

RESUMEN EJECUTIVO
INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES DE TITULOS TIPS E-2

La FIDUCIARIA UNION S.A., en virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 y la Resolución 775 de 2.001 de la Superintendencia de Valores de la misma entidad, y como Representante Legal de los Tenedores de los Títulos TIPS E-2, se permite presentar un informe sobre la emisión en los términos de las citadas normas.

Universalidad TIPS E-2:

- La Universalidad TIPS E-2 registra activos por \$ 405.116 millones al corte de junio 30 de 2005. A este corte los mismos se encuentran conformados básicamente por inversiones correspondientes a los títulos emitidos por las Universalidades VIS E-2 y NO VIS E-2, los cuales se encuentran clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento y valorados mediante el método de tasa interna de retorno.
- Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2005 ascienden a \$ 405.120 millones y dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$ 16.055 millones, correspondientes a la causación de intereses de los títulos de inversión en circulación al cierre del mes, y la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$ 389.065 millones, correspondiente al saldo en circulación de los títulos emitidos por la Universalidad.
- Al cierre de junio 30 de 2005 la Universalidad presenta una diferencia negativa en \$4 millones entre los activos y pasivos de la misma, por efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio. Esta pérdida fue generada fundamentalmente en la incidencia de partidas tales como los gastos iniciales y de la estructuración, y ha venido disminuyendo pues estos gastos están siendo amortizados durante la vigencia de la emisión.
- La Universalidad TIPS E-2 registra ingresos a junio 30 de 2005 por \$ 34.097 millones, compuestos básicamente por los ingresos financieros por \$ 33.576 millones, que corresponden a la valoración de las inversiones realizadas por la Universalidad, donde se encuentran los títulos VIS E-2 y NO VIS E-2 que son su vez el activo subyacente del proceso de titularización, valorados mediante el método de tasa interna de retorno.
- Los gastos operacionales de la Universalidad TIPS E-2 al cierre de junio 30 de 2005 ascienden a \$34.098 millones, los cuales están conformados por los intereses de las Exigibilidades por \$ 18.852 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en los títulos que conforman la emisión, y la corrección monetaria por \$ 15.517 millones, correspondientes a la causación de la misma en los títulos emitidos.
- De esta manera, la Universalidad TIPS E-2 genera una pérdida contable al corte de junio 30 de 2005 de \$1 millón.
- Al cierre de junio 30 de 2005 los flujos generados por la Universidad se muestran suficientes para efectos de los egresos proyectados de los títulos TIPS E-2, la situación

financiera de las Universalidad se considera adecuada y ajustada a las condiciones en las cuales se ha estructurado y realizado la emisión de los títulos TIPS E-2.

Universalidad VIS E-2:

- La Universalidad VIS E-2 registra activos por \$ 129.059 millones al corte de junio 30 de 2005 y sus principales rubros corresponden a Disponible por \$ 3.886 millones correspondiente a los valores que la Universalidad VIS E-2 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, Deudores por \$ 1.061 millones que incluye conceptos tales como intereses por cobrar y la Cartera de Créditos que asciende a \$ 123.925 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos VIS transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente de la misma.
- Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2005 ascienden a \$ 131.087 millones y dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$ 1.293 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por los intereses por pagar de los títulos emitidos. De otra parte, la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$ 129.501 millones al corte del de junio 30 de 2005, corresponde a los títulos VIS A E-2 y VIS B E-2 emitidos por la Universalidad y que fueron retitularizados en la emisión de los TIPS E-2.
- Al cierre de junio 30 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$ 2.028 millones, por efecto de las pérdidas contables registradas al cierre del ejercicio consecutivamente desde el cierre diciembre de 2002.
- La Universalidad VIS E-2 registra ingresos al corte de junio 30 de 2005 por \$ 10.980 millones, compuestos principalmente por Ingresos por Intereses que ascienden a \$ 6.510 millones, provenientes de los intereses de la cartera de crédito por el margen adicional sobre la corrección monetaria que se ha pactado en los créditos objeto de la titularización, así como la Corrección Monetaria de la cartera por \$ 4.388 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.
- Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-2 a junio 30 de 2005 ascienden a \$11.418 millones y están conformados principalmente por los Intereses de las exigibilidades por \$ 4.779 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión, la corrección monetaria por \$ 4.926 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión y los honorarios y comisiones por valor de \$1.685 millones, donde el rubro mas representativo corresponde a las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de Fogafín, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.
- De esta manera, la Universalidad VIS E-2 genera una pérdida a corte de junio 30 de 2005 por \$466 millones.
- Al cierre de junio 30 de 2005 los flujos generados por la Universidad se muestran suficientes para efectos de los egresos proyectados de la misma, la situación financiera de las Universalidad se considera adecuada y ajustada a las condiciones en las cuales se ha estructurado.

Universalidad NO VIS E-2:

- La Universalidad NO VIS E-2 registra activos por \$261.115 millones al corte de junio 30 de 2005, estos esta conformados principalmente por el rubro de Disponible que asciende a \$7.973 millones y corresponde a los valores que la Universalidad NO VIS E-2 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, Deudores, que asciende a \$2.359 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar, pago por cuenta de clientes y otros. La cartera de créditos asciende a \$228.684 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos de vivienda No VIS transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente de la misma.
- Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2005 ascienden a \$275.716 millones compuestos principalmente por las cuentas por pagar que ascienden a \$15.739 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por los Intereses por pagar de los títulos emitidos por \$13.884 millones. Por su parte, los Títulos de Inversión en Circulación ascienden a \$259.564 millones, correspondientes a los títulos No VIS Clase A, B y C emitidos por la Universalidad y que fueron retitularizados en la emisión de los TIPS E-2.
- Al cierre de junio 30 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$14.601 millones, por efecto de las pérdidas contables registradas al cierre del ejercicio consecutivamente desde el cierre diciembre de 2002.
- La Universalidad NO VIS E-2 registra ingresos al corte de junio 30 de 2005 por \$23.507 millones, compuestos principalmente por Ingresos por Intereses que ascienden a \$14.831 millones, provenientes de los intereses de la cartera de crédito por el margen adicional sobre la corrección monetaria que se ha pactado en los créditos objeto de la titularización, y por la Corrección Monetaria de la cartera por \$8.385 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos .
- Los gastos operacionales de la Universalidad NO VIS E-2 a junio 30 de 2005 ascienden a \$27.412 millones y están conformados principalmente por los Intereses de las exigibilidades por \$14.677 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión, la corrección monetaria por \$10.590 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión y los honorarios y comisiones por valor de \$2.079 millones, donde el rubro más representativo corresponde a las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de IFC, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.
- De esta manera, la Universalidad NO VIS E-2 genera una pérdida a corte de junio 30 de 2005 por \$3.927 millones.
- Al cierre de junio 30 de 2005 los flujos generados por la Universidad se muestran suficientes para efectos de los egresos proyectados de la misma.

La situación financiera de las Universalidades se considera adecuada y ajustada a las condiciones en las cuales se ha estructurado y realizado la emisión de los títulos TIPS E-2.

Adicionalmente, las cuentas de sus estados financieros tienen un comportamiento acorde con los términos pactados en la emisión, de manera que no se observan riesgos significativos que puedan afectar su solvencia.

Es importante aclarar que los TIPS E-2 2.002, no se encuentran amparados por el seguro de depósitos de que trata el artículo 1o. de la Resolución 002 de 1.996, que modificó el artículo 2o. de la Resolución no. 1 de 1986, expedidas ambas por FOGAFIN.

A la fecha de este informe no se conoce ningún hecho relevante que constituya un riesgo significativo para la Universalidad TIPS E-2 2.002, que pueda afectar la calidad de la emisión o de los mecanismos de cobertura definidos en el Prospecto de Emisión y Colocación. Es importante destacar que el Emisor ha habilitado a través de su página web www.titularizadora.com, la posibilidad de consultar toda la información relativa al proceso de emisión de los Títulos TIPS E-2, la cual se encuentra de manera detallada y permite una adecuada divulgación de la misma hacia los inversionistas y hacia el mercado público de valores en general.

INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES

EMISOR	TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. – UNIVERSALIDAD TIPS E-2
NIT	830.089.530-6
FECHA	SEPTIEMBRE 17 DE 2005

1. INTRODUCCIÓN.

La FIDUCIARIA UNION S.A., en virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 y la Resolución 775 de 2.001 de la Superintendencia de Valores de la misma entidad, y como Representante Legal de los Tenedores de los Títulos TIPS E-2 Emisión 2.002, se permite presentar un informe sobre la emisión en los términos de las citadas normas.

2. CONDICIONES DE LA EMISIÓN.

Emisor	Titularizadora Colombiana S.A, con respaldo exclusivo de la Universalidad TIPS E-2 y sin garantía de su patrimonio.			
Tipo de Títulos	Títulos de Titularización Hipotecaria representativos de derechos sobre la Universalidad TIPS E-2			
Activos que conforman la Universalidad TIPS E-2				
Universalidad TIPS	Títulos No VIS			
	Clases	Monto Títulos No VIS (UVR)	Tasa de interés efectiva anual	Plazo (meses)
	No VIS A 2017	3.080.749.000	Tasa Dinámica del Título No VIS + Interés Adicional	180
	No VIS B 2017	31.118.000	16.50%	180
	No VIS C 2017	204.108.000	35%	180
	Títulos VIS			
	Clases	Monto Títulos VIS (UVR)	Tasa de interés efectiva anual	Plazo (meses)
VIS A 2017	1.251.629.000	7.30%	180	
VIS B 2017	12.642.000	16.50%	180	

Universalidad VIS	Créditos VIS adquiridos			
	Portafolio de créditos VIS	Numero de Créditos No vis	Tasa PP (%)	Saldo de Capital Total (UVR)
	Colmena	4000.00	10.55	473,959,793.94
	Conavi	3057.00	11.00	437,930,680.12
	Davivienda	2709.00	10.89	352,381,479.70
	Total	9766.00	10.81	1264271953.76
Universalidad NO VIS	Créditos No VIS adquiridos			
	Portafolio de créditos No VIS	Numero de Créditos No VIS	Tasa PP (%)	Saldo de Capital Total (UVR)
	Colmena	7339.00	12.85	1429291178.38
	Conavi	7096.00	13.23	1627734529.54
	Davivienda	116.00	13.91	54,842,214.07
	Total	14551.00	13.07	3111867921.98
Originadores, vendedores y administradores autorizados de los Créditos Hipotecarios	Banco Colmena Banco Conavi Banco Davivienda			
Proveedor Mecanismo de Cobertura Parcial Emisión No VIS	Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés)			
Garante de la Emisión VIS	La Nación a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras Fogafin			
Representante Legal de Tenedores de Títulos	Fiduciaria Unión - Fidunión S.A			
Descripción general de la Emisión TIPS E-2				
Denominación	Los TIPS E-2 están denominados en UVR.			
Ley de circulación	A la orden			
Clases	Los TIPS E-2 tendrán las siguientes clases: (i) TIPS A E-2; (ii) TIPS B E-2 y; (iii) TIPS C E-2.			

Series y plazos	Clase	Serie	Plazo de vencimiento meses		
	TIPS A E-2	A 2007	60		
		A 2012	120		
		A 2017	180		
	TIPS B E-2	B 2017	180		
	TIPS C E-2	C 2017	180		
Rentabilidad	Clase	Serie	Plazo de vencimiento meses	Tasa de interés (Efectiva Anual)	Mod pago
	TIPS A E-2	A 2007	60	7.00%	Mes vencido
		A 2012	120	7.50%	(1)
		A 2017	180	8.25%	
	TIPS B E-2	B 2017	180	16.50%	Mes vencido
	TIPS C E-2	C 2017	180	35.00%	(1)
(1) Primer pago 90 días a partir de la Fecha de Emisión					
Monto de la Emisión	Clase	Serie	Monto (UVR)		
	TIPS A E-2	A 2007	2147.108.000		
		A 2012	1714.625.000		
		A 2017	470.645.000		
	TIPS B E-2	B 2017	43.760.000		
	TIPS C E-2	C 2017	204.108.000		
	Total		4.580.246.000		
Calificación de la Emisión TIPS E-2	Otorgada por Duff & Phelps de Colombia: TIPS Clase A: Triple A (AAA) TIPS Clase B : A sencilla TIPS Clase C: Triple C (CCC)				
Mecanismos de Cobertura de la Emisión TIPS E-2					
Universalidad TIPS	(i) Subordinación de la Emisión TIPS E-2				
Universalidad No VIS	(i)	Fondo de Reserva No VIS;			
	(ii)	Subordinación de la Emisión No VIS;			
	(iii)	Mecanismo de Cobertura Parcial IFC (La interpretación y ejecución del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC se sujetará a las leyes del Estado de New York-USA) y;			
	(iv)	Causales de Suspensión de Pagos No VIS			
Universalidad VIS	(i)	Subordinación de la Emisión VIS;			
	(ii)	Garantía Nación y;			
	(iii)	Causales de Suspensión de Pagos VIS			
Calificación de la Emisión	TIPS E-2 "A": Triple A (AAA), TIPS E-2 "B": A Sencilla (A)				

Entidad Calificadora:	DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A.
Saldo Vigente:	\$389.065 millones

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la oferta pública de los Títulos TIPS E-2 – Emisión 2.002, fue estudiada y aprobada por la Superintendencia de Valores.

La emisión de los Títulos TIPS E-2 fue realizada el 18 de noviembre de 2.002, fecha en la cual fue suscrito el correspondiente reglamento TIPS E-2. La colocación fue llevada a cabo a través de los sistemas de subasta holandesa (primer tramo) y el de underwriting (segundo tramo)

3. CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES QUE SURGEN DE LA EMISIÓN.

3.1 Destinación de los Recursos

Cabe anotar que en cumplimiento de lo señalado por el artículo 4 del Decreto 1719 de 2001 y el artículo 2 de la Resolución 775 de 2001, los Activos Subyacentes están destinados exclusivamente al pago de los derechos consagrados a favor de los Tenedores, de las partes intervinientes y de todos aquellos que tengan derechos exigibles contra las Universalidades en desarrollo del Proceso de Titularización, en los términos y condiciones señalados en los Reglamentos. Como consecuencia de la creación de las Universalidades TIPS E-2, No VIS E-2 y VIS E-2 y la separación patrimonial realizada, la Titularizadora en adelante no tiene en ningún evento, el derecho de disponer en su beneficio de los Activos Subyacentes ni usufructuarlos, gravarlos, usarlos o darles cualquier destinación diferente a la señalada en los Reglamentos y en el Prospecto de Colocación, toda vez que tales Activos Subyacentes a partir de la fecha de otorgamiento de los Reglamentos han sido separados de su patrimonio. La Titularizadora en su calidad de Emisor únicamente podrá realizar con los Activos Subyacentes las gestiones indicadas en el Prospecto de Colocación y en los Reglamentos, tendientes al cumplimiento del objeto de la Emisión TIPS E-2.

Los recursos obtenidos a través de la colocación de los Títulos TIPS E-2, fueron destinados por el emisor a la compra de los portafolios de cartera que componen el activo subyacente de cada una de las Universalidades del proceso de titularización, la cual fue realizada a cada una de las entidades vendedoras de dicha cartera, en virtud de los contratos de compraventa de cartera, tanto maestro como individual, que fueron suscritos para tal efecto.

La compra de la cartera a cada una de estas entidades fue realizada atendiendo a los parámetros de selección y a las condiciones de precio y forma de pago estipuladas en el prospecto de colocación y en los contratos respectivos. El detalle de las condiciones de estos contratos se encuentra disponible para consulta vía internet en la página web del emisor www.titularizadora.com.

De esta manera, el emisor cumplió con lo establecido en las condiciones de la emisión respecto de la destinación de los recursos obtenidos de la colocación de los títulos TIPS E-2.

3.2 Pago de Intereses y Amortizaciones a Capital

Atendiendo al procedimiento estipulado en el Reglamento de Emisión de los TIPS E-2, así como también a lo previsto en el correspondiente prospecto de emisión y colocación, a la fecha el Emisor con cargo a la Universalidad TIPS E-2, ha realizado los pagos mensuales previstos que comprenden tanto amortizaciones de intereses como de capital de los títulos. Cabe anotar que el primer pago de intereses fue realizado a los 90 días después de la emisión de los TIPS E-2, de conformidad con lo previsto en el prospecto de colocación.

Para estos efectos, los recursos provenientes del flujo generado en la cartera titularizada han sido suficientes para atender dichos pagos y hasta la fecha del presente informe, no se ha requerido la utilización de ninguno de los mecanismos de cobertura previstos para la emisión.

En el siguiente cuadro se presenta la relación de pagos realizados al corte del 18 de junio de 2005:

RESUMEN TITULOS TIPS E-2 CORTE 18 DE JUNIO DE 2005					
Serie	Saldo Inicial en UVR	Pago de Capital Prog	Pago de Intereses del periodo	Prepago de Capital	Saldo Después del Pago
A2007	2.147.108.000	\$ 0	\$ 179.106.563	\$ 8.599.201.709	\$ 23.078.648.150
A2012	1.714.625.000	\$ 0	\$ 1.566.663.119	\$ 0	\$ 259.166.768.988
A2017	470.645.000	\$ 0	\$ 471.504.793	\$ 0	\$ 71.138.321.202
B2017	43.760.000	\$ 0	\$ 54.566.349	\$ 66.654.968	\$ 4.193.678.366
C2017	204.108.000	\$ 0	\$ 940.386.227	\$ 0	\$ 30.851.067.076
TOTAL	4.580.246.000	\$ 0	\$ 3.212.227.051	\$ 8.665.856.677	\$ 388.428.483.781
Fuente: Titularizadora Colombiana					

3.3 Mecanismos de Cobertura.

Para la emisión fueron constituidos los mecanismos de cobertura previstos en el Reglamento de Emisión de los TIPS E-2, así como en el correspondiente prospecto de emisión y colocación. Dentro del presente informe se presenta mas adelante la composición de los mismos, en donde se ha venido cumpliendo con las condiciones que para el efecto fueron previstas en la emisión.

3.4 Suministro de Información.

El Emisor ha cumplido con el deber de suministrar información oportuna sobre cada una de las Universalidades, así como de las diferentes actividades inherentes al proceso de emisión y colocación efectuado. De igual manera, ha suministrado información financiera de las Universalidades al corte de junio 30 de 2005, para efectos de la elaboración del presente informe.

Es importante destacar que el Emisor ha habilitado a través de su página web www.titularizadora.com, la posibilidad de consultar toda la información relativa al proceso de emisión de los Títulos TIPS E-2, la cual se encuentra de manera detallada y permite una adecuada divulgación de la misma hacia los inversionistas y hacia el mercado público de valores en general.

3.5 Custodia y Administración de la Cartera.

En virtud de lo dispuesto en el Reglamento de Emisión de los Títulos TIPS E-2, así como en la estructura general del proceso de titularización, cada una de las entidades originadoras Banco Colmena, Banco Conavi y Banco Davivienda, tienen a su cargo la gestión de administración, recaudo y cobranza de los Créditos Hipotecarios, incluyendo la gestión de custodia de la Documentación de Originación de conformidad con las condiciones de seguridad, conservación y control definidos por la Titularizadora, en virtud de lo dispuesto en el contrato maestro de administración de portafolios de cartera hipotecaria suscritos entre el Emisor y cada una de las entidades mencionadas. Las obligaciones de cada una de estas entidades se encuentran estipuladas en los respectivos contratos de administración de los portafolios de créditos hipotecarios, los cuales pueden ser consultados para mayor detalle en la página web www.titularizadora.com. Hasta la fecha del presente informe, las entidades administradoras han cumplido cabalmente con las funciones y obligaciones establecidas en cada uno de los contratos mencionados.

La obligación de custodia a cargo de los Administradores Autorizados puede ser desarrollada en sus propias instalaciones o en las de un tercero debidamente autorizado por la Titularizadora. Si la custodia se realiza en las instalaciones del Administrador Autorizado dicha custodia deberá estar a cargo de un Custodio Designado completamente independiente al Administrador Autorizado a satisfacción de la Titularizadora, la cual desarrollará la gestión de custodia en las instalaciones del Administrador Autorizado pero con completa independencia del mismo. En todos los casos el Administrador Autorizado se obliga a suscribir con el Custodio Designado un contrato de custodia en el cual se establezcan de manera particular sus obligaciones de custodia. En dicho contrato de custodia se establecerá la obligación del Custodio Designado de atender los requerimientos de información que le formule la Titularizadora en relación con los Créditos Hipotecarios del Portafolio Seleccionado. Las condiciones particulares de la gestión de custodia se encuentran relacionadas en el Manual de Operaciones- Administración.

En desarrollo de lo anterior la obligación de custodia a cargo de los Administradores Autorizados es desarrollada por éstos en todos los casos a través de los siguientes Custodios Designados, quienes actúan por cuenta de los Administradores Autorizados y mantienen la Documentación de Originación en sus propias instalaciones las cuales son distintas, separadas e independientes de aquellas propias de los Administradores Autorizados:

Portafolio de Créditos Hipotecarios	Administrador Autorizado	Custodio Designado
Portafolio Colmena	Banco Colmena	Setecsa S.A
Portafolio Conavi	Banco Conavi	Domesa S.A
Portafolio Davivienda	Banco Davivienda	Thomas Greg & Sons

3.6 Comisiones del Representante Legal de Tenedores.

A la fecha se ha cumplido oportunamente con el pago de las comisiones respectivas al Representante Legal de la emisión, de acuerdo con lo establecido en el contrato respectivo. Para el efecto, cada una de las Universalidades aporta la proporción de recursos que le corresponde para el efecto.

4. MECANISMOS DE COBERTURA.

La emisión de los títulos TIPS E-2 fue estructurada y autorizada con mecanismos de seguridad y de apoyo crediticio para cubrir el riesgo de crédito de la cartera hipotecaria titularizada.

Los mecanismos de cobertura de la Emisión TIPS E-2 corresponden a los mecanismos de cobertura implementados en la Universalidades. A través de la retitularización de los Títulos No VIS E-2 y VIS E-2 se trasladan a los Tenedores de los TIPS E-2 los beneficios de los mecanismos de cobertura de la Universalidad No VIS E-2 y los mecanismos de cobertura de la Universalidad VIS E-2.

La metodología utilizada para la estructuración de los mecanismos de cobertura de la Emisión TIPS consideró estadísticas de comportamiento crediticio y de prepagos por el período 1993-2001 de las carteras hipotecarias totales de los Vendedores Autorizados a partir de la proyección de los flujos de caja de los Créditos Hipotecarios y la aplicación de pruebas de tensión a los mismos, bajo diferentes escenarios.

Se presenta a continuación una breve descripción de los mecanismos de cobertura del proceso.

4.1 Universalidad TIPS E-2

a. Subordinación de la Emisión TIPS.

El mecanismo de cobertura de la Universalidad TIPS E-2 se estructuró a través de la subordinación de la Emisión TIPS E-2. Este mecanismo es aplicable como cobertura para los TIPS A y los TIPS B. En desarrollo de la subordinación de la Emisión TIPS E-2, el pago de intereses y capital de los TIPS B y los TIPS C se sujeta y condiciona al pago previo de aquellos conceptos relacionados en la Prelación de Pagos TIPS E-2 que tengan una prioridad de pago superior al pago de intereses y capital de los TIPS B y de los TIPS C.

b. Subordinación de los TIPS B.

En desarrollo de la subordinación de la Emisión TIPS, el pago por intereses y capital a

los TIPS B está subordinado al pago de los conceptos relacionados en los literales a. hasta c. inclusive de la Prelación de Pagos TIPS. Solamente cuando tales conceptos hayan sido cubiertos en su totalidad habrá lugar al pago por intereses y capital de los TIPS B en cada Fecha de Pago. En todos los casos sobre el Saldo de Capital Vigente de los TIPS B se seguirán causando y pagando intereses a su tasa facial.

Cabe anotar que al 30 de junio de 2005, el saldo de los Títulos TIPS B 2017 asciende en pesos a \$4.422 millones.

c. Subordinación de los TIPS C.

En desarrollo de la subordinación de la Emisión TIPS, el pago por intereses y capital a los TIPS C está subordinado al pago de los conceptos relacionados en los literales a. hasta e. inclusive de la Prelación de Pagos TIPS. Solamente cuando tales conceptos hayan sido cubiertos en su totalidad habrá lugar al Pago por intereses y Capital de los TIPS C en cada Fecha de Pago. En todos los casos sobre el Saldo de Capital Vigente de los TIPS C se seguirán causando intereses a su tasa facial.

Cabe anotar que al 30 de junio de 2005, el saldo de los Títulos TIPS C 2017 asciende en pesos a \$29.786 millones.

4.2 Universalidad No VIS E-2.

Los Mecanismos de Cobertura de la Universalidad No VIS se encuentran estructurados de la siguiente forma: (i) Fondo de Reserva No VIS; (ii) subordinación de la Emisión No VIS; (iii) el Mecanismo de Cobertura Parcial IFC y; (iv) las Causales de Suspensión de Pagos No VIS.

Los Mecanismos de Cobertura de la Universalidad No VIS E-2 se aplican en forma secuencial de manera que en aquellos casos en que se presente un Defecto del Flujo Recaudado No VIS que afecte los pagos de intereses y capital del Título No VIS A, en una primera instancia se acude al Fondo de Reserva No VIS; en caso de no subsanarse el Defecto del Flujo Recaudado No VIS se suspenden los pagos de intereses y capital de los Títulos No VIS B y C en desarrollo de la subordinación de la Emisión No VIS; en caso de que como resultado de la suspensión de pagos de intereses y capital de los Títulos No VIS B y C subsista el Defecto del Flujo Recaudado No VIS se procede a hacer uso del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC en los términos y condiciones del Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial IFC para cubrir el Defecto del Flujo Recaudado No VIS.

a. Fondo de Reserva No VIS.

Se aplica exclusivamente como cobertura para el Título No VIS A no siendo un mecanismo de cobertura de los Títulos No VIS B y C. También puede ser aplicado para realizar Pagos de Capital Anticipado al Título No VIS A en las condiciones señaladas en el Reglamento No VIS y en éste Prospecto.

La Cuantía Máxima del Fondo de Reserva No VIS será el equivalente al 1% del Saldo de Capital Total de los Créditos No VIS a la Fecha de Emisión. El saldo inicial del

Fondo de Reserva No VIS es cero (0) y se incrementará en cada Fecha de Pago con la Apropriación para el Fondo de Reserva No VIS; dicho incremento procederá siempre que el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS A sea mayor a cero (0). Las Apropriaciones para el Fondo de Reserva No VIS se continuarán realizando inclusive en los casos en que Fondo de Reserva No VIS haya completado su Cuantía Máxima del Fondo de Reserva No VIS con sujeción a la Prelación de Pagos No VIS. En tal evento las Apropriaciones para el Fondo de Reserva No VIS serán consideradas como Excedentes del Fondo de Reserva No VIS y en tal condición harán parte del Flujo Recaudado No VIS. Igualmente el saldo de capital del Fondo de Reserva No VIS hará parte del Flujo Recaudado No VIS en caso de que el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS A sea igual a cero (0) en la Fecha de Liquidación.

Las reglas para la aplicación de este mecanismo de cobertura están previstas en el Prospecto de Colocación y en los respectivos reglamentos de la Universalidad. Al corte de julio 18 de 2.005 el saldo del Fondo de Reserva asciende a \$1.124.066 millones.

b. Subordinación de la Emisión No VIS.

La subordinación de la Emisión No VIS es un mecanismo aplicable como cobertura para el Título No VIS A y el Título No VIS B, por virtud del cual el pago de intereses y capital del Título No VIS B y el Título No VIS C se sujeta y condiciona al pago previo de aquellos conceptos relacionados en la Prelación de Pagos No VIS que tengan una prioridad de pago superior al pago de intereses y capital del Título No VIS B y del Título No VIS C.

b.1 Subordinación del Título No VIS B

En desarrollo de la subordinación de la Emisión No VIS, el pago por intereses y capital al Título No VIS B está subordinado al pago de los conceptos relacionados en los literales a. hasta o. inclusive de la Prelación de Pagos No VIS. Solamente cuando tales conceptos hayan sido cubiertos en su totalidad habrá lugar al pago por intereses y capital del Título No VIS B en cada Fecha de Pago. Adicionalmente no habrá lugar a realizar pagos de capital del Título No VIS B durante la vigencia de las Causales de Suspensión de Pagos No VIS si el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS A es mayor a cero (0) durante la vigencia de tales Causales de Suspensión de Pagos No VIS. En todos los casos sobre el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS B se seguirán causando y pagando intereses a su tasa facial.

b.2 Subordinación Título No VIS C

En desarrollo de la subordinación de la Emisión No VIS, el pago por intereses y capital al Título No VIS C está subordinado al pago de los conceptos relacionados en los literales a. hasta s. inclusive de la Prelación de Pagos No VIS. Solamente cuando tales conceptos hayan sido cubiertos en su totalidad habrá lugar al pago por intereses y capital del Título No VIS C en cada Fecha de Pago. Adicionalmente no habrá lugar a realizar pagos intereses ni de capital del Título No VIS C durante la vigencia de las Causales de Suspensión de Pagos No VIS si el Saldo Capital Vigente de los Títulos No VIS A y B es mayor a cero (0). En todos los casos sobre el Saldo de Capital Vigente

del Título No VIS C se seguirán causando intereses a su tasa facial.

c. Mecanismo de Cobertura Parcial IFC.

Es un mecanismo que se aplica de manera exclusiva a partir de la Fecha de Efectividad del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC como cobertura para el Título No VIS A en los términos y condiciones del Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial IFC. Se estructura como una línea de crédito rotativa a cargo de la IFC para proveer recursos a la Universalidad No VIS para cubrir total o parcialmente los Defectos del Flujo Recaudado No VIS. El Mecanismo de Cobertura Parcial IFC tiene un monto máximo equivalente al 1% del Saldo de Capital Vigente del Título No VIS A en la Fecha de Liquidación sin exceder en ningún caso de la suma de 37.597.145 UVR. En la Fecha de Emisión el monto máximo equivale a la cantidad de de \$4.828.687.806 Pesos Colombianos calculado teniendo en cuenta el valor de la UVR a la Fecha de Emisión. El monto máximo del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC se establecerá por su valor en Pesos Colombianos ajustado por la UVR vigente en cada Fecha de Pago. Al corte del 18 de julio de 2.005 dicho mecanismo ascendía a 14.952.309 de UVR equivalente a \$2.269 millones.

Habrá lugar a la solicitud de desembolso de los recursos del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC cuando en la Fecha de Liquidación se establece la existencia de un Defecto del Flujo Recaudado No VIS. Los recursos del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC se desembolsan una vez que se cumplan todas las condiciones aplicables de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial IFC.

El monto del Defecto del Flujo Recaudado No VIS que puede ser cubierto a través del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC, será equivalente a la sumatoria de (i) las obligaciones de pago relacionadas en los literales a. hasta j. de la Prelación de Pagos No VIS menos la sumatoria de (ii) el Flujo Recaudado No VIS y (iii) el Saldo de Capital del Fondo de Reserva No VIS en la Fecha de Liquidación. Para los efectos del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC en ningún caso el Defecto del Flujo Recaudado No VIS será inferior a cero (0).

Cada Utilización del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC será igual al menor valor entre (i) el monto del Defecto del Flujo Recaudado No VIS y (ii) el Saldo Disponible del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC.

El desembolso de los recursos del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC se realiza mediante abono en Pesos Colombianos equivalentes al número de unidades UVR correspondiente al valor de la Utilización del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC, en la Cuenta de Depósito del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC. Dicho desembolso se efectuará en la fecha que sea posterior entre (i) el cuarto (4) Día Hábil IFC contado a partir de la fecha de solicitud de desembolso de los recursos del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC por parte de la Titularizadora o; (ii) el Día Hábil IFC anterior a la Fecha de Pago. El valor de la UVR aplicable para el desembolso de los recursos del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC será el de la Fecha de Pago.

Los repagos del Saldo Utilizado del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC y de los

intereses correspondientes se efectuarán en las Fechas de Pago hasta completar su repago total, en Pesos Colombianos liquidados a la tasa UVR correspondiente a la Fecha de Pago en que el repago deba ser realizado.

El Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial IFC estará vigente hasta que ocurra cualquiera de las causales de terminación del mismo prevista en la sección 6.1 de dicho contrato.

Las reglas para la aplicación de este mecanismo de cobertura están previstas en el Prospecto de Colocación y en el respectivo contrato suscrito con la IFC para el efecto.

d. Causales de Suspensión de Pagos No VIS.

Las Causales de Suspensión de Pagos No VIS son un Mecanismo de Cobertura de la Universalidad No VIS que dan lugar a la realización de Pagos de Capital Anticipado del Título No VIS A y pagos de capital del Título No VIS B como consecuencia de la suspensión de (i) pagos por capital del Título No VIS B y de (ii) pagos por intereses y capital de los Títulos No VIS C en los términos y condiciones del Reglamento No VIS y del Prospecto de Colocación.

d.1 Causal de Suspensión por Mora.

La causal de Suspensión por Mora procede y estará vigente en caso, y durante, el término en que el Indicador de Mora de más de 30 días de los Créditos No VIS sea superior a 60%. Durante el término en que esté vigente, la Causal de Suspensión por Mora da lugar a (i) la suspensión de pagos de capital del Título No VIS B y pagos de intereses y pagos de Capital del Título No VIS C y; (ii) al Pago de Capital Anticipado del Título No VIS A.

En el caso de que el Saldo Capital Vigente del Título No VIS A sea igual a cero (0), durante el término en que esté vigente la Causal de Suspensión por Mora habrá lugar a pagos de capital del Título No VIS B y pagos de intereses y capital del Título No VIS C de conformidad con las siguientes reglas: (i) se realizarán pagos de capital del Título No VIS B hasta que el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS B se reduzca a cero (0) y; (ii) una vez el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS B sea igual a cero (0), se realizarán pagos de intereses y de capital al Título No VIS C.

d.2 Causal de Suspensión por Siniestralidad

La causal de Suspensión por Siniestralidad procede y estará vigente en caso, y durante, el término en que el Indicador de Mora de más de 120 días de los Créditos No VIS sea superior a 40%. Durante el término en que esté vigente, la Causal de Suspensión por Siniestralidad da lugar a (i) la suspensión de pagos de capital del Título No VIS B y pagos de intereses y pagos de capital del Título No VIS C y; (ii) al Pago de Capital Anticipado del Título No VIS A.

En el caso de que el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS A sea igual a cero (0), durante el término en que esté vigente la Causal de Suspensión por Siniestralidad habrá lugar a pagos de capital del Título No VIS B y pagos de intereses y capital del

Título No VIS C de conformidad con las siguientes reglas: (i) se realizarán pagos de capital del Título No VIS B hasta que el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS B se reduzca a cero (0); (ii) una vez el Saldo de Capital Vigente del Título No VIS B sea igual a cero (0), se realizarán pagos de intereses y de capital al Título No VIS C.

4.3 Universalidad VIS E-2.

Los Mecanismos de Cobertura de la Universalidad VIS se encuentran estructurados de la siguiente forma: (i) subordinación de la Emisión VIS; (ii) la Garantía Nación y; (iii) las Causales de Suspensión de Pagos VIS.

Los Mecanismos de Cobertura de la Universalidad VIS se aplican en forma secuencial de manera que en aquellos casos en que se presente un Defecto del Flujo Recaudado que afecte los pagos de intereses y capital del Título VIS A, en primera instancia se suspendan los pagos de intereses y capital del Título VIS B en desarrollo de la subordinación de la Emisión VIS; en caso de que como resultado de la suspensión de pagos de intereses y capital del Título VIS B subsista el Defecto del Flujo Recaudado se procede a hacer uso de la Garantía Nación para cubrir el pago de intereses y capital del Título VIS A.

a. Subordinación de la Emisión VIS E-2.

La Subordinación de la Emisión VIS es un mecanismo aplicable como cobertura para el Título VIS A por virtud del cual el pago de intereses y capital del Título VIS B se sujeta y condiciona al pago previo de aquellos conceptos relacionados en la Prelación de Pagos VIS que tengan una prioridad de pago superior al pago de intereses y capital del Título VIS B.

b. Garantía Nación.

Es la garantía otorgada por La Nación a través de Fogafin para el pago de capital e intereses de títulos emitidos en procesos de titularización de cartera VIS subsidiable en desarrollo de la Ley 546 de 1999 y el Decreto 2620 de 2000.

Es un mecanismo que se aplica de manera exclusiva como cobertura para el pago de capital e intereses del Título VIS A en los términos y condiciones del Contrato de Garantía Nación y del Certificado de Garantía. En desarrollo Contrato de Garantía Nación, la Nación, a través de Fogafin, otorgará al Título VIS A, garantía por un valor máximo igual al servicio de la deuda correspondiente al valor nominal del Título VIS A en los términos del Certificado de Garantía, con una cobertura que no excederá en ningún caso del valor del capital y los intereses debidos al momento de hacerse efectiva la Garantía Nación. La Garantía Nación solo podrá ser utilizada en forma subsidiaria ante la insuficiencia de recursos una vez agotados los Mecanismos de Cobertura de la Emisión para el vencimiento respectivo. La Garantía Nación no se hará extensiva al Título VIS B. La Garantía Nación estará vigente desde la fecha de colocación de los Títulos VIS hasta el último vencimiento del Título VIS A.

Hay lugar a la Utilización de la Garantía Nación cuando se establezca la insuficiencia del Flujo Recaudado para el pago de capital o de intereses del Título VIS A una vez

agotados los Mecanismos de Cobertura de la Emisión para la Fecha de Pago correspondiente.

Las reglas para la aplicación de este mecanismo de cobertura están previstas en el Prospecto de Colocación y en el respectivo contrato suscrito con la IFC para el efecto.

c. Causales de Suspensión de Pagos VIS.

Las Causales de Suspensión de Pagos VIS son un Mecanismo de Cobertura de la Universalidad VIS que da lugar a la realización de Pagos de Capital Anticipado del Título VIS A como consecuencia de la suspensión de pagos por capital del Título VIS B, en los términos y condiciones del Reglamento VIS y del Prospecto de Colocación.

c.1 Causal de suspensión por mora.

La causal de Suspensión por Mora procede y estará vigente en caso, y durante, el término en que el Indicador de Mora de más de 30 días de los Créditos VIS sea superior a 60%. Durante el término en que esté vigente la Causal de Suspensión por Mora da lugar a: (i) la suspensión de pagos de capital del Título VIS B y; (ii) al Pago de Capital Anticipado del Título VIS A.

En el caso de que el Saldo Capital Vigente del Título VIS A sea igual a cero (0), durante el término en que esté vigente la Causal de Suspensión por Mora habrá lugar a Pagos de Capital del Título VIS B hasta que el Saldo de Capital Vigente del Título VIS B se reduzca a cero (0).

c.2 Causal de suspensión por siniestralidad.

La causal de Suspensión por Siniestralidad procede y estará vigente en caso, y durante, el término en que el Indicador de Mora de más de 120 días de los Créditos VIS sea superior a 40%. Durante el término en que esté vigente la Causal de Suspensión por Siniestralidad da lugar a: (i) la suspensión de pagos de capital del Título VIS B y; (ii) al Pago de Capital Anticipado del Título VIS A.

En el caso de que el Saldo de Capital Vigente del Título VIS A sea igual a cero (0), durante el término en que esté vigente la Causal de Suspensión por Siniestralidad habrá lugar a Pagos de Capital del Título VIS B hasta que el Saldo de Capital Vigente del Título VIS B se reduzca a cero (0).

4.4 Índices de siniestralidad cubiertos con los Mecanismos de Cobertura de la Emisión TIPS E-2.

Los Mecanismos de Cobertura de la Emisión TIPS han sido estructurados para minimizar el impacto que pueda tener el riesgo de crédito de los Créditos Hipotecarios en el cumplimiento de las obligaciones de pago a cargo de la Universalidad TIPS. A continuación se relacionan los índices de siniestralidad derivados de riesgo de crédito cubiertos a través de los Mecanismos de Cobertura de la Emisión TIPS:

a. Fondo de Reserva No VIS: A través de este Mecanismo de Cobertura de la

- Universalidad No VIS se cubre en una (1) vez el índice de siniestralidad esperado de los Créditos No VIS.
- b. Subordinación del Título No VIS B: Mediante este Mecanismo de Cobertura de la Universalidad No VIS se cubre en una (1) vez el índice de siniestralidad esperado de los Créditos No VIS.
 - c. Subordinación del Título No VIS C: Mediante este Mecanismo de Cobertura de la Universalidad No VIS se cubre en cinco (5) veces el índice de siniestralidad esperado de los Créditos No VIS.
 - d. Mecanismo de Cobertura Parcial IFC: Mediante este Mecanismo de Cobertura de la Universalidad No VIS se cubre en una (1) vez el índice de siniestralidad esperado de los Créditos No VIS.
 - e. Subordinación del Título VIS B: Mediante este Mecanismo de Cobertura de la Universalidad VIS se cubre en una (1) vez el índice de siniestralidad esperado de los Créditos VIS.
 - f. Garantía Nación: Mediante este Mecanismo de Cobertura de la Universalidad VIS se cubre el riesgo de crédito de los Créditos VIS después de agotar el Mecanismo de subordinación del Título VIS B.

Los mecanismos de seguridad mencionados en los literales anteriores se encuentran debidamente constituidos, de conformidad con lo establecido en los Reglamentos de cada una de las Universalidades y en el respectivo prospecto de colocación.

5. COMPOSICIÓN DE LOS TIPS E-2 2.002 EMITIDOS.

En el cuadro que se presenta a continuación, se resume la composición de los títulos emitidos al corte del 18 de julio de 2005:

SALDO EMISION TIPS E-2 CORTE 18 DE JULIO DE 2005			
Serie	Saldo en \$ millones	Saldo en UVR	Participación
A2007	\$ 13.473	88.772.502	3,54%
A2012	\$ 260.223	1.714.625.000	68,43%
A2017	\$ 71.428	470.645.000	18,78%
B2017	\$ 4.192	27.619.622	1,10%
C2017	\$ 30.977	204.108.000	8,15%
TOTAL	\$ 380.293	2.505.770.124	100,00%

Fuente: Titularizadora Colombiana

6. COMENTARIO SOBRE LA SITUACION FINANCIERA DE LAS UNIVERSALIDADES TIPS E-2, VIS E2 y NO VIS E-2.

Teniendo en cuenta la estructura de la emisión, se presenta a continuación el análisis de los principales rubros que componen los estados financieros de cada una de las Universalidades TIPS E-2, VIS E2 y NO VIS E-2, con base en los estados financieros con corte a junio 30 de 2005.

Es importante anotar que el cierre contable de la Titularizadora Colombiana es anual, de forma tal que los estados financieros se presentan con el dictamen del revisor fiscal, pero los mismos no incluyen notas y anexos.

6.1 Universalidad TIPS E-2.

Con respecto a la información financiera presentada para esta Universalidad, es procedente realizar las siguientes aclaraciones:

- Esta Universalidad forma parte de la Emisión TIPS E-2.
- Los activos subyacentes de esta Universalidad corresponden básicamente a dos (2) títulos hipotecarios emitidos por las Universalidades VIS E-2 y NO VIS E-2, respectivamente, que fueron retitularizados a través de la Universalidad TIPS E-2.
- Los pagos por intereses, pagos por capital programados y pagos por capital anticipados de los títulos hipotecarios mencionados, hacen parte del flujo recaudado de la Universalidad TIPS E-2 para efectos de los respectivos pagos que dicha universalidad debe realizar a los tenedores.
- Estos activos se han separado de los activos del Emisor Titularizadora Colombiana S.A., con el fin de conformar la Universalidad cuya finalidad es la de servir de instrumento para la realización del proceso de titularización.
- De esta manera, el análisis de los estados financieros se circunscribe a las condiciones y situación propia de la Universalidad y no está relacionada con la información financiera de la Titularizadora Colombiana S.A.

6.1.1 Principales Cifras del Balance.

La información se presenta al corte del 30 de junio de 2005, teniendo en cuenta que la Universalidad fue conformada el 18 de noviembre de 2.002 para efectos de la realización de la emisión.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
Activo Total	\$ 519.191.590	\$ 486.793.499	\$ 438.516.155	\$ 405.115.662
Disponible	\$ 105	\$ 109	\$ 112	\$ 116
Inversiones	\$ 510.488.980	\$ 475.405.326	\$ 424.982.025	\$ 390.264.627
Deudores	\$ 8.702.505	\$ 11.389.064	\$ 13.534.018	\$ 14.850.920
Pasivo Total	\$ 519.194.268	\$ 486.797.040	\$ 438.519.172	\$ 405.120.070
Cuentas por Pagar	\$ 10.108.524	\$ 12.772.077	\$ 14.806.166	\$ 16.055.302
Títulos de Inv en Circulación	\$ 509.085.744	\$ 474.024.964	\$ 423.713.006	\$ 389.064.769
Patrimonio - Bienes Univ	-\$ 2.678	-\$ 3.542	-\$ 3.017	-\$ 4.408
Utilidades o pérdidas	\$ 2.910	-\$ 864	-\$ 339	-\$ 1.391

Activos.

La Universalidad TIPS E-2 registra activos por \$405.116 millones al corte de junio 30 de 2005, disminuyendo un 16.78% frente a los niveles registrados al cierre de junio de 2.004 y en un 7.62% frente a diciembre del mismo año. Los principales rubros son los

siguientes:

- a) Disponible por \$116 mil, correspondiente al saldo existente en cuentas de ahorro al cierre contable.
- b) Inversiones por \$390.265 millones correspondientes a los títulos emitidos por las Universalidades VIS E-2 y NO VIS E-2, los cuales se encuentran clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento y valorados a precios de mercado.
- c) Deudores por \$14.851 millones, que corresponde a ingresos por cobrar provenientes de la causación de las inversiones de la Universalidad.

En general se observa que la composición de los activos de la Universalidad TIPS E2 se ajustan a las condiciones generales de la emisión.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre del 30 de junio de 2005 ascienden a \$405.120 millones con una disminución del 16.78% frente a junio de 2004 y del 7.62 frente al cierre de diciembre del mismo año y dentro de su composición se destacan los siguientes rubros:

- a. Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$16.055 millones, correspondientes principalmente a la causación de intereses de los títulos de inversión en circulación al cierre del mes.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$398.064 millones al corte del 30 de junio de 2005, correspondientes al saldo en circulación de los títulos emitidos por la Universalidad.

En la composición de los pasivos de la Universalidad TIPS E-2 se observa que todos los rubros guardan una consistencia con los términos establecidos en la emisión.

Patrimonio

Al cierre de junio 30 de 2005 la Universalidad presenta una diferencia negativa en \$4 millones entre los activos y pasivos de la misma, por efecto de la pérdida contable registrada en los ejercicios anteriores, al cierre de junio de 2005 se presenta una pérdida de \$1 millón.

6.1.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	31-Dic-03	30-Jun-05	31-Dic-04	30-Jun-05
Ingresos Operacionales	\$ 82.141.458	\$ 43.821.181	\$ 69.534.324	\$ 34.097.100
Financieros	\$ 82.141.158	\$ 43.376.702	\$ 69.534.324	\$ 33.576.134
Intereses Cartera Créditos	\$ 0	\$ 44.478	\$ 0	\$ 520.966
Gastos Operacionales	\$ 82.138.548	\$ 43.822.044	\$ 69.534.663	\$ 34.098.491
Intereses exigibilidades	\$ 46.686.432	\$ 21.257.189	\$ 41.208.356	\$ 18.581.859

Corrección monetaria UVR	\$ 35.452.116	\$ 22.564.856	\$ 28.326.307	\$ 15.516.632
Resultado del ejercicio	\$ 2.910	-\$ 864	-\$ 339	-\$ 1.391

Ingresos Operacionales.

La Universalidad TIPS E-2 registra ingresos a 30 de junio de 2005 por \$34.097 millones, compuestos básicamente por los ingresos financieros, que corresponden a la valoración de las inversiones realizadas por la Universalidad, donde se encuentran los títulos VIS E-2 y NO VIS E-2 que corresponden al activo subyacente del proceso de titularización, valorados mediante el método de tasa interna de retorno.

Gastos Operacionales.

Los gastos operacionales de la Universalidad TIPS E-2 al cierre de 30 de junio de 2005 ascienden a \$34.098 millones, los cuales están conformados de la en su totalidad por intereses de las Exigibilidades y la indexación a la UVR, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en los títulos que conforman la emisión.

La Universalidad TIPS E-2 genera una pérdida a corte de 30 de junio de 2005 por \$1 millón.

6.1.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros de la Universalidad al corte de 30 de junio de 2005.

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	01-Jun-05
RENTABILIDAD				
Margen Neto	0,0035%	-0,0020%	-0,0005%	-0,0041%
Rentabilidad del activo	0,0006%	-0,0002%	-0,0001%	-0,0003%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	43,16%	51,49%	40,74%	45,50%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	15,82%	9,00%	15,86%	8,42%
Gastos Oper / Ingresos Operacionales	100,00%	100,00%	100,00%	100,004%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	0,86	0,89	0,91	0,92
Capital de Trabajo	-\$ 1.405.914	-\$ 1.382.904	-\$ 1.272.036	-\$ 1.204.266

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad TIPS E-2. Es importante resaltar que debido a los pequeños niveles de pérdidas registradas por la Universalidad los indicadores de rentabilidad no entregan información relevante sobre el desempeño de esta. Se observa que el margen financiero bruto se mantiene estable comparado contra diciembre del año anterior y la razón corriente ha venido incrementándose levemente durante los últimos cierres semestrales.

6.2 Universalidad VIS E-2.

Con respecto a la información financiera presentada para esta Universalidad, es procedente realizar las siguientes aclaraciones:

- Los activos subyacentes de esta Universalidad corresponden a un portafolio de créditos hipotecarios VIS adquiridos a Banco Davivienda, Banco Colmena y a Banco Conavi, con base en los cuales fueron emitidos títulos representativos de derechos mediante la expedición del Reglamento VIS E2.
- Los títulos hipotecarios emitidos por la Universalidad VIS E-2 fueron retitularizados a través de la universalidad TIPS E-2.
- De esta manera, el análisis de los estados financieros se circunscribe a las condiciones y situación propia de la Universalidad y no está relacionada con la información financiera de la Titularizadora Colombiana S.A.

6.2.1 Principales Cifras del Balance.

La información se presenta al corte del 30 de junio de 2005, teniendo en cuenta que la Universalidad fue conformada el 18 de noviembre de 2.002 para efectos de la realización de la emisión de los títulos VIS E-2, los cuales fueron posteriormente retitularizados a través de la Universalidad E.2.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	01-Jun-05
Activo Total	\$ 154.835.121	\$ 149.449.868	\$ 135.970.905	\$ 129.059.048
Disponible	\$ 3.255.916	\$ 2.648.328	\$ 2.183.481	\$ 3.886.234
Deudores	\$ 1.631.309	\$ 1.526.781	\$ 1.211.406	\$ 1.060.779
Cartera de Créditos	\$ 149.895.413	\$ 145.174.329	\$ 132.419.420	\$ 123.924.742
Otros Activos	\$ 52.483	\$ 100.429	\$ 156.598	\$ 187.294
Pasivo Total	\$ 155.800.750	\$ 150.983.585	\$ 137.531.988	\$ 131.086.694
Cuentas por Pagar	\$ 1.267.186	\$ 1.337.107	\$ 1.075.462	\$ 1.293.022
Títulos de Inv en Circulación	\$ 153.523.952	\$ 148.872.003	\$ 136.202.623	\$ 129.501.068
Pasivos Est y Provisiones	\$ 986.366	\$ 746.975	\$ 210.593	\$ 217.287
Otros Pasivos	\$ 23.246	\$ 27.500	\$ 43.310	\$ 75.318
Patrimonio - Bienes Univ	-\$ 965.629	-\$ 1.533.718	-\$ 1.561.083	-\$ 2.027.646
Utilidades o pérdidas	-\$ 787.777	-\$ 568.088	-\$ 595.454	-\$ 466.561

Activos.

La Universalidad VIS E-2 registra activos por \$129.059 millones al corte del 30 de junio de 2005 y sus principales rubros se explican a continuación:

- El rubro de Disponible asciende a \$3.886 millones y corresponde a los valores que la Universalidad VIS E-2 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, los cuales atienden los requerimientos establecidos en el prospecto de colocación.
- El rubro de Deudores, que asciende a \$1.060 millones, incluye conceptos tales

como intereses por cobrar (\$725 millones), pago por cuenta de clientes (\$154 millones) y otros (\$182 millones), que son propios de la cartera titularizada.

- c) La cartera de créditos asciende a \$123.925 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos VIS transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente de la misma. En el siguiente cuadro se presentan los saldos y calificación de la cartera con corte a junio 30 de 2005:

Calificación Cartera Universalidad VIS E-2						
Calif.	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	% Part jun 04	% Part jun 05
A	\$ 142.954.579	\$ 138.265.552	\$ 124.460.652	\$ 116.826.329	94,14%	94,27%
B	\$ 4.860.240	\$ 5.326.191	\$ 4.677.389	\$ 4.128.342	3,63%	3,33%
C	\$ 0	\$ 2.279.994	\$ 1.993.649	\$ 1.486.031	1,55%	1,20%
D	\$ 1.885.583	\$ 841.898	\$ 752.946	\$ 573.936	0,57%	0,46%
E	\$ 195.011	\$ 166.332	\$ 534.784	\$ 910.104	0,11%	0,73%
Total	\$ 149.895.413	\$ 146.879.968	\$ 132.419.420	\$ 123.924.741	100,00%	100,00%

Cabe anotar que la composición de la cartera, al momento de la realización de la emisión de los Títulos de la Universalidad VIS E-2, cumplió con los parámetros de selección establecidos para el proceso y que se encuentran detallados en el prospecto de colocación. Se observa que durante el primer semestre de 2.005 se aumenta levemente la participación de la cartera en la categorías E frente al junio del año anterior. La cartera dentro de esta calificación equivale a un 0.73% del total, el cual no se considera representativo en la medida en que no afecta en forma relevante el flujo de caja de la titularización.

- d) Los otros activos por \$187 millones corresponden a bienes recibidos en pago derivados de la cartera titularizada, los cuales son manejados por los administradores de la cartera.

En general se observa que la composición de los activos de la Universalidad VIS E-2 se ajustan a las condiciones generales de la emisión.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre del 30 de junio de 2005 ascienden a \$131.087 millones y dentro de su composición se destacan los siguientes rubros:

- a. Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$1.293 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por los siguientes rubros:
- Intereses por pagar de los títulos emitidos por \$1.071 millones, los cuales corresponden a la causación al corte del mes.
 - Costos y gastos por pagar por \$209 millones, que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente.

- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$129.501 millones al corte del 30 de junio de 2005, correspondientes a los título VIS A E-2 y VIS B E-2 emitidos por la Universalidad y que fueron retitularizados en la emisión de los TIPS E-2.
- c. Pasivos estimados por \$217 millones al corte de junio 30 de 2005.
- d. La cuenta de Otros Pasivos por \$75 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

En la composición de los pasivos de la Universalidad VIS E-2 se observa que todos los rubros guardan una consistencia con los términos establecidos en la emisión.

Patrimonio.

Al cierre del 30 de junio de 2005 la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$2.028 millones, por efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio.

6.2.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	31-Dic-04	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
Ingresos Operacionales	\$ 26.357.987	\$ 14.144.803	\$ 23.206.718	\$ 10.980.487
Intereses Cartera de Crédito	\$ 16.286.529	\$ 7.546.871	\$ 14.742.236	\$ 6.510.502
Intereses de Mora	\$ 0	\$ 28.053	\$ 0	\$ 0
Corrección monetaria UVR	\$ 9.826.827	\$ 6.443.564	\$ 8.233.234	\$ 4.388.336
Rendimiento inversiones	\$ 244.631	\$ 124.314	\$ 231.248	\$ 81.650
Ingresos No Operacionales	\$ 10.586	\$ 15.154	\$ 27.923	\$ 3.391
Gastos Operacionales	\$ 27.156.350	\$ 14.725.272	\$ 23.787.255	\$ 11.418.336
Intereses exigibilidades	\$ 11.560.461	\$ 5.432.164	\$ 10.552.879	\$ 4.779.253
Corrección monetaria UVR	\$ 10.093.990	\$ 6.831.816	\$ 8.610.551	\$ 4.926.184
Honorarios y comisiones	\$ 5.193.305	\$ 2.438.110	\$ 4.561.940	\$ 1.684.766
Diversos	\$ 308.594	\$ 23.182	\$ 61.885	\$ 28.133
Gastos No Operacionales		\$ 2.773	\$ 42.840	\$ 32.103
Resultado del ejercicio	-\$ 787.777	-\$ 568.088	-\$ 595.454	-\$ 466.561

Ingresos Operacionales.

La Universalidad VIS E-2 registra ingresos al 30 de junio de 2005 por \$10.980 millones, cuya composición se describe a continuación:

- a. Ingresos por Intereses que ascienden a \$6.510 millones, provenientes principalmente de los intereses de la cartera de crédito por el margen adicional sobre la corrección monetaria que se ha pactado en los créditos objeto de la titularización.

- b. La Corrección Monetaria de la cartera por \$4.388 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.
- c. Rendimientos financieros por \$82 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad.

Gastos Operacionales.

Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-2 a 30 de junio de 2005 ascienden a \$11.418 millones y están conformados de la siguiente manera:

- a. Intereses de las exigibilidades por \$4.779 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión.
- b. La corrección monetaria por \$4.926 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión.
- c. Los honorarios y comisiones por valor de \$1.685 millones, donde el rubro mas representativo corresponde a las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de Fogafin, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.
- d. Otros gastos por \$28 millones.

De esta manera, la Universalidad VIS E-2 genera una pérdida a corte del 30 de junio de 2005 por \$466 millones.

6.2.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros:

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	01-Jun-05
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-2,99%	-4,02%	-2,57%	-4,25%
Rentabilidad del activo	-0,51%	-0,38%	-0,44%	-0,36%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	56,14%	61,60%	54,53%	56,48%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	17,54%	9,85%	17,49%	8,85%
Gastos Oper / Ingresos Operacionales	103,03%	104,10%	102,50%	103,99%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	2,17	2,02	2,67	3,24
Capital de Trabajo	\$ 2.662.910	\$ 2.163.957	\$ 2.222.120	\$ 3.548.680

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad VIS E-2 al corte del 30 de junio de 2005.. El margen financiero bruto mantiene los niveles de junio del año anterior y las indicadores de liquidez son adecuados. En general los indicadores presentan una tendencia acordes con la estructura de la titularización.

6.3 Universalidad NO VIS E-2.

Con respecto a la información financiera presentada para esta Universalidad, es

procedente realizar las siguientes aclaraciones:

- a. Los activos subyacentes de esta Universalidad corresponden a un portafolio de créditos de vivienda NO VIS adquiridos a Banco Davivienda, Banco Colmena y a Banco Conavi, con base en los cuales fueron emitidos títulos representativos de derechos mediante la expedición del Reglamento NO VIS E2.
- b. Los títulos hipotecarios emitidos por la Universalidad NO VIS E-2 fueron retitularizados a través de la universalidad TIPS E-2.
- c. De esta manera, el análisis de los estados financieros se circunscribe a las condiciones y situación propia de la Universalidad y no está relacionada con la información financiera de la Titularizadora Colombiana S.A.

6.3.1 Principales Cifras del Balance.

La información se presenta al corte del 30 de junio de 2005, teniendo en cuenta que la Universalidad fue conformada el 18 de noviembre para efectos de la realización de la emisión de los títulos NO VIS E-2, los cuales fueron posteriormente retitularizados a través de la Universalidad E.2.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	01-Jun-05
Activo Total	\$ 364.622.610	\$ 332.743.453	\$ 291.719.758	\$ 261.114.930
Disponible	\$ 11.737.473	\$ 8.895.414	\$ 7.530.322	\$ 7.973.403
Deudores	\$ 3.988.182	\$ 3.308.764	\$ 2.973.743	\$ 2.359.423
Cartera de Créditos	\$ 324.308.360	\$ 296.723.644	\$ 258.352.894	\$ 228.684.384
Otros Activos	\$ 24.175.189	\$ 514.244	\$ 22.427.585	\$ 21.553.783
Bienes Recibidos en Pago	\$ 413.406		\$ 435.214	\$ 543.937
Pasivo Total	\$ 369.706.452	\$ 341.235.799	\$ 302.393.084	\$ 275.715.981
Cuentas por Pagar	\$ 11.358.822	\$ 13.903.377	\$ 14.450.084	\$ 15.739.332
Títulos de Inv en Circulación	\$ 355.519.066	\$ 325.152.959	\$ 287.510.275	\$ 259.563.733
Pasivos Est y Provisiones	\$ 2.810.540	\$ 2.154.164	\$ 401.088	\$ 388.122
Otros Pasivos	\$ 18.024	\$ 25.298	\$ 31.637	\$ 24.795
Patrimonio – Bienes Univ	-\$ 5.083.842	-\$ 8.492.346	-\$ 10.673.326	-\$ 14.601.051
Utilidades o pérdidas	-\$ 4.071.240	-\$ 3.408.504	-\$ 5.589.484	-\$ 3.927.725

Activos.

La Universalidad NO VIS E-2 registra activos por \$261.115 millones al corte del 30 de junio de 2005, con una disminución del 21.53% frente al cierre de junio del 2004 y del 10.49% respecto de diciembre del mismo año y sus principales rubros se explican a continuación:

- a) El rubro de Disponible asciende a \$7.973 millones y corresponde a los valores que la Universalidad NO VIS E-2 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, los cuales atienden los requerimientos establecidos en el prospecto de colocación.
- b) El rubro de Deudores, que asciende a \$2.359 millones, incluye conceptos tales

como intereses por cobrar (\$1.559 millones), pago por cuenta de clientes (\$258 millones) y otros (\$542 millones), que son propios de la cartera titularizada y donde se incluye los pagos por realizar a los administradores de la cartera.

- c) La cartera de créditos asciende a \$228.684 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos de vivienda transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente de la misma.

En el siguiente cuadro se presentan los saldos a 30 de junio de 2005, por concepto de capital y de intereses:

Calificación Cartera Universalidad NO VIS E-2						
Califi	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	% Part jun 04	% Part jun 05
A	\$ 314.890.386	\$ 286.517.881	\$ 247.671.964	\$ 218.711.368	95,40%	95,64%
B	\$ 6.421.620	\$ 8.707.300	\$ 6.028.251	\$ 4.833.315	2,90%	2,11%
C	\$ 0	\$ 3.264.959	\$ 2.559.909	\$ 2.256.156	1,09%	0,99%
D	\$ 2.551.528	\$ 1.391.645	\$ 1.078.265	\$ 1.121.323	0,46%	0,49%
E	\$ 444.826	\$ 438.880	\$ 1.014.505	\$ 1.762.222	0,15%	0,77%
Total	\$ 324.308.360	\$ 300.320.664	\$ 258.352.894	\$ 228.684.384	100,00%	100,00%

Cabe anotar que la composición de la cartera, al momento de la realización de la emisión de los Títulos de la Universalidad NO VIS E-2, cumplió con los parámetros de selección establecidos para el proceso y que se encuentran detallados en el prospecto de colocación. Durante el primer semestre de 2005 se observa que la cartera en categorías D y E presenta un leve incremento, no obstante este es un porcentaje poco representativo que no afecta el flujo de caja esperado del proceso de titularización.

En general se observa que la composición de los activos de la Universalidad NO VIS E-2 se ajustan a las condiciones generales de la emisión.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre del 30 de junio de 2005 ascienden a \$275.716 millones y dentro de su composición se destacan los siguientes rubros:

- a. Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$15.739 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por los siguientes rubros:
 - Intereses por pagar de los títulos emitidos por \$14.979 millones, los cuales corresponden a la causación al corte del mes.
 - Costos y gastos por pagar por \$741 millones, que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$259.564 millones al corte del 30 de junio de 2005, correspondientes a los títulos No VIS Clase A, B y C emitidos por la Universalidad y que fueron retitularizados en la emisión de los TIPS E-2.
- c. La cuenta de pasivos estimados por valor de \$388 millones esta conformada por las provisiones realizadas para cubrir los gastos de administración de la cartera.

- d. La cuenta de Otros Pasivos por \$25 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

En la composición de los pasivos de la Universalidad NO VIS E-2 se observa que todos los rubros guardan una consistencia con los términos establecidos en la emisión.

Patrimonio.

Al cierre del 30 de junio de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$14.601 millones, por efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio por valor de \$3.927 millones.

6.3.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
Ingresos Operacionales	\$ 68.608.393	\$ 33.484.117	\$ 54.732.401	\$ 23.507.384
Intereses Cartera de Crédito	\$ 44.853.770	\$ 19.350.396	\$ 36.688.509	\$ 14.830.981
Corrección monetaria UVR	\$ 22.863.327	\$ 13.713.515	\$ 17.273.540	\$ 8.385.172
Rendimiento inversiones	\$ 891.296	\$ 420.205	\$ 770.352	\$ 291.231
Ingresos No Operacionales	\$ 94.805	\$ 7.624	\$ 26.550	\$ 16.763
Gastos Operacionales	\$ 72.767.797	\$ 36.878.740	\$ 60.155.481	\$ 27.412.151
Intereses exigibilidades	\$ 37.042.187	\$ 16.731.617	\$ 32.443.392	\$ 14.676.649
Corrección monetaria UVR	\$ 25.443.503	\$ 15.799.581	\$ 19.782.604	\$ 10.590.304
Honorarios y comisiones	\$ 9.859.772	\$ 4.304.344	\$ 7.809.642	\$ 2.078.998
Diversos	\$ 422.335	\$ 43.198	\$ 119.843	\$ 66.199
Gastos No Operacionales	\$ 6.641	\$ 21.504	\$ 192.954	\$ 39.721
Resultado del ejercicio	-\$ 4.071.240	-\$ 3.408.504	-\$ 5.589.484	-\$ 3.927.725

Ingresos Operacionales.

La Universalidad NO VIS E-2 registra ingresos al 30 de junio de 2005 por \$23.507 millones, cuya composición se describe a continuación:

- Ingresos por Intereses que ascienden a \$14.831 millones, provenientes principalmente de los intereses de la cartera de crédito por el margen adicional sobre la corrección monetaria que se ha pactado en los créditos objeto de la titularización.
- La Corrección Monetaria de la cartera por \$8.385 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.
- Rendimientos financieros por \$291 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad.

Gastos Operacionales.

Los gastos operacionales de la Universalidad NO VIS E-2 a junio 30 de 2005 ascienden a \$27.412 millones y están conformados de la siguiente manera:

- Intereses de las exigibilidades por \$14.677 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión.
- La corrección monetaria por \$10.590 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión.
- Los honorarios y comisiones por valor de \$2.079 millones, donde el rubro mas representativo corresponde a las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de IFC, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.
- Otros gastos por \$66 millones.

De esta manera, la Universalidad NO VIS E-2 genera una pérdida contable a corte del 30 de junio de 2005 por \$3.927 millones.

6.3.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros:

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	01-Jun-05
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-5,93%	-10,18%	-10,21%	-16,71%
Rentabilidad del activo	-1,12%	-1,02%	-1,92%	-1,50%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	46,01%	50,03%	40,72%	37,57%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	19,96%	11,08%	20,62%	10,50%
Gastos Oper / Ingresos Operacionales	106,06%	110,14%	109,91%	116,61%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	1,11	0,76	0,71	0,64
Capital de Trabajo	\$ 1.538.269	-\$ 3.878.661	-\$ 4.378.744	-\$ 5.819.422

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad NO VIS E-2 al corte del 30 de junio de 2005. Se destaca la variación del margen financiero bruto y la disminución de la razón corriente y el capital de trabajo en el período. En general los indicadores presentan una tendencia acordes con la estructura de la titularización.

6.4 **Conclusión.**

La situación financiera de las Universalidades se considera adecuada y ajustada a las condiciones en las cuales se ha estructurado y realizado la emisión de los títulos TIPS E-2. Adicionalmente, las cuentas de sus estados financieros tienen un comportamiento acorde con los términos pactados en la emisión y en el flujo de caja no se observan riesgos significativos que puedan comprometer el cumplimiento de las obligaciones

derivadas de la emisión.

7. HECHOS RELEVANTES.

7.1 Calificación de los Títulos TIPS E-2 2.002.

La sociedad calificador de valores Duff and Phelps de Colombia S.A. en su comunicación de octubre de 2004 informa que mantuvo la calificación Triple A (AAA) a las tres series prioritarias de la titularización de cartera hipotecaria "TIPS E-2", la cual es otorgada a emisiones con la mas alta calidad crediticia, donde los factores de riesgo son casi inexistentes.

De igual forma, se mantuvo la calificación de A Sencilla (A) a la serie subordinada de los TIPS E-2, es decir, aquellos que se encuentran identificados como Serie B. Esta calificación se otorga a emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados. Sin embargo, en período de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Los Títulos de la serie C mantuvieron la calificación en la categoría Triple C (CCC) por la sociedad calificadora Duff and Phelps de Colombia S.A. Dicha calificación se otorga a emisiones situadas muy por debajo del grado de inversión. Se caracterizan por un alto riesgo en su pago oportuno.

El informe de calificación se puede consultar en la página web www.titularizadora.com. Cabe anotar que estas calificaciones se encuentran vigentes.

7.2 Cobertura Seguro de Depósitos.

Es importante aclarar que los TIPS E-2, no se encuentran amparados por el seguro de depósitos de que trata el artículo 1o. de la Resolución 002 de 1.996, que modificó el artículo 2o. de la Resolución No 1 de 1986, expedidas ambas por FOGAFIN.

7.3 Hechos Relevantes.

A la fecha de este informe no se conoce ningún hecho relevante que constituya un riesgo significativo para las Universalidades TIPS E-2, VIS E-2 y NO VIS E-2, que pueda afectar la calidad de la emisión o de los mecanismos de cobertura definidos en el Prospecto de Colocación.

8. MODIFICACIONES AUTORIZADAS POR EL REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES.

De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Emisión de los Títulos TIPS E-2 2.002, del Título VIS E-2 2.002 y del Título NO VIS E-2 2.002, se estableció que las condiciones del mismo pueden ser aprobadas por el representante legal de tenedores si la modificación a realizar i) es simplemente formal o ii) pretende la aclaración, reglamentación o complementación de aspectos de procedimiento, o iii) aclaración regulación o complementación de algún tema no previsto en los reglamentos o en el prospecto pero que por su naturaleza tenga o pueda tener

incidencia en el proceso de titularización, siempre que la modificación de que se trate no implique cambio alguno en la estructura del proceso o de las Universalidades VIS E-2 y NO VIS E-2 y/o la alteración de los derechos de los tenedores, de las partes intervinientes o de aquellas que tengan derechos exigibles contra las universalidades.

La última modificación fue realizada en el mes de julio de 2.003, surtiendo previamente el trámite anteriormente indicado. Las modificaciones efectuadas y las respectivas autorizaciones impartidas por el representante legal de tenedores, por la I.F.C. y el concepto de la sociedad calificadora de valores, pueden ser consultados en la página web www.titularizadora.com

9. DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES.

La FIDUCIARIA UNION S.A. no tiene ninguna inhabilidad para seguir ejerciendo la representación legal de los tenedores de los Títulos TIPS E-2, de conformidad con las circunstancias señaladas en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 y la Resolución 775 de 2.001, expedidas por la Superintendencia de Valores.

10. PRESENTACION DEL INFORME.

El presente informe estará a disposición de los tenedores de los títulos TIPS E-2 en las siguientes entidades:

TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A.
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.
FIDUCIARIA UNION S.A.

11. CERTIFICACION DEL CONTENIDO DEL INFORME A LOS TENEDORES.

La FIDUCIARIA UNION S.A., como representante legal de los tenedores de Títulos TIPS E-2, certifica la debida diligencia empleada en la verificación del contenido del informe, la veracidad del mismo y que en el mismo no se presentan omisiones de información que revistan de materialidad y que puedan afectar la decisión de los tenedores de los títulos.

SIMEÓN QUINTERO RODRÍGUEZ
Representante Legal
FIDUCIARIA UNION S.A.

ANEXO No 1
ESTADOS FINANCIEROS UNIVERSALIDAD TIPS E-2
Junio 30 de 2005

ANEXO No 2
ESTADOS FINANCIEROS UNIVERSALIDAD VIS E-2
Junio 30 de 2005

ANEXO No 3
ESTADOS FINANCIEROS UNIVERSALIDAD NO VIS E-2
Junio 30 de 2005