

RESUMEN EJECUTIVO INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES DE TITULOS TIPS E-3

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-3, se permite presentar un informe sobre la emisión en los términos de las citadas normas.

Universalidad TIPS E-3:

La Universalidad TIPS E-3 registra activos por \$308.457 millones al corte de diciembre 31 de 2005 disminuyendo un 16.37% frente a los niveles presentado en diciembre de 2004 y del 10.43% frente al corte de junio de 2005. Estos se encuentran conformados básicamente por inversiones que presentan un saldo de \$299.823 millones correspondientes a los títulos emitidos por las Universalidades VIS E-3 y NO VIS E-3, los cuales se encuentran clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento y valorados a precios de mercado, de igual manera se encuentra la cuenta de deudores conformada por los intereses causados correspondientes a los títulos clase B y C.

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$308.457 millones con un comportamiento acorde al de los activos, dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$9.431 millones, correspondientes a la causación de intereses de los títulos de inversión en circulación al cierre del mes y la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$299.026 millones, correspondientes al saldo en circulación de los títulos emitidos por la Universalidad.

Al cierre de diciembre 31 de 2005 la Universalidad presenta una diferencia negativa de \$66 mil entre los activos y pasivos de la misma, en la cual se incluye la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio por \$325 mil.

La Universalidad TIPS E-3 registra ingresos a diciembre 31 de 2005 por \$46.000,1 millones, compuestos básicamente por los ingresos financieros provenientes de la valoración de las inversiones realizadas por la Universalidad, donde se encuentran los títulos VIS E-3 y NO VIS E-3 que corresponden al activo subyacente del proceso de titularización, valorados mediante el método de tasa interna de retorno.

Los gastos operacionales de la Universalidad TIPS E-3 al cierre de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$46.000,4 millones, los cuales están conformados en su totalidad por Intereses de las Exigibilidades correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en los títulos que conforman la emisión y por la corrección monetaria.

De esta manera, la Universalidad TIPS E-3 genera una pérdida contable al cierre de diciembre 31 de 2005 de \$325 mil.

Universalidad VIS E-3:

La Universalidad VIS E-3 registra activos por \$105.280 millones al corte de diciembre 31 de 2005 y sus principales son el disponible que asciende a \$2.240 millones y corresponde a los

valores que la Universalidad VIS E-3 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, los cuales atienden los requerimientos establecidos en el prospecto de colocación, los deudores, que ascienden a \$815 millones e incluye conceptos como intereses por cobrar, pago de seguros por cuenta de clientes y otros que corresponden a las cuentas por cobrar a los administradores de la cartera, la cartera de créditos que asciende a \$102.174 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos VIS transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente de la misma.

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$106.719 millones y dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$1.006 millones y que se encuentran conformadas por intereses por pagar, saldos a favor de clientes y costos y gastos por pagar correspondientes a los créditos que conforman el activo subyacente, la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$105.445 millones, correspondientes a los títulos VIS A E-3 y VIS B E-3 emitidos por la Universalidad y que fueron retitularizados en la emisión de los TIPS E-3, los Pasivos estimados y provisiones que ascienden a \$170 millones, conformados por las provisiones para cubrir los gastos de administración de la cartera y la cuenta de Otros Pasivos por \$97 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

Al cierre de diciembre 31 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$1.439 millones, e incluye el efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio por \$512 millones.

La Universalidad VIS E-3 registra ingresos operacionales al corte de diciembre 31 de 2005 por \$16.833 millones, en cuya composición se encuentran ingresos por intereses que ascienden a \$11.226 millones, provenientes de los intereses de la cartera de crédito objeto de la titularización, la Corrección Monetaria de la cartera por \$5.477 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos y los rendimientos financieros por \$130 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad. De otra parte se registran ingresos no operacionales por \$11 millones.

Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-3 a corte de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$17.333 millones y están conformados por intereses de las exigibilidades por \$7.880 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión, corrección monetaria por \$5.884 millones correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión, los honorarios y comisiones por valor de \$3.536 millones y gastos diversos por \$14 millones. De otra parte se registran gastos no operacionales por \$23 millones.

De esta manera, la Universalidad VIS E-3 genera una pérdida contable a corte de diciembre 31 de 2005 por \$ 512 millones.

Universalidad NO VIS E-3:

La Universalidad NO VIS E-3 registra activos por \$196.615 millones al corte del 31 de diciembre de 2005 y sus principales rubros son el Disponible que asciende a \$8.175 millones y corresponde a los valores que la Universalidad NO VIS E-3 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, los deudores, que asciende a \$1.550 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar, pago de seguros por cuenta de clientes y cuentas

por cobrar a los administradores de cartera y la cartera de créditos asciende a \$174.109 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos de vivienda transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente de la misma

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$203.129 millones y dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$9.027 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por intereses por pagar, costos y gastos por pagar por que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente y retención en la fuente, la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$193.581 millones, correspondientes a los títulos No VIS Clase A, B y C emitidos por la Universalidad y que fueron retitularizados en la emisión de los TIPS E-3, los pasivos estimados y provisiones por \$374 millones conformados por provisiones realizadas para cubrir los gastos de administración de la cartera y los Otros Pasivos por \$147 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

Al cierre de diciembre 31 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$6.513 millones, dentro de la cual se incluye el efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio por valor de \$3.257 millones.

La Universalidad NO VIS E-3 registra ingresos operacionales al corte de diciembre 31 de 2005 por \$35.009 millones en cuya composición se destacan ingresos por Intereses que ascienden a \$24.630 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, corrección monetaria de la cartera por \$10.279 millones y rendimientos financieros por \$370 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad. De otra parte se registran ingresos no operacionales por valor de \$67 millones.

Los gastos operacionales de la Universalidad NO VIS E-3 al corte de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$38.215 millones y están conformados por intereses de las exigibilidades por \$21.520 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión, corrección monetaria por \$11.745 millones, honorarios y comisiones por valor de \$4.908 millones y gastos diversos por \$42 millones. Por otra parte se registran gastos no operacionales por valor de \$118 millones para el año 2005.

De esta manera, la Universalidad NO VIS E-3 genera una pérdida contable a corte de diciembre 31 de 2005 por \$3.257 millones.

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-3, teniendo en cuenta su reciente creación. 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.

INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES

EMISOR	TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. – UNIVERSALIDAD TIPS E-3
NIT	830.089.530-6
FECHA	ABRIL 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-3 Emisión 2.002, se permite presentar un informe sobre la emisión en los términos de las citadas normas para el periodo comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2005.

2. CONDICIONES DE LA EMISIÓN.

Emisor:	TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. Con respaldo exclusivo en la UNIVERSALIDAD TIPS E-3 y sin garantía de su propio patrimonio.
Tipo de títulos	Títulos de Titularización Hipotecaria representativos de derechos sobre la UNIVERSALIDAD TIPS E-3 conformada por la TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. con fundamento en la autorización contenida en la ley 546 de 1999.
Ley de Circulación	A la Orden
Tipo de Activos Utilizados como subyacente de la Emisión TIPS E-3: UNIVERSALIDAD TIPS E-3	Títulos VIS E-3 emitidos con cargo a la Universalidad VIS E-3 y títulos NO VIS E-3 emitidos con cargo a la Universalidad NO VIS E-3.
Originadores, vendedores y administradores autorizados de los Créditos Hipotecarios:	Banco Granahorrar Banco Davivienda Banco Colmena
Proveedor de Mecanismo de Cobertura Parcial Emisión No VIS :	Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en ingles)
Garante de la Emisión VIS	La Nación a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – Fogafin
Representante legal de los Tenedores de los TIPS E-3	Fiduciaria Unión - Fidunión S.A
Bolsa de Valores	Bolsa de Valores de Colombia

Monto de la Emisión	3.401.074.000 UVR'S equivalentes a \$ 464.140'147.383,80 a la fecha de firma del REGLAMENTO DE EMISIÓN.				
Clases, series, plazos, rentabilidad y modalidad de pago	Clase	Serie	Plazo	Tasa (EA)	Modalidad
	TIPS A E-3	A 2008	60 meses	7.00%	M.V.
		A 2013	120 meses	7.50%	M.V.
		A 2018	180 meses	8.25%	M.V.
	TIPS B E-3	B 2018	180 meses	16.50%	M.V.
TIPS C E-3	C 2018	180 meses	35.00%	M.V.	
Monto de la Emisión	Clase		Monto UVR		
	TIPS A E-3 (2008)		1.643.440.000		
	TIPS A E-3 (2013)		1.243.450.000		
	TIPS A E-3 (2018)		370.780.000		
	TIPS B E-3 (2018)		33.430.000		
TIPS C E-3 (2018)		109.974.000			
Mecanismos de Cobertura de la Emisión TIPS E-2:					
Universalidad TIPS E-2	Subordinación de la Emisión TIPS E-2				
Universalidad VIS E-2	(i) Subordinación de la Emisión VIS				
	(ii) Garantía de la Nación (Fogafín)				
	(iii) Causales de Suspensión de Pagos Títulos B y C				
Universalidad NO VIS E-2	(i) Fondo de Reserva No VIS				
	(ii) Subordinación de la Emisión No VIS				
	(iii) Mecanismo de Cobertura Parcial IFC				
	(iv) Causales de Suspensión de Pagos Títulos B y C				
Calificación de la Emisión TIPS E-3	Otorgada por Duff & Phelps de Colombia: TIPS Clase A: Triple A (AAA) TIPS Clase B : A sencilla TIPS Clase C: No calificada al inicio, actualmente CCC				

La emisión de los Títulos TIPS E-3 fue realizada el 19 de junio de 2.003, fecha en la cual fue suscrito el correspondiente reglamento TIPS E-3. La colocación fue llevada a cabo en dos lotes a través del sistema de subasta holandesa a través de la Bolsa de Valores de Colombia

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-3, 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-3.

3.2 Pago de Intereses y Amortizaciones a Capital

Atendiendo al procedimiento estipulado en el Reglamento de Emisión de los TIPS E-3, 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-3, ha realizado los pagos mensuales previstos que comprenden tanto intereses como amortizaciones de capital de los títulos.

En el siguiente cuadro se presenta la relación de pagos realizados al corte del 19 de junio de 2.005:

RESUMEN TITULOS TIPS E-3 CORTE 19 DE DICIEMBRE DE 2005					
Serie	Saldo Inicial en UVR	Pago de Capital Prog	Pago de Intereses	Prepago de Capital	Saldo Después del Pago
A2008	1.643.440.000	\$ 0	\$ 206.577.628	\$ 5.536.021.749	\$ 31.000.523.639
A2013	1.243.450.000	\$ 0	\$ 1.153.209.007	\$ 0	\$ 190.770.720.725
A2018	370.780.000	\$ 0	\$ 377.035.477	\$ 0	\$ 56.885.252.990
B2018	33.430.000	\$ 0	\$ 43.670.755	\$ 39.644.349	\$ 3.370.002.319
C2018	109.974.000	\$ 0	\$ 569.540.680	\$ 0	\$ 16.872.266.067
TOTAL	3.401.074.000	\$ 0	\$ 2.350.033.547	\$ 5.575.666.098	\$ 298.898.765.740

Fuente: Titularizadora Colombiana

3.3 Mecanismos de Cobertura.

Para la emisión fueron constituidos los mecanismos de cobertura previstos en el Reglamento de Emisión de los TIPS E-3, así como en el correspondiente prospecto de emisión y colocación. Dentro del presente informe se presenta mas adelante la composición de los mismos, en donde se ha venido cumpliendo con las condiciones que para el efecto fueron previstas en la emisión.

3.4 Suministro de Información.

El Emisor ha cumplido con el deber de suministrar información oportuna sobre cada una de las Universalidades, así como de las diferentes actividades inherentes al proceso de emisión y colocación efectuado. De igual manera, ha suministrado información financiera de las Universalidades al corte al 31 de diciembre de 2005, 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-3, así como en la estructura general del proceso de titularización, cada una de las entidades originadoras Banco Colmena, Banco Granahorrar y Banco Davivienda, tienen a su cargo la gestión de administración, recaudo y cobranza de los Créditos Hipotecarios, incluyendo la gestión de custodia de la Documentación de Originación de conformidad con las condiciones de seguridad, conservación y control. En desarrollo de lo anterior la custodia es desarrollada a través de los siguientes Custodios Designados, quienes actúan por cuenta de los Administradores Autorizados y mantienen la Documentación de Originación en sus propias instalaciones las cuales son distintas, separadas e independientes de aquellas propias de los Administradores Autorizados:

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

3.6 Comisiones del Representante Legal de Tenedores.

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

4. MECANISMOS DE COBERTURA.

La emisión de los títulos TIPS E-3 fue estructurada y autorizada con mecanismos de seguridad y de apoyo crediticio para cubrir el riesgo de crédito de la cartera hipotecaria titularizada. Los mecanismos de cobertura de la emisión corresponden a los mecanismos de cobertura implementados en cada una de las Universalidades, en razón a lo anterior a través de la retitularización de los Títulos No VIS E-3 y VIS E-3 se trasladan a los Tenedores de los TIPS E-3 los beneficios de los mecanismos de cobertura de las universalidad No VIS E-3 y VIS E-3.

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

4.1 **Universalidad TIPS E-3**

El mecanismo de cobertura de la Universalidad TIPS E-3 se estructuró a través de la subordinación de la Emisión TIPS E-3. Este mecanismo es aplicable como cobertura para los TIPS A y los TIPS B. En desarrollo de la subordinación de la Emisión TIPS E-3, el pago de intereses y capital de los TIPS B y los TIPS C se sujeta y condiciona al pago previo de aquellos conceptos relacionados en la Prelación de Pagos TIPS E-3 que tengan una prioridad de pago superior al pago de intereses y capital de los TIPS B y de los TIPS C.

4.2 **Universalidad No VIS E-3.**

Los Mecanismos de Cobertura de la Universalidad No VIS E-3 se encuentran estructurados de la siguiente forma: (i) Fondo de Reserva No VIS; (ii) subordinación de la Emisión No VIS; (iii) el Mecanismo de Cobertura Parcial IFC y; (iv) las Causales de Suspensión de Pagos de los Títulos No VIS B y No VIS C. Estos mecanismos de cobertura se aplican en forma secuencial en aquellos casos en que se presente un Defecto del Flujo Recaudado No VIS que afecte los pagos de intereses y capital del Título No VIS A.

a. **Fondo de Reserva No VIS.**

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

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

b. Subordinación de la Emisión No VIS E-3.

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

c. Mecanismo de Cobertura Parcial IFC.

Es un mecanismo que se aplica de manera exclusiva como cobertura para el Título No VIS A en los términos y condiciones del Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial IFC. Se estructura como una línea de crédito rotativa a cargo de la IFC para proveer recursos a la Universalidad No VIS para cubrir total o parcialmente los Defectos del Flujo Recaudado, este tiene un monto máximo equivalente al 1% del Saldo de Capital Vigente del Título No VIS A en la Fecha de Liquidación.

d. Causales de Suspensión de Pagos No VIS.

Las Causales de Suspensión de Pagos No VIS son un Mecanismo de Cobertura de la Universalidad No VIS que dan lugar a la realización de Pagos de Capital Anticipado del Título No VIS A y pagos de capital del Título No VIS B como consecuencia de las siguientes causales:

Causal de Suspensión por Mora: procede y estará vigente en caso, y durante, el término en que el Indicador de Mora de más de 30 días de los Créditos No VIS sea superior a 60%.

Causal de Suspensión por Siniestralidad: procede y estará vigente en caso, y durante, el término en que el Indicador de Mora de más de 120 días de los Créditos No VIS sea superior a 40%.

4.3 Universalidad VIS E-3.

Los Mecanismos de Cobertura de la Universalidad VIS se encuentran estructurados de la siguiente forma: (i) subordinación de la Emisión VIS; (ii) la Garantía Nación y; (iii) las Causales de Suspensión de Pagos VIS, estos se aplican en forma secuencial en aquellos casos en que se presente un Defecto del Flujo Recaudado que afecte los pagos de intereses y capital del Título VIS A.

a. Subordinación de la Emisión VIS E-3.

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

b. Garantía de la Nación.

Es la garantía otorgada por La Nación a través de Fogafin para el pago de capital e intereses de títulos emitidos en procesos de titularización de cartera VIS subsidiable en desarrollo de la Ley 546 de 1999 y el Decreto 2620 de 2000. Es un mecanismo que se aplica de manera exclusiva como cobertura para el pago de capital e intereses del Título VIS A por un valor máximo igual al servicio de la deuda correspondiente al valor nominal del Título VIS A en los términos del Certificado de Garantía, con una cobertura que no excederá en ningún caso del valor del capital y los intereses debidos al momento de hacerse efectiva la Garantía Nación.

c. Causales de Suspensión de Pagos VIS.

Las Causales de Suspensión de Pagos VIS son un Mecanismo de Cobertura de la Universalidad VIS que da lugar a la realización de Pagos de Capital Anticipado del Título VIS A como consecuencia de la suspensión de pagos por capital del Título VIS B como consecuencia de las siguientes causales:

Causal de suspensión por mora: procede y estará vigente en caso, y durante, el término en que el Indicador de Mora de más de 30 días de los Créditos VIS sea superior a 60%.

Causal de suspensión por siniestralidad: procede y estará vigente en caso, y durante, el término en que el Indicador de Mora de más de 120 días de los Créditos VIS sea superior a 40%.

5. COMPOSICIÓN DE LOS TIPS E-3 2.003 EMITIDOS.

En el cuadro que se presenta a continuación, se resume la composición de los títulos emitidos al corte del 19 de diciembre de 2005:

SALDO EMISION TIPS E-3 CORTE 19 DE DICIEMBRE DE 2005			
Serie	Saldo en \$ millones	Saldo en UVR	Participación
A2008	\$ 31.001	202.062.460	9,41%
A2013	\$ 190.771	1.243.450.000	57,93%
A2018	\$ 56.885	370.780.000	17,27%
B2018	\$ 3.370	21.965.789	1,02%
C2018	\$ 16.872	109.974.000	5,12%
TOTAL	\$ 298.899	1.948.232.249	90,76%

Fuente: Titularizadora Colombiana

6. COMENTARIO SOBRE LA SITUACION FINANCIERA DE LAS UNIVERSALIDADES TIPS E-3, VIS E2 y NO VIS E-3.

Teniendo en cuenta la estructura de la emisión, se presenta a continuación el análisis de los principales rubros que componen los estados financieros de cada una de las Universalidades TIPS E-3, VIS E-3 y NO VIS E-3, con base en los estados financieros con corte a diciembre 31 de 2005. En tanto el cierre contable de la Titularizadora Colombiana es anual, de forma tal

que los estados financieros se presentan con el dictamen del revisor fiscal, así como con notas y anexos.

6.1 Universalidad TIPS E-3.

Respecto a la información financiera presentada para esta Universalidad, es procedente realizar aclarar que sus activos subyacentes corresponden básicamente a dos (2) títulos hipotecarios emitidos por las Universalidades VIS E-3 y NO VIS E-3, respectivamente, que fueron retitularizados a través de la Universalidad TIPS E-3. 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.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05
Activo Total	\$ 405.209.609	\$ 368.836.515	\$ 344.358.163	\$ 308.457.212
Disponible	\$ 218	\$ 221	\$ 221	\$ 221
Inversiones	\$ 401.161.939	\$ 362.680.351	\$ 336.217.617	\$ 299.822.608
Deudores	\$ 4.047.452	\$ 6.155.943	\$ 8.140.325	\$ 8.634.383
Pasivo Total	\$ 405.209.837	\$ 368.836.256	\$ 344.358.580	\$ 308.457.278
Cuentas por Pagar	\$ 5.044.938	\$ 7.075.191	\$ 8.990.708	\$ 9.431.293
Títulos de Inversión en Circulación	\$ 400.164.899	\$ 361.761.065	\$ 335.367.872	\$ 299.025.985
Patrimonio - Bienes Universalidad	-\$ 228	\$ 259	-\$ 417	-\$ 66
Utilidades o pérdidas	-\$ 125	\$ 362	-\$ 675	-\$ 325

Activos

La Universalidad TIPS E-3 registra activos por \$308.457 millones al corte de diciembre 31 de 2005 disminuyendo un 16.37% frente a los niveles presentado en diciembre de 2004 y del 10.43% frente al corte de junio de 2005. Estos se encuentran conformados básicamente por inversiones que presentan un saldo de \$299.823 millones correspondientes a los títulos emitidos por las Universalidades VIS E-3 y NO VIS E-3, los cuales se encuentran clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento y valorados a precios de mercado, de igual manera se encuentra la cuenta de deudores conformada por los intereses causados correspondientes a los títulos clase B y C.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$308.457 millones con un comportamiento acorde al de los activos, dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$9.431 millones, correspondientes la causación de intereses de los títulos de inversión en circulación al cierre del mes y la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$299.026 millones, correspondientes al saldo en circulación de los títulos emitidos por la Universalidad.

Patrimonio

Al cierre de diciembre 31 de 2005 la Universalidad presenta una diferencia negativa de \$66 mil entre los activos y pasivos de la misma, en la cual se incluye la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio por \$325 mil.

En general se observa que la composición de las cuentas del balance de la Universalidad TIPS E-3 se ajustan a las condiciones de la emisión de títulos TIPS E-3.

6.1.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05
Ingresos Operacionales	\$ 35.663.225	\$ 56.254.996	\$ 27.805.614	\$ 46.000.144
Financieros	\$ 148.540	\$ 56.047.761	\$ 27.539.809	\$ 45.616.319
Intereses y descuento amortizado	\$ 0	\$ 207.235	\$ 265.805	\$ 383.825
Gastos Operacionales	\$ 35.663.349	\$ 56.254.634	\$ 27.806.289	\$ 46.000.469
Intereses exigibilidades	\$ 16.831.096	\$ 32.606.142	\$ 14.685.500	\$ 28.371.962
Corrección monetaria UVR	\$ 0	\$ 23.648.492	\$ 13.120.789	\$ 17.628.507
Resultado del ejercicio	-\$ 125	\$ 362	-\$ 675	-\$ 325

Ingresos Operacionales.

La Universalidad TIPS E-3 registra ingresos a diciembre 31 de 2005 por \$46.000,1 millones, compuestos básicamente por los ingresos financieros provenientes de la valoración de las inversiones realizadas por la Universalidad, donde se encuentran los títulos VIS E-3 y NO VIS E-3 que corresponden al activo subyacente del proceso de titularización, valorados mediante el método de tasa interna de retorno.

Gastos Operacionales.

Los gastos operacionales de la Universalidad TIPS E-3 al cierre de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$46.000,4 millones, los cuales están conformados en su totalidad por Intereses de las Exigibilidades correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en los títulos que conforman la emisión y por la corrección monetaria.

De esta manera, la Universalidad TIPS E-3 genera una pérdida contable al cierre de diciembre 31 de 2005 de \$325 mil.

6.1.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros de la Universalidad al corte de diciembre 31 de 2005

INDICADORES FINANCIEROS	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-0,0003%	0,0006%	-0,0024%	-0,0007%
Rentabilidad del activo	-0,00003%	0,0001%	-0,0002%	-0,0001%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	52,81%	42,04%	47,19%	38,32%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	8,80%	15,25%	8,07%	14,91%
Gastos Operacionales / Ingresos Operacionales	100,0003%	99,9994%	100,0024%	100,0007%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	0,80	0,87	0,91	0,92
Capital de Trabajo	-\$ 997.268	-\$ 919.027	-\$ 850.162	-\$ 796.689

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad TIPS E-3. Es importante resaltar que debido a los pequeños niveles de utilidad/pérdida registrados por la Universalidad los indicadores de rentabilidad no entregan información relevante sobre el desempeño de esta. Se observa que la razón corriente ha venido incrementándose levemente durante los últimos cierres. Estos indicadores están acordes con la estructura del proceso de titularización.

6.2 Universalidad VIS E-3.

Respecto a la información financiera presentada para esta Universalidad, es procedente aclarar que los activos subyacentes de esta corresponden a un portafolio de créditos hipotecarios VIS adquiridos con base en los cuales fueron emitidos títulos representativos de derechos mediante la expedición del Reglamento VIS E-3, dichos títulos fueron retitularizados a través de la universalidad TIPS E-3. 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.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05
Activo Total	\$ 129.346.850	\$ 120.727.298	\$ 114.497.681	\$ 105.280.413
Disponible	\$ 1.868.072	\$ 2.210.267	\$ 2.198.882	\$ 2.239.665
Deudores	\$ 1.095.981	\$ 996.799	\$ 891.602	\$ 814.637
Cartera de Créditos	\$ 126.358.317	\$ 117.520.232	\$ 111.407.198	\$ 102.173.956
Bienes Recibidos en Dación de Pago	\$ 24.480	\$ 0	\$ 0	\$ 52.155
Pasivo Total	\$ 130.105.956	\$ 121.654.026	\$ 116.123.766	\$ 106.719.193
Cuentas por Pagar	\$ 978.444	\$ 914.767	\$ 910.518	\$ 1.006.329
Títulos de Inversión en Circulación	\$ 128.722.974	\$ 120.471.957	\$ 114.953.459	\$ 105.445.067
Pasivos Estimados y Provisiones	\$ 353.607	\$ 206.319	\$ 175.000	\$ 170.367
Otros Pasivos	\$ 50.932	\$ 60.983	\$ 84.789	\$ 97.430
Patrimonio - Bienes Universalidad	-\$ 759.106	-\$ 926.728	-\$ 1.626.085	-\$ 1.438.780
Utilidades o pérdidas	-\$ 359.854	-\$ 527.476	-\$ 699.357	-\$ 512.052

Activos.

La Universalidad VIS E-3 registra activos por \$105.280 millones al corte de diciembre 31 de 2005 y sus principales rubros se explican a continuación:

- a. El rubro de Disponible asciende a \$2.240 millones y corresponde a los valores que la Universalidad VIS E-3 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, los cuales atienden los requerimientos establecidos en el prospecto de colocación.
- b. El rubro de Deudores, que asciende a \$815 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar (\$518 millones), pago de seguros por cuenta de clientes (\$130 millones) y otros (\$167 millones) que incluye las cuentas por cobrar a los administradores de la cartera.
- c. La cartera de créditos asciende a \$102.174 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 clasificación de los créditos al corte de diciembre 31 de 2005:

Calificación Cartera Universalidad VIS E-3						
Calif.	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Dic-05	% Part Dic 04	% Part Dic 05
A	\$ 122.227.120	\$ 112.141.277	\$ 104.791.304	\$ 96.976.944	95,42%	0,949136
B	\$ 42.450.133	\$ 3.994.985	\$ 4.929.643	\$ 3.657.251	3,40%	0,035794
C	\$ 788.278	\$ 1.084.281	\$ 1.024.944	\$ 829.065	0,92%	0,008114
D	\$ 122.191	\$ 217.177	\$ 436.686	\$ 294.011	0,18%	0,002878
E	\$ 0	\$ 82.512	\$ 224.620	\$ 416.685	0,07%	0,004078
Total	\$ 165.587.721	\$ 117.520.232	\$ 111.407.197	\$ 102.173.956	100,00%	100,00%

Cabe anotar que la composición de la cartera, al momento de la realización de la emisión de los Títulos de la Universalidad VIS E-3, cumplió con los parámetros de selección establecidos para el proceso y que se encuentran detallados en el prospecto de colocación.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$106.719 millones y dentro de su composición se destacan los siguientes saldos:

- a. Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$1.006 millones, las cuales se encuentran conformadas por los rubros de intereses por pagar (\$824 millones) que corresponden a la causación de intereses de los títulos emitidos, saldos a favor de clientes (\$40 millones) y costos y gastos por pagar (\$142 millones), que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$105.445 millones, correspondientes a los títulos VIS A E-3 y VIS B E-3 emitidos por la Universalidad y que fueron retitularizados en la emisión de los TIPS E-3.
- c. Los Pasivos estimados y provisiones que ascienden a \$170 millones, conformado por las provisiones para cubrir los gastos de administración de la cartera.

- d. La cuenta de Otros Pasivos por \$97 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

Patrimonio.

Al cierre de diciembre 31 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$1.439 millones, e incluye el efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio por \$512 millones.

En general se observa que la composición de las cuentas del balance de la Universalidad VIS E-3 se ajustan a las condiciones de la emisión de títulos TIPS E-3.

6.2.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05
Ingresos Operacionales	\$ 12.426.104	\$ 20.243.990	\$ 9.734.276	\$ 16.833.233
Intereses y Descuento amortizado de Cartera	\$ 6.554.840	\$ 12.781.029	\$ 5.697.684	\$ 11.226.416
Intereses	\$ 95.744	\$ 171.979	\$ 67.077	\$ 130.174
Corrección monetaria UVR	\$ 5.775.521	\$ 7.290.982	\$ 3.969.516	\$ 5.476.643
Ingresos No Operacionales	\$ 2.241	\$ 2.240	\$ 0	\$ 10.789
Gastos Operacionales	\$ 12.762.727	\$ 20.766.054	\$ 10.427.534	\$ 17.333.488
Intereses exigibilidades	\$ 4.539.087	\$ 8.861.293	\$ 4.067.014	\$ 7.880.331
Corrección monetaria UVR	\$ 5.903.305	\$ 7.453.596	\$ 4.354.906	\$ 5.884.014
Honorarios y comisiones	\$ 2.292.717	\$ 4.424.430	\$ 1.991.960	\$ 3.536.444
Diversos	\$ 27.618	\$ 26.735	\$ 13.654	\$ 32.699
Gastos No Operacionales	\$ 5.472	\$ 7.652	\$ 6.099	\$ 22.586
Resultado del ejercicio	-\$ 339.854	-\$ 527.476	-\$ 699.357	-\$ 512.052

Ingresos.

La Universalidad VIS E-3 registra ingresos operacionales al corte de diciembre 31 de 2005 por \$16.833 millones, cuya composición se describe a continuación:

- Ingresos por Intereses que ascienden a \$11.226 millones, provenientes de los intereses de la cartera de crédito objeto de la titularización.
- La Corrección Monetaria de la cartera por \$5.477 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.
- Rendimientos financieros por \$130 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad.

De otra parte se registran ingresos no operacionales por \$11 millones.

Gastos.

Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-3 a corte de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$17.333 millones y están conformados de la siguiente manera:

- a. Intereses de las exigibilidades por \$7.880 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión.
- b. La corrección monetaria por \$5.884 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión.
- c. Los honorarios y comisiones por valor de \$3.536 millones, donde se registran las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de Fogafín, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.
- d. Gastos diversos por \$14 millones.

De otra parte se registran gastos no operacionales por \$23 millones.

De esta manera, la Universalidad VIS E-3 genera una pérdida contable a corte de diciembre 31 de 2005 por \$ 512 millones.

6.2.3 Principales Indicadores Financieros.

INDICADORES FINANCIEROS	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-2,74%	-2,61%	-7,18%	-3,04%
Rentabilidad del activo	-0,26%	-0,44%	-0,61%	-0,49%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	63,47%	56,23%	58,22%	53,19%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	9,87%	17,20%	9,11%	16,46%
Gastos Operacionales / Ingresos Operacionales	102,71%	102,58%	107,12%	102,97%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	2,16	2,71	2,64	2,44
Capital de Trabajo	\$ 1.605.550	\$ 2.024.997	\$ 1.920.177	\$ 1.832.331

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad VIS E-3 al corte de diciembre 31 de 2005. El margen neto continua siendo negativo, y aunque los gastos operacionales continúan siendo mayores a los ingresos, la Universalidad no muestra problemas de liquidez que le impidan cumplir con sus obligaciones financieras.

6.3 Universalidad NO VIS E-3.

Respecto a la información financiera presentada para esta Universalidad, es procedente aclarar que los activos subyacentes de esta corresponden a un portafolio de créditos hipotecarios NO VIS adquiridos con base en los cuales fueron emitidos títulos representativos de derechos mediante la expedición del Reglamento NO VIS E-3, dichos títulos fueron retitularizados a través de la universalidad TIPS E-3. De esta manera, el análisis de los estados financieros se circunscribe a las condiciones y situación propia de la Universalidad y no está relacionada con la información financiera de la Titularizadora Colombiana S.A.

6.3.1 Principales Cifras del Balance.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05
Activo Total	\$ 276.020.117	\$ 245.920.653	\$ 223.813.245	\$ 196.615.154
Disponible	\$ 5.820.317	\$ 5.534.243	\$ 5.846.022	\$ 8.175.391
Deudores	\$ 2.538.935	\$ 2.144.444	\$ 1.763.013	\$ 1.550.334
Cartera de Créditos	\$ 253.702.601	\$ 224.661.607	\$ 203.076.220	\$ 174.109.453
Diferidos	\$ 13.931.914	\$ 13.436.858	\$ 12.941.802	\$ 12.425.645
Bienes Recibidos en Pago	\$ 26.350	\$ 143.501	\$ 186.189	\$ 354.331
Pasivo Total	\$ 278.074.953	\$ 249.177.439	\$ 229.683.392	\$ 203.129.073
Cuentas por Pagar	\$ 5.820.845	\$ 7.300.647	\$ 8.784.020	\$ 9.026.939
Títulos de Inv en Circulación	\$ 271.441.926	\$ 241.289.108	\$ 220.394.615	\$ 193.580.919
Pasivos Estimados y Prov	\$ 678.501	\$ 451.090	\$ 380.412	\$ 374.433
Otros Pasivos	\$ 133.682	\$ 136.594	\$ 124.345	\$ 146.783
Patrimonio - Bienes Univ	-\$ 2.054.836	-\$ 3.256.786	-\$ 5.870.147	-\$ 6.513.919
Utilidades o pérdidas	-\$ 1.441.043	-\$ 2.642.993	-\$ 2.613.361	-\$ 3.257.133

Activos.

La Universalidad NO VIS E-3 registra activos por \$196.615 millones al corte del 31 de diciembre de 2005 y sus principales rubros se explican a continuación:

- El rubro de Disponible asciende a \$8.175 millones y corresponde a los valores que la Universalidad NO VIS E-3 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, los cuales atienden los requerimientos establecidos en el prospecto de colocación.
- El rubro de Deudores, que asciende a \$1.550 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar (\$1.065 millones), pago de seguros por cuenta de clientes (\$201 millones) y cuentas por cobrar a los administradores de cartera (\$285 millones).
- La cartera de créditos asciende a \$174.109 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos de vivienda transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente de la misma. En el siguiente cuadro se presenta la composición de la misma al corte de diciembre 31 de 2005:

Calificación Cartera Universalidad NO VIS E-3						
Calif.	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Dic-05	% Part Dic 04	% Part Dic 05
A	\$ 249.089.109	\$ 218.291.720	\$ 195.791.656	\$ 168.884.370	97,16%	0,96999
B	\$ 5.091.244	\$ 3.907.151	\$ 4.138.181	\$ 2.328.293	1,74%	0,013373
C	\$ 1.537.374	\$ 1.667.178	\$ 1.725.689	\$ 1.223.524	0,74%	0,007027
D	\$ 91.308	\$ 758.811	\$ 701.612	\$ 704.040	0,34%	0,004044
E	\$ 0	\$ 36.747	\$ 719.082	\$ 969.226	0,02%	0,005567
Total	\$ 255.809.035	\$ 224.661.607	\$ 203.076.220	\$ 174.109.453	100,00%	100,00%

Cabe anotar que la composición de la cartera, al momento de la realización de la emisión de los Títulos de la Universalidad NO VIS E-3, cumplió con los parámetros de selección establecidos para el proceso y que se encuentran detallados en el prospecto

de colocación. Es importante observar el incremento de la cartera calificada en las categorías B, C, D y E, aunque este aumento no afecta en forma relevante el flujo de caja de la titularización.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$203.129 millones y dentro de su composición se destacan los siguientes rubros:

- Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$9.027 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por intereses por pagar por \$8.606 millones y que corresponden a causación de intereses de los títulos emitidos, costos y gastos por pagar por \$330 millones, que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente y retención en la fuente por \$20 millones.
- La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$193.581 millones, correspondientes a los títulos No VIS Clase A, B y C emitidos por la Universalidad y que fueron retitularizados en la emisión de los TIPS E-3.
- Los pasivos estimados y provisiones por \$374 millones conformados por provisiones realizadas para cubrir los gastos de administración de la cartera.
- La cuenta de Otros Pasivos por \$147 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

Patrimonio.

Al cierre de diciembre 31 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$6.513 millones, dentro de la cual se incluye el efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio por valor de \$3.257 millones.

En general se observa que la composición de las cuentas del balance de la Universalidad NO VIS E-3 se ajustan a las condiciones de la emisión de títulos TIPS E-3.

6.3.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05
Ingresos Operacionales	\$ 28.174.992	\$ 45.802.254	\$ 20.500.975	\$ 35.008.957
Int. y descuento amortizado de cartera				
Intereses	\$ 279.510	\$ 507.037	\$ 188.964	\$ 369.763
Corrección monetaria UVR	\$ 11.872.936	\$ 14.836.158	\$ 7.612.079	\$ 10.279.356
Ingresos No Operacionales	\$ 717	\$ 26.351	\$ 14.355	\$ 66.774
Gastos Operacionales	\$ 29.616.752	\$ 48.441.438	\$ 23.115.748	\$ 38.214.881
Intereses exigibilidades	\$ 12.873.696	\$ 24.874.479	\$ 11.131.073	\$ 21.520.100
Corrección monetaria UVR	\$ 12.928.949	\$ 16.194.611	\$ 8.766.134	\$ 11.744.726
Honorarios y comisiones	\$ 3.782.550	\$ 7.324.266	\$ 3.164.148	\$ 4.908.491
Diversos	\$ 31.556	\$ 48.082	\$ 54.393	\$ 41.564
Gastos No Operacionales	\$ 0	\$ 30.160	\$ 12.944	\$ 117.983
Resultado del ejercicio	-\$ 1.441.043	-\$ 2.642.993	-\$ 2.613.361	-\$ 3.257.133

Ingresos.

La Universalidad NO VIS E-3 registra ingresos operacionales al corte de diciembre 31 de 2005 por \$35.009 millones, cuya composición se describe a continuación:

- Ingresos por Intereses que ascienden a \$24.630 millones, provenientes principalmente de los intereses de la cartera de crédito por el margen adicional sobre la corrección monetaria que se ha pactado en los créditos objeto de la titularización.
- La Corrección Monetaria de la cartera por \$10.279 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.
- Rendimientos financieros por \$370 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad.

De otra parte se registran ingresos no operacionales por valor de \$67 millones.

Gastos.

Los gastos operacionales de la Universalidad NO VIS E-3 al corte de diciembre 31 de 2005 ascienden a \$38.215 millones y están conformados de la siguiente manera:

- Intereses de las exigibilidades por \$21.520 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión.
- La corrección monetaria por \$11.745 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión.
- Los honorarios y comisiones por valor de \$4.908 millones, donde se registran las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de IFC, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores.
- Gastos diversos por \$42 millones.

Por otra parte se registran gastos no operacionales por valor de \$118 millones para el año 2005.

De esta manera, la Universalidad NO VIS E-3 genera una pérdida contable a corte de diciembre 31 de 2005 por \$3.257 millones.

6.3.3 Principales Indicadores Financieros.

INDICADORES FINANCIEROS	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-5,11%	-5,77%	-12,75%	-9,30%
Rentabilidad del activo	-0,52%	-1,07%	-1,17%	-1,66%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	54,31%	45,69%	45,70%	38,53%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	10,73%	19,70%	10,33%	19,44%
Gastos Operacionales / Ing Operacionales	105,12%	105,76%	112,75%	109,16%

LIQUIDEZ				
Razón Corriente	3,36	2,68	2,21	2,32
Capital de Trabajo	\$ 15.658.139	\$ 13.227.214	\$ 11.262.060	\$ 12.603.216

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad NO VIS E-3 al corte de diciembre 31 de 2005. El margen neto continua siendo negativo, unque los gastos operacionales continúan siendo mayores a los ingresos, la Universalidad no muestra problemas de liquidez que le impidan cumplir con sus obligaciones financieras.

6.4 **Conclusión.**

La situación financiera de las Universalidades se considera adecuada y ajustada a las condiciones en las cuales se ha estructurado y realizado la emisión de los títulos TIPS E-3. 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-3 2.003.

La sociedad calificador de valores Duff and Phelps de Colombia S.A. en su comunicación de junio de 2005 informa que mantuvo la calificación a la titularización de cartera hipotecaria "TIPS E-3" de la siguiente manera:

Títulos TIPS E-3 Serie A: Calificación Triple A (AAA)
 Títulos TIPS E-3 Serie B: Calificación A (A)
 Títulos TIPS E-3 Serie C: Calificación Triple C (CCC)

7.2 Cobertura Seguro de Depósitos.

Es importante aclarar que los TIPS E-3, 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 Modificaciones Autorizadas por el Representante Legal de Tenedores.

De conformidad con lo establecido en el Reglamento de Emisión de los Títulos TIPS E-3, se estableció que las condiciones del mismo pueden ser aprobadas por el representante legal de tenedores si la modificación a realizar i) es simplemente formal o ii) pretende la aclaración, reglamentación o complementación de aspectos de procedimiento, o iii) aclaración regulación o complementación de algún tema no previsto en los reglamentos o en el prospecto pero que por su naturaleza tenga o pueda tener incidencia en el proceso de titularización, siempre que la modificación de que se trate no implique cambio alguno en la estructura del proceso o de las Universalidades y/o la alteración de los derechos de los tenedores, de las partes intervinientes o de aquellas que tengan derechos exigibles contra las universalidades.

La última modificación fue realizada en el mes de junio de 2005 y correspondió a una autorización excepcional para la permanencia de créditos hipotecarios que se encontraban inmersos en situaciones de no conformidad en las Universalidades.

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-3, VIS E-3 y NO VIS E-3, que pueda afectar la calidad de la emisión o de los mecanismos de cobertura definidos en el Prospecto de Colocación.

8. 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-3, 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, hoy Superintendencia Financiera.

9. PRESENTACION DEL INFORME.

El presente informe estará a disposición de los tenedores de los títulos TIPS E-3 en las siguientes entidades:

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

10. CERTIFICACION DEL CONTENIDO DEL INFORME A LOS TENEDORES.

La FIDUCIARIA UNION S.A., como representante legal de los tenedores de Títulos TIPS E-3, 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-3
Diciembre 31 de 2005

ANEXO No 2
ESTADOS FINANCIEROS UNIVERSALIDAD VIS E-3
Diciembre 31 de 2005

ANEXO No 3
ESTADOS FINANCIEROS UNIVERSALIDAD NO VIS E-3
Diciembre 31 de 2005