

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, hoy Superintendencia Financiera 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 para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2006.

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.

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 registra activos por \$204.382 millones, con una disminución del 19.84% frente al cierre de diciembre de 2005 y del 28.98% frente a junio del mismo año. Sus principales rubros corresponden al Disponible que asciende a \$15.388 millones, el rubro de Inversiones que asciende a \$77.689 millones, los Deudores por valor de \$2.112 millones, la cartera de créditos que asciende a \$108.899 millones y los Otros Activos por \$292 millones que corresponden a bienes recibidos en pago derivados de acuerdos de pago de obligaciones.
- c. Los pasivos totales al cierre de Junio de 2006 ascienden a \$201.895 millones, con una disminución del 20% frente a diciembre de 2005 y del 29.36% frente a junio del mismo año, comportamiento consecuente con la dinámica de los activos y en general del proceso de titularización. Dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar por \$2.595 millones, la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$198.379 millones, la cuenta de Pasivos Estimados y Provisiones por \$191 millones y los Otros Pasivos por \$730 millones que corresponden básicamente a recaudos no aplicados, recibidos de deudores de cartera de créditos
- d. El exceso de activos sobre pasivos al cierre de junio 30 de 2006 es positiva en \$2.487 millones entre los activos y pasivos de la misma, es importante anotar que para este periodo la universalidad registra una pérdida de \$123 millones, la cual no

- se considera que afecte su estructura.
- e. La Universalidad TIPS E-1 registra ingresos operacionales a junio de 2006 por \$17.111 millones, en cuya composición encontramos Ingresos por Intereses que ascienden a \$8.479 millones, Ingresos financieros por \$5.101 millones y la Corrección Monetaria (UVR) de la cartera por \$3.529 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.
 - f. Los gastos operacionales de la Universalidad TIPS E-1 al cierre de junio de 2006 ascienden a \$17.200 millones y están conformados de la siguiente manera: Intereses de las Exigibilidades por \$9.940 millones, corrección monetaria (UVR) por \$5.952 millones y comisiones por valor de \$1.292 millones. Por su parte se encuentra el rubro de gastos no operacionales que comprenden partidas menores por valor de \$40 millones.
 - g. El flujo de caja de la Universalidad TIPS E-1 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.

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

- a. La Universalidad VIS E-1 registra activos por \$77.099 millones al corte de junio 30 de 2006, con una disminución del 10.73% frente a diciembre de 2005 y del 18.89% respecto de junio del mismo año, sus principales rubros el Disponible que asciende a \$5.392, los Deudores por \$800 millones, la cartera de créditos que asciende a \$70.783 y los Otros Activos por \$124 millones.
- b. Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2006 ascienden a \$78.564 millones, con una disminución del 10.39% frente a diciembre del 2005 y del 17.93% respecto de junio del mismo año, presentando una tendencia similar a la registrada por los activos. Dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$608 millones, la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$77.282 millones, los Pasivos Estimados y Provisiones por \$114 millones y la cuenta de Otros Pasivos por \$550 millones conformados principalmente por los recaudos no aplicados, recibidos de los deudores de la cartera de créditos.
- c. Al cierre de junio de 2006, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$1.465 millones por efecto de la pérdida contable registrada en junio de 2006. La Universalidad VIS E-1 presenta una pérdida contable para el periodo de \$156 millones, no obstante lo anterior, no se considera que dicha pérdida afecte la estructura de la universalidad.
- d. La Universalidad VIS E-1 registra ingresos operacionales a junio 30 de 2006 por \$5.784 millones, entre los cuales se destacan los Ingresos por Intereses que ascienden a \$3.805 millones, los Ingresos financieros por \$67 millones y la Corrección Monetaria de la cartera por \$1.920 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos. De otra parte se observa el rubro de ingresos no operacionales por \$322 millones por conceptos diversos, los cuales no presentan una incidencia importante para el estado de resultados.

- e. Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-1 a junio 30 de 2006 ascienden a \$5.968 millones y están conformados por Intereses de las Exigibilidades por \$2.766 millones, corrección monetaria por \$2.137 millones y los honorarios y comisiones por valor de \$1.047 millones. Por su parte los gastos no operacionales comprenden partidas menores por \$15 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. El flujo de caja generado por cada una de ellas le ha permitido cubrir suficientemente las obligaciones inherentes a los títulos.

INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES

EMISOR	TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A.
NIT	830.089.530-6
FECHA	SEPTIEMBRE 17 DE 2006

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, hoy Superintendencia Financiera 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 para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio 2006.

2. CONDICIONES DE LA EMISIÓN.

Emisor:	TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. con respaldo exclusivo en la UNIVERSALIDAD TIPS E-1.
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 ley 546 de 1999.
Ley de Circulación:	A la Orden.
Activos que conforman la UNIVERSALIDAD TIPS E – 1:	CREDITOS HIPOTECARIOS NO VIS por valor de 2.804.896.994 UVRs y un Título Hipotecario representativo de los derechos sobre los CRÉDITOS HIPOTECARIOS VIS por valor de 1.033.124.911 que conforman la UNIVERSALIDAD VIS E-1.
Valor de los Activos Titularizados:	3.838.021.905 UVR's
Originadores y Vendedores de los Créditos Hipotecarios Titularizados:	BANCO DAVIVIENDA S.A. BANCO COLPATRIA – RED MULTIBANCA COLPATRIA BANCO GRANAHORRAR S.A. (Créditos vendidos a la TITULARIZADORA por el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – FOGAFIN).
Proveedor de Mecanismo de Cobertura:	CORPORACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL IFC, mecanismo de cobertura parcial para cubrir los TIPS E-1 Clase A del riesgo de crédito de los créditos NO VIS hasta un monto máximo del 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.			
Representante legal de los Tenedores de los TIPS E-1:	FIDUCIARIA UNION S.A. "FIDUNION"			
Mecanismos de seguridad o apoyo crediticio:	FONDO DE RESERVA SUBORDINACIÓN DE LA EMISIÓN MECANISMOS DE COBERTURA IFC GARANTIA NACION sobre el TITULO VIS E-1			
Deposito de la Emisión:	DECEVAL			
Monto de la Emisión:	3.833.740.000 UVRS equivalentes a \$478.901.217.450 a la fecha de firma del REGLAMENTO DE EMISIÓN.			
Clases de títulos :	TIPS E-1 CLASE A ó PRIVILEGIADOS: Monto: 3.715.660.000 UVR's		TIPS E-1 CLASE B ó SUBORDINADOS: Monto: 118.080.000 UVR	
Series y plazos:	TIPS E-1 CLASE A: Serie A 2007: 60 meses Serie A 2012: 120 meses Serie A 2017: 180 meses		TIPS E-1 CLASE B Serie B-2017: 180 meses	
Tasa facial de los TIPS E-1	Serie A-2007	Tasa 7.00% E.A.	Serie B-2017	Tasa 14.50% E.A.
	A-2012	7.50% E.A.		
	A-2017	8.25% E.A.		
Modalidad de Pago de Intereses:	MES VENCIDO.		MES VENCIDO.	
Amortización de Capital:	Mensuales secuenciales por serie, acorde con la tabla de amortizaciones anexa al prospecto de emisión y colocación.			
Inversión mínima:	100.000 UVRS			
Inscripción en Bolsa:	Bolsa de Valores de Colombia.			
Calificación de la emisión	TIPS E-1 A ó PRIVILEGIADOS: "AAA" (Triple A).		TIPS E-1 B ó SUBORDINADOS: "A" (A sencilla)	
Entidad calificadoradora:	DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A.			

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, al 30 de junio de 2006 presentan un saldo de \$ [REDACTED], la serie A 2007 se encontraba totalmente redimida.

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.

3.2 Pago de Intereses y Amortizaciones a Capital

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 junio de 2.006 se presenta a continuación:

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 verifica el cumplimiento de 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 de los pagos a los tenedores de los títulos, para efectos de la elaboración del presente informe.

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 las entidades originadoras tienen a su cargo las gestiones de administración de los portafolios de créditos hipotecarios, que incluyen la custodia de los toda la documentación relativa a la cartera titularizada, lo anterior atendiendo 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.

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 al Representante Legal de los Tenedores, para lo cual cada una de las Universalidades aporta la proporción de recursos que le corresponde.

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).

- 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 recaudados 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. Al 31 de diciembre de 2.005 el valor del fondo de reserva ascendía a \$86.836 millones.
- 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 junio 30 de 2006 equivalen a \$13.468 millones, cumpliendo con los porcentajes previstos en el respectivo prospecto de emisión y colocación.
- 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.

4.2 Universalidad VIS E-1 (Cartera VIS).

- a) Garantía de la 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 del 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. Este mecanismo se utilizaría si se presenta 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.

Los mecanismos de seguridad mencionados en los numerales 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 al cierre de junio de 2006:

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

A continuación se presenta el análisis de los principales rubros que componen los estados financieros de las Universalidades TIPS E-1 y VIS E-1, con base en los estados financieros con corte a junio 30 de 2006, es importante anotar que la Titularizadora Colombiana S.A. realiza un corte anual al 31 de diciembre, por lo cual los estados financieros que se presentan son estados intermedios y no se encuentran auditados.

Con respecto a la información financiera presentada para las universalidades, es procedente resaltar que en tanto sus activos subyacentes corresponde básicamente a portafolios de créditos hipotecarios separados patrimonialmente de la Titularizadora Colombiana S.A., el análisis de los estados financieros se circunscribe a las condiciones y situación propias de cada universalidad y no se relaciona con la información financiera de la Titularizadora Colombiana S.A.

6.1 Universalidad TIPS E-1.

La información se presenta para análisis y de manera comparativa a los cortes semestrales de diciembre de 2004 a junio de 2006; al respecto es importante anotar que esta Universalidad fue conformada en el mes de mayo de 2002 para efectos de la realización de la emisión.

6.1.1 Principales Cifras del Balance.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
Activo Total	\$ 317.513.980	\$ 287.779.152	\$ 254.973.320	\$ 204.382.196
Disponible	\$ 10.640.129	\$ 8.460.193	\$ 8.369.507	\$ 15.388.712
Inversiones	\$ 101.077.705	\$ 94.762.770	\$ 86.836.444	\$ 77.689.511
Deudores	\$ 2.293.829	\$ 1.992.219	\$ 1.804.022	\$ 2.112.536
Cartera de Créditos	\$ 203.274.841	\$ 182.399.961	\$ 157.626.543	\$ 108.899.336
Otros Activos	\$ 227.476	\$ 164.009	\$ 336.804	\$ 292.102
Pasivo Total	\$ 315.467.766	\$ 285.822.963	\$ 252.363.899	\$ 201.895.555
Cuentas por Pagar	\$ 2.514.768	\$ 2.528.285	\$ 2.290.317	\$ 2.595.300
Títulos de Inversión en Circulación	\$ 310.714.276	\$ 281.739.205	\$ 249.125.551	\$ 198.379.246
Pasivos Estimados y Provisiones	\$ 1.547.620	\$ 851.317	\$ 239.420	\$ 190.647
Otros Pasivos	\$ 691.102	\$ 704.156	\$ 708.611	\$ 730.363
Patrimonio - Bienes Universalidad	\$ 2.046.214	\$ 1.956.188	\$ 2.609.421	\$ 2.486.640
Utilidades o pérdidas	\$ 1.573.422	-\$ 90.026	\$ 563.207	-\$ 122.781

Activos

La Universalidad TIPS E-1 registra activos por \$204.382 millones a l corte de junio de 2006, con una disminución del 19.84% frente al cierre de diciembre de 2005 y del 28.98% frente a junio del mismo año. Sus principales rubros se explican a continuación:

- El rubro de Disponible asciende a \$15.388 millones y corresponde a los valores que la Universalidad TIPS E-1 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, los cuales atienden los requerimientos establecidos en el prospecto de emisión.
- El rubro de Inversiones asciende a \$77.689 millones, correspondiente al valor del Título VIS E-1, el cual es uno de los activos subyacentes del proceso de titularización.
- El rubro de Deudores, que asciende a \$2.112 millones, está compuesto en su mayoría por intereses por cobrar sobre los créditos hipotecarios.
- La cartera de créditos asciende a \$108.899 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 presentan la evolución de los saldos y de la calificación de cartera de la Universalidad:**

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

Durante el periodo se observó una reducción en el saldo total de la cartera del 30.91% frente a diciembre de 2005 y del 40.30% respecto a junio del mismo año, esta corresponde primordialmente a los recaudos recibidos durante el primer semestre del

año. Con respecto a su composición, se presenta un leve incremento en el valor de las obligaciones calificadas en categorías C, D y E que en total representan menos del 3.00% del total de la cartera, 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 \$292 millones, corresponden a 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.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2006 ascienden a \$201.895 millones, con una disminución del 20% frente a diciembre de 2005 y del 29.36% frente a junio del mismo año, comportamiento 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 \$2.595 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por intereses por pagar de los títulos emitidos y otros intereses por \$ _____ millones, los cuales corresponden a la causación al corte del mes y seguros por pagar por \$ ---millones, que corresponden a seguros de los créditos que conforman el activo subyacente.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$198.379 millones al corte de junio 30 de 2006, 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 \$191 millones está conformada por las provisiones para cubrir los gastos de administración de la cartera a los bancos hipotecarios.
- d. La cuenta de Otros Pasivos por \$730 millones que corresponden básicamente a recaudos no aplicados, recibidos de deudores de cartera de créditos.

En la composición de los activos y pasivos de la Universalidad TIPS E-1 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 junio 30 de 2006 la Universalidad presenta una diferencia positiva en \$2.487 millones entre los activos y pasivos de la misma, es importante anotar que para este periodo la universalidad registra una pérdida de \$123 millones, la cual no se considera que afecte su estructura.

6.1.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
Ingresos Operacionales	\$ 55.401.686	\$ 25.173.038	\$ 42.416.534	\$ 17.110.702
Intereses y descuento amortizado	\$ 27.984.808	\$ 11.610.267	\$ 22.168.531	\$ 8.479.456
Financieros	\$ 13.997.694	\$ 7.010.219	\$ 11.441.851	\$ 5.100.796
Corrección monetaria UVR	\$ 13.346.689	\$ 6.540.526	\$ 8.783.083	\$ 3.528.809
Ingresos por Servicios	\$ 72.495	\$ 12.027	\$ 23.069	\$ 1.641
Ingresos No Operacionales	\$ 33.442	\$ 5.475	\$ 49.750	\$ 7.299
Gastos Operacionales	\$ 53.841.471	\$ 25.257.871	\$ 41.882.086	\$ 17.200.563
Intereses exigibilidades	\$ 29.444.224	\$ 12.719.678	\$ 24.229.513	\$ 9.939.603
Corrección monetaria UVR	\$ 20.264.761	\$ 10.759.350	\$ 14.388.965	\$ 5.952.309
Honorarios y comisiones	\$ 4.013.200	\$ 1.751.030	\$ 3.182.584	\$ 1.292.151
Diversos	\$ 119.286	\$ 27.813	\$ 81.024	\$ 16.501
Gastos No Operacionales	\$ 20.235	\$ 10.668	\$ 20.991	\$ 40.219
Resultado del ejercicio	\$ 1.573.422	-\$ 90.026	\$ 563.207	-\$ 122.781

Ingresos.

La Universalidad TIPS E-1 registra ingresos operacionales a junio de 2006 por \$17.111 millones, cuya composición se describe a continuación:

- Ingresos por Intereses que ascienden a \$8.479 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 \$5.101 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 \$3.529 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.

De otra parte se registran ingresos no operacionales por valor de \$7 millones y comprende básicamente la utilidad en venta de bienes recibidos en pago y otros menores.

Gastos.

Los gastos operacionales de la Universalidad TIPS E-1 al cierre de junio de 2006 ascienden a \$17.200 millones, los cuales están conformados de la siguiente manera:

- a. Intereses de las Exigibilidades por \$9.940 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en los títulos que conforman la emisión.
- b. La corrección monetaria (UVR) por \$5.952 millones, correspondientes a la causación de la misma en los títulos que conforman la emisión.
- c. Los honorarios y comisiones por valor de \$1.292 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.

Por su parte se encuentra el rubro de gastos no operacionales que comprenden partidas menores por valor de \$40 millones.

De esta manera, la Universalidad TIPS E-1 genera una pérdida a corte de junio de 2006 por \$123 millones la cual no se considera relevante.

6.1.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros de la Universalidad al corte de junio 30 de 2006.

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
RENTABILIDAD				
Margen Neto	2,84%	-0,36%	1,33%	-0,72%
Rentabilidad del activo	0,50%	-0,03%	0,22%	-0,06%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	46,85%	49,47%	42,88%	41,91%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	16,96%	8,78%	16,43%	8,42%
Gastos Operacionales / Ingresos Operacionales	97,18%	100,34%	98,74%	100,53%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	24,03	25,80	30,06	27,15
Capital de Trabajo	109.485.649	101.295.432	94.108.429	91.966.550

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad TIPS E-1, los cuales han mantenido una tendencia similar a la del corte del primer semestre de 2005 y que en el primer semestre de 2006 presentaron un leve deterioro frente a diciembre de 2005 debido a la pérdida contable registrada.

Especialmente se pueden destacar 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.

La información se presenta para análisis y de manera comparativa a los cortes semestrales de diciembre de 2004 a junio de 2006; al respecto es importante anotar que esta Universalidad fue conformada en el mes de mayo de 2002 para efectos de la realización de la emisión.

6.2.1 Principales Cifras del Balance.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	31-Dic-04	01-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
Activo Total	\$ 101.080.621	\$ 94.468.388	\$ 86.367.519	\$ 77.098.984
Disponible	\$ 4.581.458	\$ 3.896.477	\$ 3.638.000	\$ 5.391.886
Deudores	\$ 915.552	\$ 801.488	\$ 688.790	\$ 799.728
Cartera de Créditos	\$ 95.481.873	\$ 89.659.763	\$ 81.844.010	\$ 70.783.298
Otros Activos	\$ 101.738	\$ 110.660	\$ 196.717	\$ 124.071
Pasivo Total	\$ 102.094.176	\$ 95.733.648	\$ 87.676.170	\$ 78.564.049
Cuentas por Pagar	\$ 684.162	\$ 683.788	\$ 615.593	\$ 608.036
Títulos de Inversión en Circulación	\$ 100.547.211	\$ 94.265.418	\$ 86.380.693	\$ 77.281.766
Pasivos Estimados y Provisiones	\$ 324.091	\$ 243.674	\$ 124.322	\$ 114.144
Otros Pasivos	\$ 538.712	\$ 540.768	\$ 555.562	\$ 560.102
Patrimonio - Bienes Universalidad	-\$ 1.013.555	-\$ 1.265.260	-\$ 1.308.651	-\$ 1.465.065
Utilidades o pérdidas	\$ 64.697	-\$ 251.704	-\$ 295.096	-\$ 156.414

Activos.

La Universalidad VIS E-1 registra activos por \$77.099 millones al corte de junio 30 de 2006, con una disminución del 10.73% frente a diciembre de 2005 y del 18.89% respecto de junio del mismo año, sus principales rubros se explican a continuación:

- El rubro de Disponible asciende a \$5.392 millones y corresponde a los valores que la Universalidad VIS E-1 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 \$800 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar sobre la cartera, pagos por cuenta de clientes y deudores varios propios de la cartera titularizada.
- La cartera de créditos asciende a \$70.783 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:

Cabe anotar que la composición de la cartera, al momento de la realización de la emisión del Título VIS E-1, 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 \$124 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.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2006 ascienden a \$78.564 millones, con una disminución del 10.39% frente a diciembre del 2005 y del 17.93% respecto de junio del mismo año, presentando 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 \$608 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por intereses por pagar del título emitido y otros intereses por \$ [REDACTED] millones, los cuales corresponden a la causación al corte del mes, así como seguros por pagar por \$ [REDACTED]-millones, que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$77.282 millones que disminuye en un 10.53% frente al corte de diciembre del 2005 y en un 18.02% frente a junio del mismo año, estos corresponden al título VIS E-1 emitido por la Universalidad y que fue retitularizado en la emisión de los TIPS E-1.
- c. La cuenta de Pasivos Estimados y Provisiones por \$114 millones que corresponde a las provisiones realizadas para cubrir los gastos de administración de la cartera.
- d. La cuenta de Otros Pasivos por \$550 millones conformados principalmente por los recaudos no aplicados, recibidos de los deudores de la cartera de créditos.

En la composición de los activos y los pasivos de la Universalidad VIS E-1 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 junio de 2006, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$1.465 millones por efecto de la pérdida contable registrada en junio de 2006. La Universalidad VIS E-1 presenta una pérdida contable para el periodo de \$156 millones, no obstante lo anterior, no se considera que dicha pérdida afecte la estructura de la universalidad.

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)	31-Dic-04	01-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
Ingresos Operacionales	\$ 16.414.226	\$ 7.818.999	\$ 13.241.646	\$ 5.794.372
Intereses y descuento amortizado	\$ 10.262.858	\$ 4.541.762	\$ 8.722.495	\$ 3.805.321
Financieros	\$ 198.977	\$ 83.797	\$ 153.354	\$ 66.993
Corrección monetaria UVR	\$ 5.893.603	\$ 3.182.014	\$ 4.343.496	\$ 1.920.357
Ingresos por Servicios	\$ 58.788	\$ 11.426	\$ 22.301	\$ 1.701
Ingresos No Operacionales	\$ 6.393	\$ 30.822	\$ 49.251	\$ 32.366
Gastos Operacionales	\$ 16.329.623	\$ 8.081.954	\$ 13.526.863	\$ 5.968.043
Intereses exigibilidades	\$ 7.275.557	\$ 3.267.854	\$ 6.309.226	\$ 2.766.608
Corrección monetaria UVR	\$ 6.237.112	\$ 3.548.366	\$ 4.784.092	\$ 2.137.573
Honorarios y comisiones	\$ 2.734.549	\$ 1.243.789	\$ 2.389.067	\$ 1.047.125
Diversos	\$ 82.405	\$ 21.945	\$ 44.478	\$ 16.737
Gastos No Operacionales	\$ 26.299	\$ 19.571	\$ 59.130	\$ 15.110
Resultado del ejercicio	\$ 64.697	-\$ 251.704	-\$ 295.096	-\$ 156.414

Ingresos.

La Universalidad VIS E-1 registra ingresos operacionales a junio 30 de 2006 por \$5.784 millones, cuya composición se describe a continuación:

- Ingresos por Intereses que ascienden a \$3.805 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.
- Ingresos financieros por \$67 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad.
- La Corrección Monetaria de la cartera por \$1.920 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.

De otra parte se observa el rubro de ingresos no operacionales por \$322 millones por conceptos diversos, los cuales no presentan una incidencia importante para el estado de resultados.

Gastos.

Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-1 a junio 30 de 2006 ascienden a \$5.968 millones y están conformados de la siguiente manera:

- Intereses de las Exigibilidades por \$2.766 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión.
- La corrección monetaria por \$2.137 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión.
- Los honorarios y comisiones por valor de \$1.047 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.

Por su parte los gastos no operacionales comprenden partidas menores por \$15 millones.

De esta manera, la Universalidad VIS E-1 genera una pérdida contable a corte de junio de 2006 de \$156 millones, la cual no se considera que afecte la estructura de la universalidad.

6.1.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros:

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-04	01-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
RENTABILIDAD				
Margen Neto	0,39%	-3,22%	-2,23%	-2,70%
Rentabilidad del activo	0,06%	-0,27%	-0,34%	-0,20%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	55,68%	58,21%	52,35%	52,25%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	16,16%	8,56%	15,66%	7,74%
Gastos Operacionales / Ingresos Operacionales	99,48%	103,36%	102,15%	103,00%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	3,62	3,28	3,49	4,93
Capital de Trabajo	4.051.783	3.340.396	3.228.031	5.033.403

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad VIS E-1 al corte de junio 30 de 2006. Es importante resaltar que los indicadores están acordes con la estructura de la titularización, dentro de estos se pueden destacar 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 estructuró y realizó la emisión de los títulos TIPS E-1. 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 De conformidad con el informe de calificación emitido por la sociedad calificadora 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:

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

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

- 7.2 Es importante aclarar que los TIPS E-1, 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 fusion

- 7.4 A la fecha de este informe no se conoce ningún hecho relevante que constituya un riesgo significativo para las Universalidades TIPS E-1 y VIS E-1, 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 y del Título VIS E-1, 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 junio de 2.005, 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-1, 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 en las

siguientes entidades:

TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A.
SUPERINTENDENCIA DE FINANCIERA DE COLOMBIA
DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A.
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.
FIDUCIARIA UNION S.A. (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, 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
JUNIO 30 DE 2006

ANEXO No 2
ESTADOS FINANCIEROS UNIVERSALIDAD VIS E-1
JUNIO 30 DE 2006