

RESUMEN EJECUTIVO
INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES DE TITULOS T.I.P.S. E-1

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-1, se permite presentar un informe sobre la emisión en los términos de las citadas normas.

Los recursos obtenidos a través de la colocación de los Títulos TIPS E-1, 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 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 emisión y colocación y en los contratos respectivos.

El Emisor con cargo a la Universalidad TIPS E-1, ha realizado los pagos mensuales que comprenden tanto amortizaciones de intereses como de capital de los títulos. 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.

Para la emisión fueron constituidos los mecanismos de cobertura previstos en el Reglamento de Emisión de los TIPS E-1, así como en el correspondiente prospecto de emisión y colocación.

En virtud de lo dispuesto en el Reglamento de Emisión de los Títulos TIPS E-1, así como en la estructura general del proceso de titularización, cada una de las entidades originadoras Banco Colpatría Red Multibanca Colpatría y Banco Davivienda, tienen a su cargo las gestiones de administración de los portafolios de créditos hipotecarios. Es importante anotar que para el caso específico del Banco Granahorrar, dicha entidad ostentó la calidad de Administrador Temporal del portafolio de créditos hipotecarios Fogafín, y fue sustituido por el Banco Davivienda en el mes de septiembre de 2.002.

Con respecto a la información financiera presentada para la Universalidad TIPS E-1 se destaca lo siguiente:

- a. Los activos subyacentes de esta Universalidad corresponden a un portafolio de créditos hipotecarios y un título hipotecario denominado VIS E-1 2.002.
- b. La Universalidad TIPS E-1 2.002 registra activos por \$ 317.514 millones al corte de Diciembre 31 de 2.004. Dentro de sus principales rubros se destaca el Disponible (\$10.640millones) correspondiente a las inversiones en instrumentos de alta liquidez y en donde se encuentra el Fondo de Reserva.
- c. También se destaca el rubro de Inversiones (\$101.078millones) donde se encuentra

el Título VIS E-1 emitido por la Universalidad VIS E-1 2.002 que fue retitularizado para el proceso.

- d. La cartera de créditos asciende a \$203.275 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos No VIS transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente del proceso de titularización.
- e. Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$ 315.468 millones, donde el rubro más importante corresponde a los Títulos de Inversión en Circulación por \$ 310.714 millones, correspondientes a la totalidad de los títulos TIPS E-1 emitidos por la Universalidad.
- f. El exceso de activos sobre pasivos al cierre de diciembre 31 de 2.004 es positivo en \$2.046 millones, consolidando los resultados positivos que se han generado a partir del segundo semestre de 2003.
- g. La Universalidad TIPS E-1 2.002 registra ingresos a diciembre 31 de 2.004 por \$ 55.329 millones, donde los más representativos corresponden a ingresos por intereses provenientes de la cartera de créditos que ascienden a \$ 27.985, la Corrección Monetaria (UVR) de la cartera por \$ 13.347 millones y los ingresos financieros por \$ 13.998 millones, teniendo en cuenta que la mayor incidencia corresponde al título VIS E-1 2.002 que conforma el activo subyacente.
- h. Los gastos operacionales de la Universalidad TIPS E-1 2.002 ascienden a \$53.841 millones y están conformados principalmente por los Intereses de las Exigibilidades por \$ 29.444 millones, la corrección monetaria (UVR) por \$ 20.264 millones y los honorarios y comisiones por valor de \$ 4.013 millones, estos últimos derivados de la operación de la Universalidad.
- i. La Universalidad TIPS E-1 2.002 genera una utilidad al corte de diciembre 31 de 2.004 por \$ 1.573 millones, la cual fue abonada al patrimonio de la misma.
- j. El flujo de caja de la Universalidad TIPS E-1 2.002 muestra que el comportamiento real de los recaudos ha sido superior al proyectado permitiendo que se ofrezca una adecuada cobertura frente al flujo requerido y al flujo ajustado, de forma tal que la Universalidad ha generado la liquidez necesaria para atender los pagos a los tenedores.
- k. A diciembre 31 de 2004 se ha amortizado el 46.65% del capital de la cartera frente a una amortización esperada incluyendo el escenario de prepago de 36.09%.

Con respecto a la información financiera presentada para la Universalidad VIS E-1 se destaca lo siguiente:

- a. La Universalidad VIS E-1 2.002 registra activos por \$ 101.081 millones al corte de diciembre 31 de 2.004, dentro de los cuales se destacan los rubros de Disponible por

\$4.581 millones, la cartera de créditos cuyo saldo asciende a \$ 95.482 millones, que corresponde a los créditos VIS transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente del proceso de titularización.

- b. Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$ 102.094 millones, destacándose la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$ 100.547 millones correspondiente al título VIS E-1 2.002 emitido por la Universalidad y que fue retitularizado en la emisión de los TIPS E-1 2.002 y las Cuentas por Pagar que ascienden a \$774 millones.
- c. El exceso de pasivos sobre activos al cierre de diciembre 31 de 2.004 es negativo en \$ 1.013 millones, con una utilidad durante el segundo semestre de \$65 millones la cual fue abonada al patrimonio de la misma.
- d. La Universalidad VIS E-1 2.002 registra ingresos a diciembre 31 de 2.004 por \$ 16.355 millones, donde se destacan los ingresos por Intereses que ascienden a \$ 10.263 millones provenientes principalmente de los intereses de la cartera de crédito y la Corrección Monetaria (UVR) de la cartera por \$ 5.894 millones.
- e. Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-1 2.002 ascienden a \$ 16.330 millones y están conformados principalmente por los Intereses de las Exigibilidades por \$ 7.276 millones, la corrección monetaria (UVR) por \$ 6.237 millones y los honorarios y comisiones por valor de \$ 2.735 millones.
- f. Con respecto al flujo de caja de la Universalidad, el comportamiento real de los recaudos ha sido superior al proyectado permitiendo que se ofrezca una adecuada cobertura frente al flujo requerido y al flujo ajustado, de forma tal que la Universalidad ha generado la liquidez necesaria para atender los pagos al tenedor.

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-1 2.002. El flujo de caja generado por cada una de ellas le ha permitido cubrir suficientemente las obligaciones inherentes a los títulos.

Es importante aclarar que los TIPS E-1 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 las Universalidades TIPS E-1 2.002 y VIS E-1 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-1, 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.
NIT	830.089.530-6
FECHA	ABRIL 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-1, 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 en la UNIVERSALIDAD TIPS E-1 y sin garantía de su propio patrimonio.
Tipo de títulos:	Títulos de Titularización Hipotecaria representativos de derechos sobre la UNIVERSALIDAD TIPS E -1 conformada por la TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. con fundamento en la autorización contenida en los artículos 12, 13 y 14 de la ley 546 de 1999.
Ley de Circulación:	A la Orden.
Activos que conforman la UNIVERSALIDAD TIPS E - 1:	<ol style="list-style-type: none"> 1. CREDITOS HIPOTECARIOS NO VIS por valor de 2.804.896.994 UVRs. 2. Un Título Hipotecario representativo de la totalidad de los derechos sobre CRÉDITOS HIPOTECARIOS VIS por valor de 1.033.124.911 los cuales conforman la UNIVERSALIDAD VIS E-1.
Valor Total de los Activos Titularizados:	3.838.021.905 UVR's
Originadores de los Créditos Hipotecarios Titularizados:	<ol style="list-style-type: none"> 1. BANCO DAVIVIENDA S.A. 2. BANCO COLPATRIA - RED MULTIBANCA COLPATRIA S.A. 3. BANCO GRANAHORRAR S.A. (Créditos vendidos a la TITULARIZADORA por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras - FOGAFIN).
Vendedores de los Créditos Hipotecarios:	<ol style="list-style-type: none"> 1. BANCO DAVIVIENDA S.A. 2. BANCO COLPATRIA - RED MULTIBANCA

Titularizados:	COLPATRIA S.A.
Proveedor de Mecanismo de Cobertura:	3. Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFIN. de CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL IFC, de quien ha provisto un mecanismo de cobertura parcial para cobrir exclusivamente los TIPS E-1 Clase A del riesgo de crédito de los créditos NO VIS hasta un monto máximo que equivale al 1% del saldo inicial de los TIPS E-1.
Garante del activo subyacente TITULO VIS E-1:	La NACIÓN a través del FONDO DE GARANTIAS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS FOGAFIN.
Administradores de los Créditos Hipotecarios Titularizados:	BANCO DAVIVIENDA S.A. BANCO COLPATRIA – RED MULTIBANCA COLPATRIA BANCO GRANAHORRAR S.A. (Administrador temporal) sustituido en septiembre de 2.002 por BANCO DAVIVIENDA S.A.
Representante legal de los Tenedores de los TIPS E-1:	FIDUCIARIA UNION S.A. “FIDUNION”
Mecanismos de seguridad o apoyo crediticio:	1. FONDO DE RESERVA 2. SUBORDINACIÓN DE LA EMISIÓN 3. MECANISMOS DE COBERTURA IFC 4. GARANTIA NACION sobre el TITULO VIS E-1
Deposito de la Emisión:	Para descripción detallada de los mecanismos ver Prospecto de Colocación TIPS E-1.
Monto de la Emisión:	DECEVAL 3.833.740.000 UVRS equivalentes a \$ 478.901.217.450 a la fecha de firma del REGLAMENTO DE EMISIÓN de la UNIVERSALIDAD TIPS E- 1
Clases de títulos :	TIPS E-1 CLASE A ó PRIVILEGIADOS: Monto: 3.715.660.000 UVR's equivalente al 96.92 % de la emisión TIPS E-1 CLASE B ó SUBORDINADOS: Monto: 118.080.000 UVR equivalentes al 3.08 % de la emisión
Series:	TIPS E-1 CLASE A: Serie A 2007 por valor de 837.510.000 UVR's Serie A 2012 por valor de 1.589.850.000UVR's Serie A 2017 por valor de 288.300.000 UVR's TIPS E-1 CLASE B Serie única, denominada Serie B-2017
Plazos:	TIPS E-1 CLASE A: TIPS E-1 CLASE B:

	Serie	Plazo (meses)	Serie	Plazo (meses)
	A-2007	60	B-2017	180
	A-2012	120		
	A-2017	180		
Cantidad de TIPS E-1 que conforman cada serie:	Serie A 2007:	183.751	Serie B –2017:	11.808
	Serie A 2012:	158.895		
	Serie A 2017:	28.830		
Tasa facial de los TIPS E-1 y modalidad de pago de los intereses:	Serie	Tasa	Serie	Tasa
	A-2007	7.00% E.A.	B-2017	14.50% E.A.
	A-2012	7.50% E.A.		
	A-2017	8.25% E.A.		
	MODALIDAD DE PAGO: MES VENCIDO.		MODALIDAD DE PAGO: MES VENCIDO.	
	Nota: el primer pago de intereses se realizará 90 días después de la Fecha de Emisión.		Nota: el primer pago de intereses se realizará 90 días después de la Fecha de Emisión.	
Amortización de Capital:	Los TIPS E-1 tendrán amortizaciones mensuales de capital secuenciales por serie, acorde con la tabla de amortizaciones anexa al prospecto de emisión y colocación.			
	Nota: La primera amortización de capital se efectuará 90 días después de la fecha de emisión.			
Inversión mínima:	100.000 UVRS			
Valor Nominal, mínimo y múltiplo de fraccionamiento y traspaso:	10.000 UVRS			
Inscripción en Bolsa:	Bolsa de Valores de Colombia.			
Destinatarios de la Oferta:	Los títulos fueron ofrecidos al público en general.			
Calificación de la emisión	TIPS E-1 A ó PRIVILEGIADOS: "AAA" (Triple A).		TIPS E-1 B ó SUBORDINADOS: "A" (A sencilla)	
Entidad calificadora:	DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A.			
Saldo Vigente:	\$288.179 millones			

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la oferta pública de los Títulos TIPS E-1 – Emisión 2.002, por tratarse de la primera titularización estructurada por la Titularizadora Colombiana fue estudiada y aprobada por la Superintendencia de Valores.

La emisión fue colocada el 2 de mayo de 2.002 por un total de 3.833.740.000 UVR equivalente a \$478.901,2 millones al momento de la firma del reglamento de emisión de los títulos TIPS E-1, con un saldo a diciembre de 2.003 a \$368.990 millones equivalente a 2.682.383.208 UVR.

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

3.1 Destinación de los Recursos

Los recursos obtenidos a través de la colocación de los Títulos TIPS E-1, 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.

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-1.

3.2 Pago de Intereses y Amortizaciones a Capital

Atendiendo al procedimiento estipulado en el Reglamento de Emisión de los TIPS E-1, 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-1, ha realizado los pagos mensuales previstos que comprenden tanto amortizaciones de intereses como de capital de los títulos.

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.

El resumen de los pagos realizados en el mes de diciembre de 2.004 se presenta a continuación:

Serie	Saldo inicial en UVR	Pago capital Prog.	Pago de intereses periodo	Prepago capital	Saldo después del pago
A2007	1.837.510.000	\$ 0	\$ 116.403.500	\$ 8.450.933.363	\$ 12.136.880.642
A2012	1.569.850.000	\$ 0	\$ 1.402.757.956	\$ 0	\$ 232.052.598.180
A2017	288.300.000	\$ 0	\$ 278.905.723	\$ 0	\$ 42.079.992.040
B2017	118.080.000	\$ 0	\$ 272.075.436	\$ 0	\$ 16.050.151.844
Total	3.833.740.000	\$ 0	\$ 2.070.142.615	\$ 8.450.933.363	\$ 302.319.622.706

3.3 Mecanismos de Cobertura.

Para la emisión fueron constituidos los mecanismos de cobertura previstos en el Reglamento de Emisión de los TIPS E-1, 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 y de los pagos a los tenedores de los títulos al corte de diciembre 31 de 2004, 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-1, 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-1, así como en la estructura general del proceso de titularización, cada una de las entidades originadoras Banco Colpatria Red Multibanca Colpatria y Banco Davivienda, tienen a su cargo las gestiones de administración de los portafolios de créditos hipotecarios No 00019001 y 00051001 respectivamente, que incluyen la custodia de toda la documentación relativa a la cartera titularizada, en virtud de lo dispuesto en el contrato maestro de administración de portafolios de cartera hipotecaria suscrito entre el Emisor y cada una de las entidades mencionadas, el 30 de abril de 2.002.

Es importante anotar que para el caso específico del Banco Granahorrar, dicha entidad ostentó la calidad de Administrador Temporal del portafolio de créditos hipotecarios Fogafín No 22001001. No obstante lo anterior, el 12 de septiembre de 2.002 fue aceptada la oferta de servicios presentada por el Banco Davivienda el 9 de septiembre de 2.002 para la administración del portafolio anteriormente mencionado, estableciendo como fecha de inicio de dichos servicios, el 14 de septiembre de 2.002.

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.

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-1 fue estructurada y autorizada con mecanismos de seguridad y de apoyo crediticio para cubrir el riesgo de crédito de la cartera hipotecaria titularizada, tanto para la Universalidad TIPS E-1 como para la Universalidad VIS E-1.

Dichos mecanismos son los siguientes:

4.1 Universalidad TIPS E-1 (Cartera No VIS).

Los mecanismos de cobertura estructurados para esta universalidad son los siguientes:

- a) Fondo de Reserva: creado con una apropiación mensual equivalente al 0.30% efectivo anual calculado sobre el saldo vigente de la Créditos No VIS a la Fecha de Liquidación, la cual se irá tomando mensualmente de los flujos recaudos atendiendo la prelación de pagos, hasta completar un valor equivalente a un 0.93% del saldo vigente de los Créditos No VIS a la Fecha de Liquidación. Este mecanismo cubre en una vez el índice de siniestralidad de dicha cartera.

Este mecanismo operaría cuando se requiera el cubrimiento de los defectos subsanables de flujo requerido en una fecha de liquidación determinada, pero solamente para atender las amortizaciones programadas de los TIPS E-1 Clase A, pero no las amortizaciones anticipadas requeridas para adecuar la emisión a la relación requerida Clase A / Cartera Vigente.

Al corte del 2 de enero de 2.005 el valor del fondo de reserva ascendía a \$85.8 millones, las cuales se mantienen invertidas de acuerdo con lo dispuesto en el respectivo prospecto de emisión y colocación.

- b) Subordinación de la Emisión: consiste en la emisión de títulos denominados TIPS E-1 Clase B, equivalentes al 3.08% de la emisión y al 4.2% de la Cartera No VIS. Este mecanismo cubre 4.5 veces el índice de siniestralidad calculado.

Atendiendo lo anterior, fueron emitidos Títulos TIPS E-1 Clase B con vencimiento en el año 2.017, por un monto de 118.080.000 UVR que al corte de diciembre 31 de 2.004 equivalen a \$16.047 millones, cumpliendo con los porcentajes previstos en el respectivo prospecto de emisión y colocación.

Este mecanismo opera cuando se presenten defectos subsanables de flujo requerido en una fecha de liquidación determinada, para lo cual el Emisor dejará de realizar los pagos de los correspondientes intereses y la amortización de los TIPS E-1 Clase B. De igual manera, no se realizarán los pagos programados a los TIPS E-1 Clase B cuando en una fecha de liquidación se determine que con la realización del mismo dejará de cumplirse la relación requerida Clase B / Cartera Vigente. Cabe anotar que los pagos no realizados se acumularán para

la siguiente fecha de pago con sujeción a la prelación de pagos y no generarán intereses de mora ni penalizaciones de ninguna naturaleza.

- c) Mecanismo de Cobertura I.F.C.: para la Universalidad TIPS E-1 se ha provisto una línea de crédito para proteger parcial y exclusivamente los TIPS E-1 Clase A contra el riesgo de crédito de la Cartera No VIS, cubriendo los defectos subsanables del flujo de caja hasta el monto máximo previsto en el Contrato de Cobertura Crediticia IFC, entendiéndose estos como los necesarios para el pago del capital programado de los títulos TIPS E-1 Clase A.

La operación de este mecanismo de cobertura se encuentra regulada en el Contrato de Cobertura Crediticia IFC suscrito entre el Emisor y la International Finance Corporation el 1º de mayo de 2.002, el cual puede ser consultado en la página web www.titularizadora.com.

A la fecha de emisión el monto máximo de este mecanismo de cobertura equivale al 1% del saldo de los TIPS E-1 en dicha fecha. Al corte de enero 2 de 2.005 el valor de esta garantía ascendía a 19.021.913 UVR, equivalente a \$2.776.415.562.

Los mecanismos de seguridad mencionados en los literales anteriores se encuentran debidamente constituidos.

4.2 Universalidad VIS E-1 (Cartera VIS).

Para el Título VIS E-1, emitido con cargo a la Universalidad VIS E-1 y que constituye un activo subyacente del proceso de titularización, tiene los siguientes mecanismos de seguridad:

- a) Garantía Nación: destinada al cubrimiento de los riesgos de liquidez y de crédito de la Cartera VIS y es otorgada por la Nación a través de Fogafín, consistente en la garantía total de pago de capital e intereses del Título VIS E-1.

La operación de este mecanismo de cobertura se encuentra regulada en el Contrato suscrito entre el Emisor y Fogafín el 30 de abril de 2.002, para lo cual fue expedido el Certificado de Garantía No 0001-2002. El texto del contrato puede ser consultado en la página web www.titularizadora.com.

Este mecanismo se utilizaría para pagar el capital y los intereses adeudados por el Emisor al tenedor del Título VIS E-1, en una cuantía que no excederá el valor del capital y los intereses debidos en la respectiva fecha de pago, siempre que se presente un defecto en el flujo requerido que no haya podido subsanarse con los recursos del Fondo de Reserva VIS E-1.

- b) Fondo de Reserva VIS E-1: creado con una apropiación mensual equivalente al 0.30% efectivo anual calculado sobre el saldo vigente de la Créditos VIS a la

Fecha de Liquidación, la cual se irá tomando mensualmente de los flujos recaudados atendiendo la prelación de pagos, hasta completar un valor equivalente a un 0.93% del saldo vigente de los Créditos VIS a la Fecha de Liquidación. Este mecanismo cubre en una vez el índice de siniestralidad de dicha cartera.

Este mecanismo operaría cuando se requiera el cubrimiento de los defectos subsanables de flujo requerido en una fecha de liquidación determinada, pero solamente para atender las amortizaciones programadas de los TIPS E-1 Clase A.

A la fecha se han efectuado apropiaciones que al corte de enero 2 de 2.005 ascendían a \$841.9 millones, las cuales se mantienen invertidas de acuerdo con lo dispuesto en el respectivo prospecto de emisión y colocación.

Los mecanismos de seguridad mencionados en los literales anteriores se encuentran debidamente constituidos.

5. COMPOSICIÓN DE LOS TIPS E-1 2.002 EMITIDOS.

En el cuadro que se presenta a continuación, se resume la composición de los TIPS E1-2002 a diciembre de 2.004:

Serie	Saldo en \$ millones	Saldo en UVR	Participación
A2007	\$ 20.584.090	141.052.229	6,62%
A2012	\$ 232.010.626	1.589.850.000	74,67%
A2017	\$ 42.072.311	288.300.000	13,54%
B2017	\$ 16.047.249	109.963.578	5,16%
Total	\$ 310.714.276	2.129.165.807	100,00%

6. COMENTARIO SOBRE LA SITUACION FINANCIERA DE LAS UNIVERSALIDADES TIPS E-1 2002 Y VIS E1-2002.

A continuación se presenta el análisis de los principales rubros que componen los estados financieros de cada una de las Universalidades TIPS E-1 2.002 y VIS E-1 2.002, con base en los estados financieros con corte a diciembre 31 de 2.004. Es importante anotar que el cierre contable de la Titularizadora Colombiana es anual, de forma tal que los estados financieros (balance general, estado de resultados, estado de cambios en el patrimonio, estado de cambios en la situación financiera y flujo de efectivo) con sus respectivas notas y anexos tienen corte a 31 de diciembre.

6.1 Universalidad TIPS E-1 2002.

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

- a. Los activos subyacentes de esta Universalidad corresponden básicamente a un portafolio de créditos hipotecarios y un título hipotecario denominado VIS E-1 2.002, emitido por la universalidad del mismo nombre.
- b. 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.
- 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.

6.1.1 Principales Cifras del Balance.

La información se presenta de manera comparativa al corte de diciembre 31 de 2.004; esta Universalidad fue conformada en el mes de mayo de 2.002 para efectos de la realización de la emisión.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	30-Jun-03	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04
Activo Total	\$ 420.503.758	\$ 381.253.064	\$ 353.588.772	\$ 317.513.980
Disponible	\$ 11.739.887	\$ 12.080.924	\$ 10.155.303	\$ 10.640.129
Inversiones	\$ 120.352.083	\$ 112.933.040	\$ 109.136.831	\$ 101.077.705
Deudores	\$ 3.247.870	\$ 2.990.689	\$ 2.780.973	\$ 2.293.829
Cartera de Créditos	\$ 285.080.670	\$ 253.044.643	\$ 231.238.389	\$ 203.274.841
Otros Activos	\$ 83.246	\$ 203.768	\$ 277.276	\$ 227.476
Pasivo Total	\$ 421.617.315	\$ 380.780.272	\$ 352.499.225	\$ 315.467.766
Cuentas por Pagar	\$ 7.031.054	\$ 6.669.030	\$ 3.003.122	\$ 2.514.768
Títulos de Inversión en Circulación	\$ 409.795.594	\$ 369.752.040	\$ 347.440.241	\$ 310.714.276
Pasivos Estimados y Provisiones	\$ 4.181.904	\$ 3.789.296	\$ 1.378.723	\$ 1.547.620
Otros Pasivos	\$ 608.763	\$ 569.906	\$ 677.138	\$ 691.102
Patrimonio - Bienes Universalidad	-\$ 1.113.557	\$ 472.792	\$ 1.089.548	\$ 2.046.214
Utilidades o pérdidas	-\$ 1.113.557	\$ 2.623.064	\$ 616.756	\$ 1.573.422

Activos

La Universalidad TIPS E-1 2.002 registra activos por \$317.514 millones al corte de diciembre de 2.004, con una disminución del 10.20% frente al corte junio de 2.004. Sus principales rubros se explican a continuación:

- a. El rubro de Disponible asciende a \$10.640 millones y corresponde a los valores que la Universalidad TIPS E-1 2.002 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, los cuales atienden los requerimientos establecidos en el prospecto de emisión y colocación.

- b. El rubro de Inversiones asciende a \$101.078 millones, correspondiente al valor del Título VIS E-1 emitido por la Universalidad VIS E-1 2.002, el cual es uno de los activos subyacentes del proceso de titularización. Este título se identifica con el No 153 de la emisión realizada el 2 de mayo de 2.002 por un valor nominal de 1.033.124.911 UVR, cuyo vencimiento es el 2 de mayo de 2.017 y que genera un rendimiento del 7% efectivo anual. Cabe anotar que contablemente ha sido clasificada como una inversión hasta el vencimiento.
- c. El rubro de Deudores, que asciende a \$2.294 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar (\$1.398 millones).
- d. La cartera de créditos asciende a \$203.275 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos No VIS transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente del proceso de titularización. En el siguiente cuadro se presenta la evolución de los saldos y de la calificación de cartera de la Universalidad:

Calificación Cartera Universalidad TIPS E-1					
Calificación	Dic-03	Jun-04	Dic-04	% Part 03	% Part 04
A	\$ 242.551.269	\$ 223.298.264	\$ 193.681.352	95,85%	95,28%
B	\$ 6.361.425	\$ 6.105.160	\$ 6.296.734	2,51%	3,10%
C	\$ 2.799.366	\$ 2.300.683	\$ 1.262.885	1,11%	0,62%
D	\$ 862.499	\$ 962.841	\$ 751.038	0,34%	0,37%
E	\$ 470.084	\$ 1.588.314	\$ 1.282.832	0,19%	0,63%
Total	\$ 253.044.643	\$ 234.255.261	\$ 203.274.841	100,00%	100,00%

Cabe anotar que la composición de la cartera, al momento de la realización de la emisión de los TIPS E-1 2.002, cumplió con los parámetros de selección establecidos para el proceso y que se encuentran detallados en el prospecto de colocación.

Se observa durante el segundo semestre una reducción en el saldo total de la cartera del 12.09%, debido a los recaudos recibidos durante el semestre. Con respecto a su composición, se presenta una pequeña disminución en el valor de las obligaciones calificadas en categorías D y E que representan el 1.00%, lo cual no se considera significativo en la medida en que no afecta el flujo de recaudo esperado y no constituye un riesgo para el cumplimiento de los flujos requeridos para la atención de los pagos previstos en la emisión.

- e. Los Otros Activos por \$227 millones, que corresponden bienes recibidos en pago derivados de acuerdos de pago de obligaciones, los cuales son manejados por los administradores de la cartera en virtud de los contratos suscritos para tal efecto.

En general se observa que la composición de los activos de la Universalidad TIPS E-1 2.002 se ajustan a las condiciones generales de la emisión.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$315.468 millones, con una disminución del 10.51% frente a junio de 2.004, consecuente con la dinámica de los activos y en general del proceso de titularización. Dentro de su composición se destacan los siguientes rubros:

- a. Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$2.515 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por los siguientes rubros:
 - Intereses por pagar de los títulos emitidos y otros intereses por \$2.032 millones, los cuales corresponden a la causación al corte del mes.
 - Seguros por pagar por \$440 millones, que corresponden a seguros de los créditos que conforman el activo subyacente.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$310.714 millones al corte de diciembre 31 de 2.004, correspondientes al saldo en circulación de los títulos emitidos por la Universalidad a dicho corte contable.
- c. La cuenta de Pasivos Estimados y Provisiones por \$1.548 millones esta conformada por las provisiones para cubrir los gastos de administración de la cartera a los bancos hipotecarios.

- b. La cuenta de Otros Pasivos por \$691 millones que corresponden básicamente a recaudos no aplicados, recibidos de deudores de cartera de créditos.

En la composición de los pasivos de la Universalidad TIPS E-1 2.002 se observa que todos los rubros guardan una consistencia con los términos establecidos en la emisión.

Exceso de los pasivos sobre los activos

Al cierre de diciembre 31 de 2.004 la Universalidad presenta una diferencia positiva en \$2.046 millones entre los activos y pasivos de la misma, es importante anotar que para este periodo la universalidad presenta una utilidad de \$1.573 millones.

6.1.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	30-Jun-03	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04
Ingresos Operacionales	\$ 44.402.197	\$ 68.080.744	\$ 34.341.580	\$ 55.329.191
Intereses y descuento amortizado	\$ 17.864.216	\$ 34.326.146	\$ 14.648.855	\$ 27.984.808
Financieros	\$ 10.853.962	\$ 16.002.084	\$ 8.951.977	\$ 13.997.694
Corrección monetaria UVR	\$ 15.684.019	\$ 17.752.514	\$ 10.740.748	\$ 13.346.689
Ingresos No Operacionales	\$ 12.711	\$ 38.617	\$ 17.122	\$ 105.937
Gastos Operacionales	\$ 43.370.674	\$ 65.481.980	\$ 33.736.401	\$ 53.841.471
Intereses exigibilidades	\$ 17.616.426	\$ 34.173.062	\$ 15.335.349	\$ 29.444.224
Corrección monetaria UVR	\$ 22.950.205	\$ 26.241.836	\$ 16.202.405	\$ 20.264.761
Honorarios y comisiones	\$ 2.785.778	\$ 5.029.459	\$ 2.148.760	\$ 4.013.200
Diversos	\$ 18.263	\$ 37.623	\$ 49.887	\$ 119.286
Gastos No Operacionales	\$ 6.763	\$ 13.561	\$ 5.544	\$ 20.235
Resultado del ejercicio	\$ 1.037.471	\$ 2.623.820	\$ 616.756	\$ 1.573.422

Ingresos Operacionales.

La Universalidad TIPS E-1 2.002 registra ingresos a diciembre de 2.004 por \$55.329 millones, cuya composición se describe a continuación:

- Ingresos por Intereses que ascienden a \$27.985 millones, provenientes principalmente de los intereses de la cartera de crédito compuestos por el margen adicional sobre la corrección monetaria que se ha pactado en los créditos objeto de la titularización.
- Ingresos financieros por \$13.998 millones, que incluye la valoración de las inversiones realizadas por la Universalidad donde se encuentra el título VIS E-1 que corresponde a un activo subyacente del proceso de titularización.
- La Corrección Monetaria (UVR) de la cartera por \$13.346 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.

Ingresos No Operacionales.

Esta cuenta se ubica en \$105.9 millones y comprende básicamente la utilidad en venta de bienes recibidos en pago y otros menores.

Gastos Operacionales.

Los gastos operacionales de la Universalidad TIPS E-1 2.002 al cierre de diciembre de

2.004 ascienden a \$53.841 millones, los cuales están conformados de la siguiente manera:

- a. Intereses de las Exigibilidades por \$29.444 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en los títulos que conforman la emisión.
- b. La corrección monetaria (UVR) por \$20.265 millones, correspondientes a la causación de la misma en los títulos que conforman la emisión.
- c. Los honorarios y comisiones por valor de \$4.013 millones, que incluyen las comisiones de administración de la emisión, administración de cartera, comisiones de Deceval y las pagadas al Representante Legal de los Tenedores de Títulos.
- d. Diversos por \$119 millones.

Gastos No Operacionales.

Comprende partidas menores por \$20 millones.

De esta manera, la Universalidad TIPS E-1 2.002 genera una utilidad contable a corte de diciembre de 2.004 de \$1.573 millones.

6.1.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros de la Universalidad al corte de diciembre 31 de 2.004.

INDICADORES FINANCIEROS	30-Jun-03	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04
RENTABILIDAD				
Margen Neto	2,34%	3,85%	1,80%	2,84%
Rentabilidad del activo	0,25%	0,69%	0,17%	0,50%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	60,33%	49,81%	55,34%	46,78%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	10,31%	17,18%	9,54%	16,96%
Gastos Laborales / Activo Total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Administrativos / Activo Total	10,31%	17,18%	9,54%	16,96%
Gastos Operacionales / Ingresos Operacionales	97,68%	96,18%	98,24%	97,31%
Gastos Laborales / Ingresos Operacionales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Administrativos / Ingresos Operacionales	97,68%	96,18%	98,24%	97,31%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	11,46	11,63	24,18	24,03
Capital de Trabajo	123.601.365	117.180.189	117.291.400	109.485.649

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad TIPS E-1 2.002, los cuales mantienen una tendencia similar durante los últimos semestres pues se han generado márgenes de utilidad positivos manteniendo los demás indicadores. Especialmente se pueden destacar el margen neto de 2.84% y los indicadores de liquidez y puede afirmarse que los demás indicadores son consecuentes con la estructura operativa y administrativa de la titularización.

Debe destacarse que el comportamiento del flujo de recaudo esperado ha permitido a la Universalidad atender adecuadamente los pagos a los títulos, atendiendo a la prelación establecida en el prospecto de colocación.

6.2 Universalidad VIS E-1 2.002.

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 hipotecarios VIS.
- b. 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 emitiendo el Título VIS E-1, que a su vez forma parte de los activos subyacentes de la Universalidad TIPS E-1 2.002.
- 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.

6.2.1 Principales Cifras del Balance.

La información se presenta de manera comparativa y al corte de diciembre de 2.004, teniendo en cuenta que la Universalidad fue conformada en el mes de mayo de 2.002 para efectos de la realización de la emisión.

Activos.

Se presentan a continuación las principales cifras del activo de la Universalidad al corte de diciembre de 2.004:

BALANCE GENERAL (\$ miles)	30-Jun-03	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04
Activo Total	\$ 120.801.148	\$ 113.457.034	\$ 109.037.071	\$ 101.080.621
Disponible	\$ 3.262.137	\$ 3.977.511	\$ 3.716.733	\$ 4.581.458
Inversiones	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Deudores	\$ 1.110.368	\$ 1.012.865	\$ 983.649	\$ 915.552
Cartera de Créditos	\$ 116.342.745	\$ 108.355.148	\$ 104.210.581	\$ 95.481.873
Otros Activos	\$ 85.897	\$ 111.510	\$ 126.109	\$ 101.738
Pasivo Total	\$ 122.080.593	\$ 114.535.286	\$ 110.201.003	\$ 102.094.176
Cuentas por Pagar	\$ 1.439.083	\$ 1.054.177	\$ 773.958	\$ 684.162
Títulos de Inversión en Circulación	\$ 119.720.429	\$ 112.340.324	\$ 108.564.039	\$ 100.547.211
Pasivos Estimados y Provisiones	\$ 417.202	\$ 634.646	\$ 342.194	\$ 324.091
Otros Pasivos	\$ 503.878	\$ 506.139	\$ 520.813	\$ 538.712
Patrimonio - Bienes Universalidad	-\$ 1.279.445	-\$ 1.078.252	-\$ 1.163.932	-\$ 1.013.555
Utilidades o pérdidas	-\$ 1.279.445	\$ 216.853	-\$ 85.680	\$ 64.697

La Universalidad VIS E-1 2.002 registra activos por \$101.081 millones al corte de diciembre 31 de 2.004, con una disminución del 7.30% frente a diciembre de 2.004 y sus principales rubros se explican a continuación:

- El rubro de Disponible asciende a \$4.581 millones y corresponde a los valores que la Universalidad VIS E-1 2.002 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 \$915.5 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar (\$587 millones), pago por cuenta de clientes seguros (\$157 millones) y deudores varios (\$171.5 millones), que son propios de la cartera titularizada.
- La cartera de créditos asciende a \$95.482 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 presenta la evolución de los saldos y de la calificación de la cartera que conforma esta universalidad:

Calificación Cartera Universalidad VIS E-1					
Calificación	Dic-03	Jun-04	Dic-04	% Part 03	% Part 04
A	\$ 102.913.830	\$ 99.401.093	\$ 90.290.505	94,98%	94,56%
B	\$ 3.491.553	\$ 3.614.761	\$ 3.158.737	3,22%	3,31%
C	\$ 1.353.371	\$ 1.223.225	\$ 956.300	1,25%	1,00%
D	\$ 440.065	\$ 517.340	\$ 461.148	0,41%	0,48%
E	\$ 156.329	\$ 662.005	\$ 615.183	0,14%	0,64%
Total	\$ 108.355.148	\$ 105.418.423	\$ 95.481.873	100,00%	100,00%

Cabe anotar que la composición de la cartera, al momento de la realización de la emisión del Título VIS E-1 2.002, cumplió con los parámetros de selección establecidos para el proceso y que se encuentran detallados en el prospecto de colocación. Se considera que la composición de la misma, pese a presentar obligaciones en categorías subnormales, ha venido presentado un comportamiento acorde con los flujos de recaudo esperado y no constituye un riesgo significativo para el cumplimiento de los flujos requeridos para la atención de los pagos previstos en la emisión.

- d. Los Otros Activos por \$102 millones, que corresponden bienes recibidos en pago derivados de acuerdos de pago, que son manejados por los administradores de cartera en virtud del contrato suscrito para tal fin.

En general se observa que la composición de los activos de la Universalidad VIS E-1 2.002 se ajustan a las condiciones generales de la emisión.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$102.094 millones, con una disminución del 7.36% frente a junio del mismo año y presentan una tendencia similar a la registrada por los activos. Dentro de su composición se destacan los siguientes rubros:

- a. Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$684 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por los siguientes rubros:
 - Intereses por pagar del título emitido y otros intereses por \$530 millones, los cuales corresponden a la causación al corte del mes.
 - Seguros por pagar por \$135 millones, que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$100.547 millones que disminuye 7.38% frente al corte de junio de 2.004 y que corresponde al título VIS E-1 2.002 emitido por la Universalidad y que fue retitularizado en la emisión de los TIPS E-1 2.002.
- c. La cuenta de Pasivos Estimados y Provisiones por \$324 millones que corresponde a las provisiones realizadas para cubrir los gastos de administración de la cartera.
- d. La cuenta de Otros Pasivos por \$538.7 millones conformados principalmente por los recaudos no aplicados, recibidos de los deudores de la cartera de créditos.

En la composición de los pasivos de la Universalidad VIS E-1 2.002 se observa que todos los rubros guardan una consistencia con los términos establecidos en la emisión.

Exceso de los pasivos sobre los activos

Al cierre de diciembre de 2.004, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$1.013 millones por efecto de la pérdida contable registrada en junio de 2003. La Universalidad VIS E-1 2.002 presenta una pequeña utilidad para el periodo de \$65 millones.

6.2.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

Las principales cifras del estado de resultados a los últimos cortes semestrales se presentan en el siguiente cuadro:

ESTADO DE P Y G (\$miles)	30-Jun-03	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04
Ingresos Operacionales	\$ 12.188.586	\$ 18.740.157	\$ 10.059.424	\$ 16.355.438
Intereses y descuento amortizado	\$ 5.812.851	\$ 11.355.582	\$ 5.254.270	\$ 10.262.858
Financieros	\$ 99.731	\$ 193.384	\$ 102.731	\$ 198.977
Corrección monetaria UVR	\$ 6.276.004	\$ 7.191.191	\$ 4.702.424	\$ 5.893.603
Ingresos No Operacionales	\$ 12.333	\$ 27.893	\$ 2.649	\$ 65.181
Gastos Operacionales	\$ 12.181.718	\$ 18.547.656	\$ 10.132.844	\$ 16.329.623
Intereses exigibilidades	\$ 4.048.229	\$ 7.954.605	\$ 3.728.143	\$ 7.275.557
Corrección monetaria UVR	\$ 6.550.640	\$ 7.528.377	\$ 4.969.640	\$ 6.237.112
Honorarios y comisiones	\$ 1.555.326	\$ 3.029.950	\$ 1.401.249	\$ 2.734.549
Diversos	\$ 27.522	\$ 34.724	\$ 33.812	\$ 82.405
Gastos No Operacionales	\$ 3.541	\$ 3.541	\$ 14.909	\$ 26.299
Resultado del ejercicio	\$ 15.660	\$ 216.853	-\$ 85.680	\$ 64.697

Ingresos Operacionales.

La Universalidad VIS E-1 2.002 registra ingresos a diciembre 31 de 2.004 por \$16.355 millones, cuya composición se describe a continuación:

- a. Ingresos por Intereses que ascienden a \$10.263 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. Ingresos financieros por \$199 millones, por efecto de las inversiones realizadas

por la Universalidad.

- c. La Corrección Monetaria de la cartera por \$5.893 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.

Ingresos No Operacionales.

Cierra en \$65 millones por conceptos diversos pero que no son de relevancia para el estado de resultados.

Gastos Operacionales.

Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-1 2.002 a diciembre 31 de 2.004 ascienden a \$16.329 millones y están conformados de la siguiente manera:

- a. Intereses de las Exigibilidades por \$7.275 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión.
- b. La corrección monetaria por \$6.237 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión.
- c. Los honorarios y comisiones por valor de \$2.734 millones, donde el rubro mas representativo corresponde a las comisiones de administración de la emisión, la administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.

Gastos No Operacionales.

Comprende partidas menores por \$26 millones.

De esta manera, la Universalidad VIS E-1 2.002 genera una utilidad contable a corte de diciembre de 2.004 de \$65 millones.

6.1.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros:

INDICADORES FINANCIEROS	30-Jun-03	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04
RENTABILIDAD				
Margen Neto	0,13%	1,16%	-0,85%	0,40%
Rentabilidad del activo	0,01%	0,19%	-0,08%	0,06%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	66,79%	57,55%	62,94%	55,52%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	10,08%	16,35%	9,29%	16,16%
Gastos Laborales / Activo Total	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Administrativos / Activo Total	10,08%	16,35%	9,29%	16,16%
Gastos Operacionales / Ingresos Operacionales	99,94%	98,97%	100,73%	99,84%
Gastos Laborales / Ingresos Operacionales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Gastos Administrativos / Ingresos Operacionales	99,94%	98,97%	100,73%	99,84%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	1,89	2,32	2,95	3,62
Capital de Trabajo	2.098.239	2.906.924	3.189.526	4.051.783

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad VIS E-1 2.002 al corte de diciembre 31 de 2.004. Es importante resaltar que los indicadores están acordes con la estructura de la titularización, dentro de estos se puede destacar el incremento del margen neto durante el semestre y los indicadores de liquidez donde se observa una capacidad adecuada para que la Universalidad cumpla con sus obligaciones financieras.

6.3 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-1 2.002. El flujo de caja generado por cada una de ellas le ha permitido cubrir suficientemente las obligaciones inherentes a los títulos. 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.

7. HECHOS RELEVANTES.

7.1 Calificación de los Títulos TIPS E-1 2.002.

De conformidad con el informe de calificación emitido por la sociedad calificador de valores Duff and Phelps de Colombia S.A. en el mes de marzo de 2.005, se mantuvo la calificación de la emisión de la siguiente manera:

- a. Triple A (AAA) a las series prioritarias de los TIPS E-1, es decir, aquellos que

se encuentran identificados como serie A.

- b. A Sencilla (A) a la serie subordinada de los TIPS E-1, es decir, aquellos que se encuentran identificados como Serie B.

El detalle de la calificación se puede consultar en la página web www.titularizadora.com. Cabe anotar que esta calificación se encuentra vigente.

7.2 Cobertura Seguro de Depósitos.

Es importante aclarar que los TIPS E-1 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.

7.3 Sustitución de Cartera.

De acuerdo con lo establecido en los reglamentos de las universalidades VIS E-1 y TIPS E-1, el 28 de enero y el 18 de febrero de 2.003, se efectuó una sustitución de créditos atendiendo con el procedimiento establecido. En la página web www.titularizadora.com se encuentra el detalle de la información relativa a las condiciones de la cartera entrante y saliente.

7.4 Hechos Relevantes.

A la fecha de este informe no se conoce ningún hecho relevante que constituya un riesgo significativo para las Universalidades TIPS E-1 2.002 y VIS E-1 2.002, 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-1 2.002 y del Título VIS E-1 2.002, se estableció que las condiciones del mismo solo podrán ser modificadas por escrito, con la aceptación del Emisor Titularizadora Colombiana S.A. y previa autorización de la International Finance Corporation y de la Asamblea de Tenedores de Títulos. No obstante, la modificación podrá ser aprobada por el Representante Legal de los Tenedores de los Títulos, en sustitución de la Asamblea de Tenedores, si ella es meramente adjetiva o pretende la aclaración o reglamentación de aspectos de procedimiento o la aclaración o regulación detallada de algún tema no previsto en el Reglamento, y siempre que tal modificación no conlleve cambio alguno en la estructura básica del proceso o la alteración de los derechos de los tenedores de los títulos. Si la modificación comporta la alteración de derechos de cualquiera otra parte involucrada en el proceso de titularización, ésta solo podrá realizarse con su consentimiento.

La última modificación fue realizada en el mes de mayo 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 calificador 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-1 2.002, 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-1 2.002 en las siguientes entidades:

TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. www.titularizadora.com
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.
FIDUCIARIA UNION S.A.
Carrera 7 No. 71-52 Torre Banco Unión Colombiano Piso 2º
www.fiduciariaunion.com

11. CERTIFICACION DEL CONTENIDO DEL INFORME A LOS TENEDORES.

La FIDUCIARIA UNION S.A., como representante legal de los tenedores de Títulos TIPS E-1 2.002, 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-1
DICIEMBRE 31 DE 2004

ANEXO No 2
ESTADOS FINANCIEROS UNIVERSALIDAD VIS E-1
DICIEMBRE 31 DE 2004