gestión del tiempo, un mayor compromiso y que a su vez, contribuyera al equilibrio vida social y laboral. Lo anterior junto con el plan de bienestar, actividades y beneficios que involucraran a la familia de los funcionarios y aportaran a la salud mental y física fueron estrategias implementadas que sin duda tuvieron un impacto positivo en la cultura de la organización.

Durante 2019 además participamos en 34 cursos de capacitación técnica para mantener actualizado nuestro recurso humano y los procesos.

En cuanto a la sostenibilidad ambiental se fortaleció el programa "Piensa Verde: Comprometidos con la sostenibilidad", donde a través de diferentes campañas de comunicación interna, asesoría de una empresa experta en reciclaje, concursos, mensajes motivaciones e informativos, se incentivó el reciclaje, el ahorro de energía, ahorro de agua, el no uso de desechables, limpieza virtual, el ahorro de papel e impresiones. Se implementaron los puntos de verdes de canecas para reciclar los desechos, se abolieron los desechables, se suprimieron las impresiones a color y se llevó una estadística de cada aspecto para visualizar los resultados, los cuales se publicaron a toda la compañía. Se donaron a una empresa de reciclaje elementos tecnológicos y de telefonía para su adecuado desecho. En general se motivó a "dejar una huella por el planeta" con resultados favorables.

7.2. GESTIÓN DE CALIDAD

7.2.1. SISTEMA DE GESTIÓN DE LA CALIDAD - ADMINISTRACIÓN MAESTRA DE EMISIONES

El sistema de Gestión de calidad, a través del sistema de mejoramiento permitió que cada proceso gestionara de manera dinámica y permanente iniciativas orientadas a corregir y mejorar oportunidades identificadas por las diferentes fuentes de mejora de la organización; lo cual ayuda a fortalecer la satisfacción de nuestras partes interesadas y a asegurar la eficacia y eficiencia de los procesos.

Las principales actividades y logros obtenidos en el 2019, fueron los siguientes:

- Renovación del certificado bajo la nueva norma ISO 9001:2015 otorgado por el ente certificador ICONTEC, con cero no conformidades, demostrando el cumplimiento de los requisitos y una evolución del sistema.
- Implementación del Software de calidad: Durante el 2019, se realizó la implementación del software de calidad-Isolucion, lo cual generó mejoras como administrar de manera integral la mejora continua, reducir las actividades manuales para su seguimiento y control y generación de reportes del estado del sistema de Gestión de calidad en tiempo real.



Revisión y actualización de la información documentada y el fortalecimiento de la gestión de hallazgos y cierre de planes de acción, asegurando la calidad del desempeño y la evolución de cada proceso.

7.3. SEGURIDAD DE LA INFORMACIÓN Y CIBERSEGURIDAD

Durante el 2019, se continuó con el proyecto para implementar los nuevos requisitos establecidos por la Superintendencia Financiera en cuanto a seguridad de la información y ciberseguridad, lo cual ha permitido fortalecer controles actuales y minimizar los riesgos asociados a seguridad de la información.

Los principales temas desarrollados fueron los siguientes:

- Fortalecimiento del Sistema de Gestión de Seguridad de la Información: creación del manual de gestión de seguridad de la información y ciberseguridad y la actualización y creación de nuevas políticas, alineadas a las mejores prácticas del sector.
- Implementación, actualización y fortalecimiento de controles, con base en el estándar ISO 27001, se implementaron nuevos controles para asegurar la confidencialidad, disponibilidad e integridad de los activos de información.
- **Pruebas de vulnerabilidad**, Ethical hacking, e ingeniería social. Adicionalmente se fortaleció el conocimiento de las personas encargadas de esta función con la participación en Foros y capacitación en fraude y seguridad de la información.

8. ASPECTOS LEGALES Y DE REGULACIÓN

8.1. ASPECTOS REGULATORIOS

A finales del año 2019, fue sancionada la Ley 2010 de 2019 Ley de Crecimiento Económico que adopta disposiciones para la promoción del crecimiento económico, el empleo, la inversión, el fortalecimiento de las finanzas públicas, entre otros temas. Esta Ley tiene su principal fundamento en la Ley de Financiamiento 1943 de 2018, declarada inexequible por la Corte Constitucional.

En la Ley de Crecimiento Económico es importante resaltar el artículo 11 que modificó el artículo 476 del Estatuto Tributario y, en particular, el numeral 22 que mantiene como servicios excluidos del impuesto a las ventas las comisiones pagadas por los servicios que se presten para el desarrollo de procesos de titularización de activos a través de universalidades o patrimonios autónomos cuyo pago se realice exclusivamente con cargo a los recursos de tales universalidades o patrimonios autónomos.

La exclusión referida soluciona de manera integral la desventaja que puede existir para los procesos de titularización de cartera como fuente de fondeo, derivado de los mayores costos a que estarían sometidos tales procesos por cuenta del IVA en servicios prestados para su ejecución. Desde la perspectiva de las universalidades, el cobro de dicho IVA



generaría un mayor costo imputable en su totalidad a la estructura de titularización, dada la imposibilidad de trasladarlo o descontarlo; con lo cual se afectaría de manera importante el flujo de caja definido por la Titularizadora.

De igual forma, en la Ley 2010 de 2019 en su artículo 92 parágrafo 7 se establece una sobre tasa al sistema financiero, indicando que las instituciones financieras deberán liquidar unos puntos adicionales sobre el impuesto a la renta y complementarios en los siguientes términos: para el 2020, 4 puntos adicionales para un impuesto de renta total de 36%, para el 2021, 3 puntos adicionales para un impuesto de renta total de 34% y para el 2022, 3 puntos adicionales para un impuesto de renta total de 33%. Esta norma se encuentra pendiente de pronunciamiento de la Corte Constitucional sobre su exequibilidad.

Así mismo, es importante destacar que se mantuvo el beneficio incorporado en la Ley de Financiamiento en virtud del cual cuando un inversionista extranjero obtenga un rendimiento como producto de la negociación de valores de renta fija pública o privada, la retención en la fuente aplicable a dicha operación corresponderá al 5% y no al 14% como se establecía anteriormente. Dicha previsión quedó incorporada en el artículo 82, mediante el cual se adicionó el literal f al artículo 18-1 del Estatuto Tributario. Esta nueva tarifa de retención en la fuente se convierte en un incentivo para que inversionistas extranjeros participen en la compra de los títulos de renta fija emitidos en el mercado local.

De otra parte, es necesario tener en cuenta que el Decreto 1351 del 26 de julio de 2019 en virtud del cual se modificó el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con las operaciones de transferencia temporal de valores en el mercado mostrador, la actividad del custodio como agente de transferencia temporal de valores, la divulgación de información en el mercado de valores a través de medios electrónicos, así como otras disposiciones. Sobre este Decreto es relevante mencionar que, a través del artículo 5, se mantuvo la autorización para negociar los títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores RNVE.

Adicionalmente, es importante mencionar las siguientes Circulares Externas de la Superintendencia Financiera de Colombia que tienen relación con actividades de la Compañía:

- a) La Circular Externa 005 de 2019 en virtud de la cual la Superintendencia Financiera impartió nuevas instrucciones para las entidades que hagan uso de servicios de computación en la nube para soportar sus procesos.
- b) La Circular Externa 007 de 2019 por medio de la cual la Superintendencia Financiera modificó la Circular Básica Jurídica, con el objetivo de facilitar la interposición de denuncias a quienes detecten eventuales irregularidades al interior de las entidades vigiladas. Por ello, mediante la Circular se adicionó una instrucción en relación con los canales de comunicación y herramientas especiales con las que las entidades



vigiladas deben contar para la recepción y trámite de las denuncias, en convergencia con estándares internacionales.

- c) La Circular Externa 017 de 2019 en virtud de la cual la Superintendencia Financiera impartió instrucciones relacionadas con las contribuciones que deben pagar las entidades vigiladas, de conformidad con el artículo 337 numeral 5 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero para el segundo semestre de 2019.
- d) La Circular Externa 018 de 2019 a través de la cual la Superintendencia Financiera modifica los anexos expedidos mediante la Circular Externa 017 de 2018, para efectuar el reporte de información a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF), relativo a la administración de los riesgos de lavado de activos y de financiación del terrorismo.
- e) La Circular Externa 027 de 2019 mediante la cual la Superintendencia Financiera creó el Capítulo de la Circular Básica Jurídica relativo a los Mecanismo de Resolución, que buscan cumplir los estándares internacionales frente a los marcos de resolución aplicables a las entidades vigiladas. Frente a esta Circular, vale la pena mencionar que la Superintendencia se comprometió a informar a las entidades seleccionadas para presentar los planes de resolución y el plazo establecido para ello, a través de comunicaciones individuales y luego de la expedición de dicha Circular. No obstante, la Titularizadora Colombiana no ha recibido una comunicación en tal sentido, por lo que no se encuentra aún conminada a elaborar y remitir su plan de resolución.
- f) La Circular Externa 028 de 2019 con la cual la Superintendencia Financiera modifica la Circular Externa 029 de 2014, con el propósito de cambiar el instructivo del Formato 528

Además, es importante destacar la expedición de la Circular Externa 019 de 2019 sobre el Coeficiente de Estabilización de Fondeo Estable Neto (CFEN), el cual busca limitar una excesiva dependencia de fuentes inestables de financiación de los activos estratégicos que a menudo son ilíquidos. Igualmente tiene como objetivo que las entidades mantengan un perfil de fondeo estable en relación con sus activos, lo cual proporcionará grandes posibilidades para que los bancos busquen la titularización de sus carteras hipotecarias.

Finalmente, en el año 2019 se expidió el Informe de Recomendaciones de la Misión del Mercado de Capitales, mediante el cual se hizo énfasis en los apartados que tienen incidencia en el negocio de Titularización. Particularmente, se presentaron los cambios sugeridos en tres segmentos: operatividad, demanda de titularización y oferta de activos titularizables. Con relación a las recomendaciones operativas se señalaron los siguientes puntos: 1. Licencias por actividad y no por entidad (con efectos sobre requerimientos de capital y necesidades operativas). 2. La homologación de la actividad de administración de activos. Se busca que entidades diferentes a los administradores tradicionales (AFP, FIC,



etc) puedan desempeñar ésta actividad; 3. La especialización de la intermediación de valores, énfasis en el proceso de colocación de emisiones y las comisiones de colocación; 4. La segmentación del proceso de colocación en los mercados público, privado y balcón; 5. Implementación de mecanismo de gestión de los conflictos de interés; 6. Ampliación de las actividades de custodia y homologación de mercado de préstamo colateralizado; y 7. Eliminación de arbitrajes tributarios para actividades similares. Por su parte, las recomendaciones con respecto a la demanda de titularización se resumieron así: 1. Cambios Regulatorios AFP y Cesantías; 2. Cambios Regulatorios Industria Aseguradora; 3. Cambios Regulatorios Patrimonios Pensionales; 4. Internacionalización (Énfasis Alianza del Pacífico).Por último, en cuanto a la oferta de activos titularizables se presentaron las siguientes recomendaciones: 1. Profundización del Modelo *Open Banking*; 2. Promoción de Titularización de Activos Públicos; 3. Desarrollo de Garantías de Crédito para Activos Titularizables, entre otros aspectos.

8.2. CONTINGENCIAS JURÍDICAS

En cuanto a la presentación de contingencias legales de la compañía durante el año 2019, se debe señalar que no se presentaron contingencias de esta índole.

8.3. ASPECTOS LEGALES

8.3.1. ENCUESTA CÓDIGO PAÍS

La Titularizadora efectuó el reporte de implementación de mejores prácticas de gobierno corporativo correspondiente año 2019 e implementó durante ese período 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.

8.3.2. EMISOR CONOCIDO Y RECURRENTE

En septiembre de 2015 la Superintendencia Financiera de Colombia 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 II de la Circular Externa 029 de 2014 y en las demás normas aplicables. Está condición se mantuvo durante el año 2019 al cumplir los requisitos establecidos en los numerales 6.1.1 a 6.1.6 de la citada norma dentro del plazo establecido para tal efecto, según oficio número 2019014568-005-000 de fecha del 19 de febrero de 2019 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

8.3.3. RELACIÓN CON INVERSIONISTAS

Debido a la adopción de mejores prácticas en materia de revelación de información y relación con inversionistas, la Titularizadora ha sido certificada por la Bolsa de Valores de Colombia mediante el Reconocimiento Emisores IR. Este reconocimiento se mantuvo



durante el año 2019, en razón al cumplimiento de los requisitos establecidos en la Circular Única de la Bolsa de Valores de Colombia.

9. OTROS ASPECTOS

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

Durante el 2019 el sistema de administración de riesgos operó acorde a la regulación vigente y al marco metodológico definido por la Compañía, se aplicaron en debida forma las políticas y procedimientos definidos en el SARLAFT y que en conjunto permitieron prevenir que la sociedad 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.

Dentro del proceso continuo de actualización y fortalecimiento del SARLAFT, se realizó ajustes a los criterios y escalas utilizadas por la Compañía para la calificación de los riesgos en términos de probabilidad e impacto, actividad que permitió ampliar de tres a cinco niveles y unificar la metodología de medición de riesgos con la aplicada para riesgo operativo.

Por otra parte y de acuerdo con la nueva escala de medición, se actualizaron la totalidad de los riesgos, incluyendo los identificados en los procesos relacionados con titularización inmobiliaria; además, se perfilaron las medidas de control aplicadas para la mitigación de estos riesgos y se validaron los niveles de riesgo residual con el fin de asegurar que se mantengan en los niveles de aceptación establecidos por la Compañía.

Respecto a las actividades claves de prevención del riesgo de lavado de activos aplicadas en los procesos de titularización, se destaca la verificación previa de los requisitos SARLAFT sobre los activos a titularizar, la confirmación anual y validación del cumplimiento de la regulación por parte de los agentes colocadores de emisiones y la revisión anual al cumplimiento por parte de las entidades originadoras y administradoras de cartera, sobre los acuerdos definidos para SARLAFT.

Finalmente, la compañía cumplió con su deber de remitir y presentar los reportes requeridos por las normas aplicables y atender oportunamente los requerimientos de entes de control.

9.2. SISTEMA DE CONTROL INTERNO

Titularizadora Colombiana cuenta con su sistema de control interno – SCI acorde a su objeto social, naturaleza de sus operaciones y enmarcado dentro de los requisitos y estándares normativos que los reguladores han establecido sobre la materia.

Durante el 2019 y acorde a los principios del SCI, la Junta Directiva lideró el proceso de planeación estratégica, realizó el monitoreo periódico al cumplimiento de metas y planes



trazados por la Compañía y a través de los comités que apoya su gestión, revisó y validó la aplicación de las políticas de administración de inversiones, analizó los parámetros de la remuneración de la Junta y de la Alta Gerencia, verificó el proceso de evaluación de los miembros de Junta, supervisó el cumplimiento e implementación de los estándares generales de buen gobierno y fue informada sobre el desempeño del sistema de control interno y las acciones adelantadas para su fortalecimiento.

De manera específica sobre cada uno de elementos del SCI se realizaron entre otras las siguientes actividades:

(I) Ambiente de Control: Las políticas generales de gobierno, incluyendo el código de ética y conducta, se encuentran debidamente actualizados y divulgados a todos los funcionarios de la compañía.

La revisión periódica de los procesos permitió mantener actualizados los respectivos manuales, fortalecer la documentación de actividades y controles claves; además, cumplir con los requerimientos establecidos por el Sistema de Gestión de Calidad adoptado por la Compañía.

La estructura organizacional, las funciones y responsabilidades de cada uno de los cargos, están definidos, formalizados y fueron objeto de revisión y actualización. Los procesos de capacitación y formación al personal se adelantaron de acuerdo con los planes anuales definidos; además, se mantuvo la evaluación al sistema de gestión de desempeño para todos los funcionarios de la Compañía.

De acuerdo con la Circular Externa 007 de 2019, se complementó el programa de prevención de riesgo de fraude con la política de protección a denunciantes frente a represalias, la confidencialidad de las denuncias y de la identidad de los denunciantes.

(II) Gestión de Riesgos: Se continuó con la aplicación rigurosa de las políticas, etapas y elementos que conforman los sistemas de administración de riesgos aplicables a la compañía, incluyendo las actividades de monitoreo a cargo de las diferentes áreas de la Compañía y de los órganos de control correspondientes.

Entre las acciones más relevantes adelantadas se encuentra:

- La consolidación del sistema de gestión de riesgo de seguridad de la información y ciberseguridad, a través del cual se reconoce la importancia de proteger la información, los sistemas informáticos, de comunicaciones y la tecnología frente a amenazas internas y externas.
- Revisión y actualización de la metodología de medición de riesgo de mercado y de cupos de créditos y contraparte.



- Se realizó ajuste a los criterios y escalas utilizadas por la Compañía para la calificación de los riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo, actividad que permitió ampliar de tres a cinco niveles y unificar la metodología de medición con la aplicada para riesgo operativo.
- Identificación y valoración de los riesgos operativos asociados al proceso de ciberseguridad.
- (III) Actividades de Control: Durante el 2019 de acuerdo con los cronogramas de actualización de manuales y a las observaciones recibidas de parte de órganos de control, se ajustaron las actividades y controles claves de los procedimientos asociados con estructuración de emisiones de portafolio de créditos, adquisición y administración de inmuebles, seguridad en la plataforma tecnológica, requisitos sarlaft para la adquisición de inmuebles, administración portafolio propio de la compañía, procedimiento de liquidación y pago de títulos, gestión contable de las inversiones y de administración tributaria, entre otros aspectos.
- (IV) Información y Comunicación: Se adelantaron revisiones y actualizaciones a las políticas y procedimientos de administración de la información y que incluyó los principios y elementos mínimos aplicables para la gestión de la información física, digital y electrónica, se verificó y se ajustó la clasificación de la información definida por la Compañía; además, se complementó la descripción de los activos de información y los riesgos asociados a la seguridad de la información y ciberseguridad.

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

El Comité Web evaluó y supervisó las acciones de actualización de la página web de la Compañía, incluyendo ajustes a contenidos y vínculos de información digital; además, se cumplió con la publicación oportuna de la información catalogada como relevante a través de los medios de comunicación establecidos.

(V) Monitoreo: La supervisión continua que realizan los dueños de procesos así como el seguimiento periódico realizado por Presidencia, ha permitido verificar la calidad del desempeño del control interno y validar 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 de las revisiones realizadas por el área de control interno, auditoría interna y revisoría fiscal, fueron informados periódicamente al Comité de Auditoría, quién se pronunció sobre los planes de acción definidos por la administración y se mantuvo informado sobre el avance en el cierre de las recomendaciones.

9.3. EVALUACIÓN DE SISTEMAS DE REVELACIÓN Y CONTROL

Durante el año se aplicaron los procedimientos de revelación y control definidos 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 Presidencia, las realizadas por parte de la revisoría fiscal y la función de control interno, que en conjunto 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 sobre 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 2019.

9.4. GESTIÓN DE RIESGO OPERATIVO

Acorde con las metas y plan de trabajo trazado para el 2019, la gestión de riesgo operativo permitió la evaluación detallada de los principales riesgos identificados en los procesos de la Compañía, la incorporación de los riesgos asociados a Ciberseguridad, la revisión de los riesgos operativos identificados para la titularización inmobiliaria y la validación del desempeño de las medidas de control.

De igual forma, se mantuvo especial atención en los riesgos de fraude, se consideraron las medidas de mitigación y el nivel de riesgo residual. Durante el 2019 no se materializaron eventos en esta categoría de riesgos.

Por otra parte, los eventos de riesgos 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. Las pérdidas por riesgo operativo ascendieron a \$298.361.000 pesos originados principalmente por una diferencia en la liquidación de impuestos (Renta 2018).

En relación con el Plan de Continuidad de Negocio, se realizaron las pruebas de contingencia programadas sobre los aplicativos que soportan la administración de los activos titularizados y el portafolio de inversión, dichas pruebas involucraron jornadas laborales desde el centro alterno de operaciones, plan de activación de recuperación ante



la caída de alguno de los proveedores del canal de internet hasta la restauración exitosa de backups, incluyendo la simulación de escenarios de ataques cibernéticos o incluso daños en servidores.

Así mismo, se ejecutaron pruebas de alta disponibilidad sobre la infraestructura de servidores físicos y sobre la plataforma de virtualización con resultados satisfactorios.

En desarrollo de lo anterior se elaboraron los planes de acción para corregir las oportunidades de mejora observadas y que han permitido lograr un mejor nivel en el resultado de las pruebas y fortalecer el plan de continuidad de negocio.

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 referente a Administración y gestión de riesgos 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. 27 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 \$48.6 millones. Dentro de esta operación, se incluye una donación 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 2019 la compañía registra inversiones en el exterior por \$464 millones correspondientes a la participación en Titularizadora Dominicana.

En asamblea general extraordinaria de diciembre 2 de 2019, se aprobó la reducción de capital suscrito y pagado con el fin de restablecer el equilibrio entre el Capital Social suscrito y Pagado y el patrimonio de la Sociedad por efecto de las pérdidas acumuladas. La reducción se realiza mediante la cancelación de un millón cuatrocientas sesenta mil ochocientas cincuenta (1,460,850) de las acciones en circulación de la Sociedad y afecta de manera proporcional a todos los accionistas de la sociedad. Aprobar el aumento del Capital Social Suscrito y Pagado de la sociedad; en este sentido la compañía, renunció a su derecho de suscripción preferente para asumir proporcionalmente el aumento del Capital Social Suscrito y Pagado de la sociedad.



9.9. 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.

9.10. ESTADO DE CUMPLIMIENTO DE NORMAS DE PROPIEDAD INTELECTUAL

En desarrollo de planes y acciones encaminados a la disponibilidad, integridad y confidencialidad de la información, en enero de 2019 se implementó el nuevo firewall perimetral que fortalece la protección de nuestros sistemas ante posibles ciberataques externos y sobre la navegación de los usuarios, se apoyó la implementación de los puntos solicitados para la segunda y tercera fase en la circular 007 de 2018 de la super intendencia financiera, en agosto de 2019 se realizó un análisis de Ethical hacking a 57 activos a nivel interno compuesto por el 100% de los servidores físicos y el 100% de los servidores virtuales en la oficina y en el centro alterno de operación, además de los equipos de comunicaciones core de la oficina de la Titularizadora y 5 activos externos donde se incluyeron la página web, la extranet, el servicio de correo y las publicaciones de Webserver, generando un plan de remediación priorizado por las vulnerabilidades críticas y altas, las cuales fueron mitigadas antes a noviembre de 2019.

En desarrollo de planes encaminados a la innovación y a la transformación digital con eficiencia, se soportaron algunos de los proyectos enmarcados bajo el programa Innova, entregando principalmente recursos en la plataforma de SharePoint on-line, la asesoría técnica y la adquisición e implementación de aplicaciones necesarias, así como, la evaluación de las plataformas G-suite y Office 365 como mejora a los servicios de correo electrónico, ofimática y plataforma de colaboración en la Titularizadora.

Se dio soporte tecnológico al proyecto HITOS+ y el análisis para la actualización de versión de PORFIN.

Con el fin de cumplir la regulación se realizó la actualización de Apoteosys y su módulo de facturación electrónica fase 2 con lo cual cumplimos en lo establecido por la normatividad vigente.

A comienzos de octubre de 2019 se realizó la instalación del sistema Hitos en TIDOM Republica Dominicana buscando la generación de mayor valor desde el área de tecnología.

Se realizó el lanzamiento del nuevo diseño de la página web de contingencia de la Titularizadora colombiana en la plataforma SharePoint on-line de Microsoft con el fin de actualizar la información y tener un canal disponible en caso de desastre y activación del plan de contingencia, así como, la viabilidad de migrar la infraestructura de contingencia desde un centro de cómputo en la ciudad de Bogotá a la plataforma de Oracle en la nube, teniendo en cuenta que nuestros sistemas de información críticos de negocio usan estas bases de datos.



Durante el año los indicadores del área de tecnología fueron satisfactorios dentro de los niveles de servicio acordados y fueron creados planes de acción cuando se presentaron por debajo de lo acordado.

9.11. IMPLEMENTACIÓN NORMAS INTERNACIONALES

Se efectuó revisión periódica sobre la aplicación de Normas Internacionales, se abordaron se evaluaron y registraron los efectos de NIIF 16 arrendamientos, que desarrolla un modelo de registro único, dentro del balance, similar al de arrendamiento financiero actual.

10. ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros de la compañía a 31 de Diciembre de 2019 se presentan de acuerdo con normas de contabilidad y de información financiera aceptadas en Colombia - NCIF. Estos estados financieros reflejan la siguiente información:



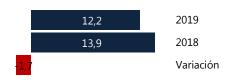
10.1. PRINCIPALES CIFRAS BALANCE

147,5 2019 148,5 2018 1,0 Variación

Con corte a diciembre de 2019, los activos totales de la Titularizadora Colombiana se ubicaron en \$147.517 millones con un decrecimiento del 1% en relación con el cierre del año 2018. El activo está conformado principalmente por Activos financieros de inversión 44%, deudores comerciales 22%, propiedades de inversión 17%, equivalentes de efectivo 9%, y Activos mantenidos para la venta 4%.

La principal variación de las cuentas respecto al año anterior, se observa en deudores comerciales por efecto del incremento de la financiación de gastos iniciales a las Universalidades; incremento correlativo con la disminución de equivalentes de efectivo y activos financieros. Se incrementó la PP&E por efecto de la aplicación de NIIF 16.

PASIVOS

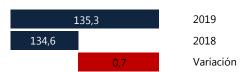


Al cierre del ejercicio el nivel de apalancamiento de la compañía se sitúa en el 8%.

El principal pasivo corresponde a la obligación reconocida por arrendamiento NIIF 16.

La mayor variación frente al año anterior, corresponde a la cancelación del impuesto de renta y reconocimiento de NIIF 16.

PATRIMONIO



El patrimonio de la Titularizadora Colombiana creció 0.7% en relación con el año anterior, producto de la utilidad del ejercicio. La compañía cerró el año 2019 con un patrimonio de \$135.316 millones.



10.2. ESTADOS DE RESULTADOS

Los ingresos operacionales corresponden al 87% de los ingresos totales y provienen de las comisiones de estructuración, administración, garantía y de colocación de las emisiones por valor de \$25.848 millones, ingresos financieros representados en los rendimientos de inversiones y cartera de crédito por valor de \$9.273 millones.

En los ingresos operacionales, las comisiones crecieron en el 24% en relación con el año 2018 y los rendimientos financieros mostraron un crecimiento del 14% asociado al portafolio de inversiones y cartera titularizada.

Los otros ingresos por valor de \$ 5.311 corresponden principalmente a ingresos por arrendamientos y recuperaciones.

Los gastos de la compañía ascendieron a \$17.533 millones. Los gastos operacionales presentan decremento del 9%, y los no operacionales del 88% principalmente en los gastos financieros.

Las utilidades netas durante el ejercicio en 2019 ascendieron a \$15.380 millones, \$369 millones más que en 2018.

10.3. INDICADORES FINANCIEROS Y OPERACIONALES

El ROE antes de impuestos se ubicó en 17% a diciembre de 2019. A su vez, el ROE después de impuestos pasó de 12.4% en 2018 a 11.6% en diciembre de 2019.

En cuanto al índice de eficiencia operacional pasó de 47% en 2018 a 59% en 2019.

10.4. CERTIFICACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS A 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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.