

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 \$253.376 millones al corte de junio 30 de 2006 disminuyendo un 17.86% frente a los niveles presentado en diciembre de 2005 y del 26.42% frente al corte de junio del mismo año. Estos se encuentran conformados básicamente por inversiones que presentan un saldo de \$244.127 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 junio 30 de 2006 ascienden a \$253.375 millones con un comportamiento acorde al de los activos, dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$9.929 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 \$243.446 millones, correspondientes al saldo en circulación de los títulos emitidos por la Universalidad.

Al cierre de junio 30 de 2006 la Universalidad presenta una diferencia positiva entre los activos y pasivos de la misma de \$766 mil, en la cual se incluye la utilidad contable registrada al cierre del ejercicio por \$842 mil.

La Universalidad TIPS E-3 registra ingresos a junio 30 de 2006 por \$19.815 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 junio 30 de 2006 ascienden a \$19.814 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 utilidad contable al cierre de junio 30 de 2006 de \$842 mil.

Universalidad VIS E-3:

La Universalidad VIS E-3 registra activos por \$94.650 millones al corte de junio 30 de 2006

disminuyendo un 10.10% frente a los niveles presentado en diciembre de 2005 y del 17.33% frente al corte de junio del mismo año. Estos se encuentran conformados básicamente por el rubro de disponible que asciende a \$4.010 millones, los Deudores, que ascienden a \$774 millones e incluye conceptos tales como intereses por cobrar, pago de seguros por cuenta de clientes y otros que incluye las cuentas por cobrar a los administradores de la cartera y la cartera de créditos asciende a \$89.857 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos VIS transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente de la misma.

Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2006 ascienden a \$96.189 millones, estos presentan una disminución acorde con los activos del 9.87% frente a diciembre de 2005 y del 17.17% respecto del corte de junio del mismos año. Dentro de su composición se destacan Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$1.395 millones y se encuentran conformadas por los rubros de intereses por pagar que corresponden a la causación de intereses de los títulos emitidos, saldos a favor de clientes y costos y gastos por pagar de los créditos que conforman el activo subyacente, los Títulos de Inversión en Circulación por \$94.517 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 \$1156 millones y están conformados por las provisiones para cubrir los gastos de administración de la cartera y los Otros Pasivos por \$121 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

Al cierre de junio 30 de 2006, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$1.539 millones, e incluye el efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio por \$100 millones.

La Universalidad VIS E-3 registra ingresos operacionales al corte de junio 30 de 2006 por \$7.500 millones, en cuya composición encontramos Ingresos por Intereses que ascienden a \$4.990 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 junio 30 de 2006 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 que corresponde a la causación de la misma en el título que conforma la emisión, 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 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 junio 30 de 2006 por \$ 512 millones.

Universalidad NO VIS E-3:

La Universalidad NO VIS E-3 registra activos por \$150.582 millones al corte del 30 de junio de 2006, los cuales disminuyen en un 23.41% respecto a diciembre de 2005 y en un 32.72% en relación con junio del mismo año, sus principales rubros son el rubro de Disponible que asciende a \$15.807 millones y corresponde a los valores que la Universalidad NO VIS E-3 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez con los cuales atienden los requerimientos establecidos en el prospecto de colocación; los Deudores, que ascienden a \$1.905 millones e incluyen conceptos tales como intereses por cobrar, pago de seguros por cuenta de clientes y cuentas por cobrar a los administradores de la cartera y la cartera de créditos por valor de \$120.820 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 junio 30 de 2006 ascienden a \$203.129 millones y presentan un comportamiento acorde con los activos disminuyendo en 21.68% frente a diciembre de 2005 y en 30.74% respecto a junio del mismo año, dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$9.714 millones y se encuentran conformadas principalmente por intereses por pagar por la causación de intereses de los títulos emitidos, costos y gastos por pagar de los créditos que conforman el activo subyacente y retención en la fuente; la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$148.929 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 \$327 millones conformados por provisiones realizadas para cubrir los gastos de administración de la cartera y la cuenta de Otros Pasivos por \$112 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

Al cierre de junio 30 de 2006, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$8.500 millones, dentro de la cual se incluye el efecto de la utilidad contable registrada al cierre del ejercicio por valor de \$573 millones.

La Universalidad NO VIS E-3 registra ingresos operacionales al corte de junio 30 de 2006 por \$12.425 millones en cuya composición encontramos Ingresos por Intereses que ascienden a \$8.583 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 \$3.654 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos y Rendimientos financieros por \$188 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad. De otra parte se registran ingresos no operacionales por valor de \$7 millones.

Los gastos operacionales de la Universalidad NO VIS E-3 al corte de junio 30 de 2006 ascienden a \$11.858 millones y están conformados por Intereses de las exigibilidades por valor de \$5.435 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión, corrección monetaria por \$4.277 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión, honorarios y comisiones por valor de \$2.129 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 y Gastos diversos por \$16 millones. Por otra parte se registran gastos no operacionales por valor de \$857 mil para el primer semestre de 2006.

De esta manera, la Universalidad NO VIS E-3 genera una utilidad a corte de junio 30 de 2006 por \$573 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	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-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 enero y el 30 de junio de 2006.

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 por medio 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 2.006:

RESUMEN TITULOS TIPS E-3 CORTE 19 DE JUNIO DE 2006					
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	\$ 0	\$ 0	\$ 0
A2013	1.243.450.000	\$ 0	\$ 1.084.191.384	\$ 14.813.773.389	\$ 164.539.639.946
A2018	370.780.000	\$ 0	\$ 386.783.249	\$ 0	\$ 58.355.951.860
B2018	33.430.000	\$ 0	\$ 39.273.998	\$ 118.126.545	\$ 2.948.238.060
C2018	109.974.000	\$ 0	\$ 35.592.015	\$ 0	\$ 17.308.477.938
TOTAL	3.401.074.000	\$ 0	\$ 1.545.840.646	\$ 14.931.899.934	\$ 243.152.307.804
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 30 de junio de 2006, 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 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, estos son Setecsa S.A. y 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 junio de 2006:

SALDO EMISION TIPS E-3 CORTE 19 DE JUNIO DE 2006			
Serie	Saldo en pesos	Saldo en UVR	Participación
A2008	\$ 0	0	0,00%
A2013	\$ 164.539.639.946	1.045.446.193	67,67%
A2018	\$ 58.355.951.860	370.780.000	24,00%
B2018	\$ 2.948.238.060	18.732.412	1,21%
C2018	\$ 17.308.477.938	109.974.000	7,12%
TOTAL	\$ 243.152.307.804	1.544.932.604	100,00%
Valor UVR al 19 de junio de 2006: \$157,387			

6. COMENTARIO SOBRE LA SITUACION FINANCIERA DE LAS UNIVERSALIDADES TIPS E-3, VIS E-3 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 junio 30 de 2006. En tanto el cierre contable de las universalidades es anual, los estados financieros que se presentan corresponden cortes intermedios, por lo cual no se encuentran auditados.

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)	31-dic-04	30-jun-05	31-dic-05	30-jun-06
Activo Total	\$ 368.836.515	\$ 344.358.163	\$ 308.457.212	\$ 253.376.310
Disponible	\$ 221	\$ 221	\$ 221	\$ 222
Inversiones	\$ 362.680.351	\$ 336.217.617	\$ 299.822.608	\$ 244.127.718
Deudores	\$ 6.155.943	\$ 8.140.325	\$ 8.634.383	\$ 9.248.371
Pasivo Total	\$ 368.836.256	\$ 344.358.580	\$ 308.457.278	\$ 253.375.534
Cuentas por Pagar	\$ 7.075.191	\$ 8.990.708	\$ 9.431.293	\$ 9.929.226
Títulos de Inversión en Circulación	\$ 361.761.065	\$ 335.367.872	\$ 299.025.985	\$ 243.446.308
Patrimonio - Bienes Universalidad	\$ 259	-\$ 417	-\$ 66	\$ 776
Utilidades o pérdidas	\$ 362	-\$ 675	-\$ 325	\$ 842

Activos

La Universalidad TIPS E-3 registra activos por \$253.376 millones al corte de junio 30 de 2006 disminuyendo un 17.86% frente a los niveles presentado en diciembre de 2005 y del 26.42% frente al corte de junio del mismo año. Estos se encuentran conformados básicamente por inversiones que presentan un saldo de \$244.127 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 junio 30 de 2006 ascienden a \$253.375 millones con un comportamiento acorde al de los activos, dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$9.929 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 \$243.446 millones, correspondientes al saldo en circulación de los títulos emitidos por la Universalidad.

Patrimonio

Al cierre de junio 30 de 2006 la Universalidad presenta una diferencia positiva entre los activos y pasivos de la misma de \$766 mil, en la cual se incluye la utilidad contable registrada al cierre del ejercicio por \$842 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)	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
Ingresos Operacionales	\$ 56.254.996	\$ 27.805.614	\$ 46.000.144	\$ 19.815.355
Financieros	\$ 56.047.761	\$ 27.539.809	\$ 45.616.319	\$ 19.587.944
Intereses y descuento amortizado	\$ 207.235	\$ 265.805	\$ 383.825	\$ 227.411
Gastos Operacionales	\$ 56.254.634	\$ 27.806.289	\$ 46.000.469	\$ 19.814.513
Intereses exigibilidades	\$ 32.606.142	\$ 14.685.500	\$ 28.371.962	\$ 12.336.768
Corrección monetaria UVR	\$ 23.648.492	\$ 13.120.789	\$ 17.628.507	\$ 7.477.745
Resultado del ejercicio	\$ 362	-\$ 675	-\$ 325	\$ 842

Ingresos Operacionales.

La Universalidad TIPS E-3 registra ingresos a junio 30 de 2006 por \$19.815 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 junio 30 de 2006 ascienden a \$19.814 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 utilidad contable al cierre de junio 30 de 2006 de \$842 mil.

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	0,0006%	-0,0024%	-0,0007%	0,0042%
Rentabilidad del activo	0,0001%	-0,0002%	-0,0001%	0,0003%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	42,04%	47,19%	38,32%	37,74%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	15,25%	8,07%	14,91%	7,82%
Gastos Operacionales / Ingresos Operacionales	99,9994%	100,0024%	100,0007%	99,9958%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	0,87	0,91	0,92	0,93

Capital de Trabajo	-\$ 919.027	-\$ 850.162	-\$ 796.689	-\$ 680.633
--------------------	-------------	-------------	-------------	-------------

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)	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
Activo Total	\$ 120.727.298	\$ 114.497.681	\$ 105.280.413	\$ 94.649.823
Disponible	\$ 2.210.267	\$ 2.198.882	\$ 2.239.665	\$ 4.009.987
Deudores	\$ 996.799	\$ 891.602	\$ 814.637	\$ 774.232
Cartera de Créditos	\$ 117.520.232	\$ 111.407.198	\$ 102.173.956	\$ 89.856.961
Otros activos	\$ 0	\$ 0	\$ 52.155	\$ 8.643
Pasivo Total	\$ 121.654.026	\$ 116.123.766	\$ 106.719.193	\$ 96.188.769
Cuentas por Pagar	\$ 914.767	\$ 910.518	\$ 1.006.329	\$ 1.394.744
Títulos de Inversión en Circulación	\$ 120.471.957	\$ 114.953.459	\$ 105.445.067	\$ 94.516.840
Pasivos Estimados y Provisiones	\$ 206.319	\$ 175.000	\$ 170.367	\$ 155.846
Otros Pasivos	\$ 60.983	\$ 84.789	\$ 97.430	\$ 121.339
Patrimonio - Bienes Universalidad	-\$ 926.728	-\$ 1.626.085	-\$ 1.438.780	-\$ 1.538.946
Utilidades o pérdidas	-\$ 527.476	-\$ 699.357	-\$ 512.052	-\$ 100.166

Activos.

La Universalidad VIS E-3 registra activos por \$94.650 millones al corte de junio 30 de 2006 disminuyendo un 10.10% frente a los niveles presentado en diciembre de 2005 y del 17.33% frente al corte de junio del mismo año. Estos se encuentran conformados básicamente por el rubro de disponible que asciende a \$4.010 millones, los Deudores, que ascienden a \$774 millones e incluye conceptos tales como intereses por cobrar, pago de seguros por cuenta de clientes y otros que incluye las cuentas por cobrar a los administradores de la cartera y la cartera de créditos asciende a \$89.857 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 junio 30 de

2006:

Calificación Cartera Universalidad VIS E-3						
Calificación	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06	% Part Dic 05	% Part Jun 06
A	\$ 112.141.277	\$ 104.791.304	\$ 96.976.944	\$ 84.422.031	94,91%	93,95%
B	\$ 3.994.985	\$ 4.929.643	\$ 3.657.251	\$ 3.516.507	3,58%	3,91%
C	\$ 1.084.281	\$ 1.024.944	\$ 829.065	\$ 1.004.379	0,81%	1,12%
D	\$ 217.177	\$ 436.686	\$ 294.011	\$ 331.200	0,29%	0,37%
E	\$ 82.512	\$ 224.620	\$ 416.685	\$ 582.845	0,41%	0,65%
Total	\$ 117.520.232	\$ 111.407.197	\$ 102.173.956	\$ 89.856.961	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 junio 30 de 2006 ascienden a \$96.189 millones, estos presentan una disminución acorde con los activos del 9.87% frente a diciembre de 2005 y del 17.17% respecto del corte de junio del mismo año. Dentro de su composición se destacan Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$1.395 millones y se encuentran conformadas por los rubros de intereses por pagar que corresponden a la causación de intereses de los títulos emitidos, saldos a favor de clientes y costos y gastos por pagar de los créditos que conforman el activo subyacente, los Títulos de Inversión en Circulación por \$94.517 millones, correspondientes a los títulos VIS A E-3 y VIS B E-3 emitidos por la Universalidad y que fueron retularizados en la emisión de los TIPS E-3, los Pasivos estimados y provisiones que ascienden a \$1156 millones y están conformados por las provisiones para cubrir los gastos de administración de la cartera y los Otros Pasivos por \$121 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

Patrimonio.

Al cierre de junio 30 de 2006, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$1.539 millones, e incluye el efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio por \$100 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)	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
Ingresos Operacionales	\$ 20.243.990	\$ 9.734.276	\$ 16.833.233	\$ 7.500.349
Int y Descuento amortizado de Cartera	\$ 12.781.029	\$ 5.697.684	\$ 11.226.416	\$ 4.990.631
Financieros	\$ 171.979	\$ 67.077	\$ 130.174	\$ 60.294
Corrección monetaria UVR	\$ 7.290.982	\$ 3.969.516	\$ 5.476.643	\$ 2.449.424
Ingresos No Operacionales	\$ 2.240	\$ 0	\$ 10.789	\$ 0
Gastos Operacionales	\$ 20.766.054	\$ 10.427.534	\$ 17.333.488	\$ 7.583.973
Intereses exigibilidades	\$ 8.861.293	\$ 4.067.014	\$ 7.880.331	\$ 3.490.029
Corrección monetaria UVR	\$ 7.453.596	\$ 4.354.906	\$ 5.884.014	\$ 2.662.957
Honorarios y comisiones	\$ 4.424.430	\$ 1.991.960	\$ 3.536.444	\$ 1.420.920
Diversos	\$ 26.735	\$ 13.654	\$ 32.699	\$ 10.067
Gastos No Operacionales	\$ 7.652	\$ 6.099	\$ 22.586	\$ 16.542
Resultado del ejercicio	-\$ 527.476	-\$ 699.357	-\$ 512.052	-\$ 100.166

Ingresos.

La Universalidad VIS E-3 registra ingresos operacionales al corte de junio 30 de 2006 por \$7.500 millones, en cuya composición encontramos Ingresos por Intereses que ascienden a \$4.990 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.

Gastos.

Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-3 a corte de junio 30 de 2006 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 que corresponde a la causación de la misma en el título que conforma la emisión, 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 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 junio 30 de 2006 por \$ 512 millones.

6.2.3 Principales Indicadores Financieros.

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-2,61%	-7,18%	-3,04%	-1,34%
Rentabilidad del activo	-0,44%	-0,61%	-0,49%	-0,11%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	56,23%	58,22%	53,19%	53,47%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	17,20%	9,11%	16,46%	8,01%
Gastos Oper / Ingresos Operacionales	102,58%	107,12%	102,97%	101,11%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	2,71	2,64	2,44	2,87
Capital de Trabajo	\$ 2.024.997	\$ 1.920.177	\$ 1.832.331	\$ 3.120.933

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad VIS E-3 al corte de junio 30 de 2006. 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)	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
Activo Total	\$ 245.920.653	\$ 223.813.245	\$ 196.615.154	\$ 150.582.870
Disponibles	\$ 5.534.243	\$ 5.846.022	\$ 8.175.391	\$ 15.807.173
Deudores	\$ 2.144.444	\$ 1.763.013	\$ 1.550.334	\$ 1.905.272
Cartera de Créditos	\$ 224.661.607	\$ 203.076.220	\$ 174.109.453	\$ 120.819.630
Diferidos	\$ 13.436.858	\$ 12.941.802	\$ 12.425.645	\$ 11.932.424
Bienes Recibidos en Dación de Pago	\$ 143.501	\$ 186.189	\$ 354.331	\$ 118.371
Pasivo Total	\$ 249.177.439	\$ 229.683.392	\$ 203.129.073	\$ 159.082.738
Cuentas por Pagar	\$ 7.300.647	\$ 8.784.020	\$ 9.026.939	\$ 9.714.120
Títulos de Inversión en Circulación	\$ 241.289.108	\$ 220.394.615	\$ 193.580.919	\$ 148.929.467
Pasivos Estimados y Provisiones	\$ 451.090	\$ 380.412	\$ 374.433	\$ 327.182
Otros Pasivos	\$ 136.594	\$ 124.345	\$ 146.783	\$ 111.969
Patrimonio - Bienes Universalidad	-\$ 3.256.786	-\$ 5.870.147	-\$ 6.513.919	-\$ 8.499.868

Utilidades o pérdidas	-\$ 2.642.993	-\$ 2.613.361	-\$ 3.257.133	\$ 573.224
-----------------------	---------------	---------------	---------------	------------

Activos.

La Universalidad NO VIS E-3 registra activos por \$150.582 millones al corte del 30 de junio de 2006, los cuales disminuyen en un 23.41% respecto a diciembre de 2005 y en un 32.72% en relación con junio del mismo año, sus principales rubros son el rubro de Disponible que asciende a \$15.807 millones y corresponde a los valores que la Universalidad NO VIS E-3 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez con los cuales atienden los requerimientos establecidos en el prospecto de colocación; los Deudores, que ascienden a \$1.905 millones e incluyen conceptos tales como intereses por cobrar, pago de seguros por cuenta de clientes y cuentas por cobrar a los administradores de la cartera y la cartera de créditos por valor de \$120.820 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 junio 30 de 2006:

Calificación Cartera Universalidad NO VIS E-3						
Calificación	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06	% Part Dic 05	% Part Jun 06
A	\$ 218.291.720	\$ 195.791.656	\$ 168.884.370	\$ 115.165.494	97,00%	95,32%
B	\$ 3.907.151	\$ 4.138.181	\$ 2.328.293	\$ 2.895.382	1,34%	2,40%
C	\$ 1.667.178	\$ 1.725.689	\$ 1.223.524	\$ 846.455	0,70%	0,70%
D	\$ 758.811	\$ 701.612	\$ 704.040	\$ 464.032	0,40%	0,38%
E	\$ 36.747	\$ 719.082	\$ 969.226	\$ 1.448.266	0,56%	1,20%
Total	\$ 224.661.607	\$ 203.076.220	\$ 174.109.453	\$ 120.819.629	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 junio 30 de 2006 ascienden a \$203.129 millones y presentan un comportamiento acorde con los activos disminuyendo en 21.68% frente a diciembre de 2005 y en 30.74% respecto a junio del mismo año, dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$9.714 millones y se encuentran conformadas principalmente por intereses por pagar por la causación de intereses de los títulos emitidos, costos y gastos por pagar de los créditos que conforman el activo subyacente y retención en la fuente; la cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$148.929 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 \$327 millones conformados por provisiones realizadas para cubrir los gastos de administración de la cartera y la cuenta de Otros Pasivos por \$112 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

Patrimonio.

Al cierre de junio 30 de 2006, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$8.500 millones, dentro de la cual se incluye el efecto de la utilidad contable registrada al cierre del ejercicio por valor de \$573 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)	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
Ingresos Operacionales	\$ 45.802.254	\$ 20.500.975	\$ 35.008.957	\$ 12.425.102
Intereses y Descuento amortizado de Cartera	\$ 30.459.059	\$ 12.699.932	\$ 24.359.838	\$ 8.582.662
Financieros	\$ 507.037	\$ 188.964	\$ 369.763	\$ 188.215
Corrección monetaria UVR	\$ 14.836.158	\$ 7.612.079	\$ 10.279.356	\$ 3.654.225
Ingresos No Operacionales	\$ 26.351	\$ 14.355	\$ 66.774	\$ 6.991
Gastos Operacionales	\$ 48.441.438	\$ 23.115.748	\$ 38.214.881	\$ 11.858.012
Intereses exigibilidades	\$ 24.874.479	\$ 11.131.073	\$ 21.520.100	\$ 5.435.018
Corrección monetaria UVR	\$ 16.194.611	\$ 8.766.134	\$ 11.744.726	\$ 4.277.487
Honorarios y comisiones	\$ 7.324.266	\$ 3.164.148	\$ 4.908.491	\$ 2.129.049
Diversos	\$ 48.082	\$ 54.393	\$ 41.564	\$ 16.458
Gastos No Operacionales	\$ 30.160	\$ 12.944	\$ 117.983	\$ 857
Resultado del ejercicio	-\$ 2.642.993	-\$ 2.613.361	-\$ 3.257.133	\$ 573.224

Ingresos.

La Universalidad NO VIS E-3 registra ingresos operacionales al corte de junio 30 de 2006 por \$12.425 millones en cuya composición encontramos Ingresos por Intereses que ascienden a \$8.583 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 \$3.654 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos y Rendimientos financieros por \$188 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad. De otra parte se registran ingresos no operacionales por valor de \$7 millones.

Gastos.

Los gastos operacionales de la Universalidad NO VIS E-3 al corte de junio 30 de 2006 ascienden a \$11.858 millones y están conformados por Intereses de las exigibilidades por valor de \$5.435 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión, corrección monetaria por \$4.277 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión, honorarios y comisiones por valor de \$2.129 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 y Gastos diversos por \$16 millones. Por otra parte se registran gastos no operacionales por valor de \$857 mil para el primer semestre de 2006.

De esta manera, la Universalidad NO VIS E-3 genera una utilidad a corte de junio 30 de 2006 por \$573 millones.

6.3.3 Principales Indicadores Financieros.

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-05	30-Jun-06
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-5,77%	-12,75%	-9,30%	4,61%
Rentabilidad del activo	-1,07%	-1,17%	-1,66%	0,38%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	45,69%	45,70%	38,53%	56,26%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	19,70%	10,33%	19,44%	7,87%
Gastos Oper / Ingresos Operacionales	105,76%	112,75%	109,16%	95,44%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	2,68	2,21	2,32	2,92
Capital de Trabajo	\$ 13.227.214	\$ 11.262.060	\$ 12.603.216	\$ 19.491.598

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad NO VIS E-3 al corte de junio 30 de 2006. Se observa que los indicadores de rentabilidad presentan un recuperación importante. Es importante anotar que 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 La sociedad calificador de valores Duff and Phelps de Colombia S.A. en su comunicación de junio de 2006 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 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 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 El pasado 23 de junio se formalizó la fusión entre el Banco de Occidente y el Banco Unión Colombiano. Como consecuencia de lo anterior, actualmente se adelanta el trámite de fusión entre la Fiduciaria Unión S.A. y la Fiduciaria de Occidente S.A. , hecho que se prevé se formalizará el 30 de septiembre del año en curso.
- 7.5 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 FINANCIERA DE COLOMBIA
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.
FIDUCIARIA UNION S.A. www.fiduciariaunion.com

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
Junio 30 de 2006

ANEXO No 2
ESTADOS FINANCIEROS UNIVERSALIDAD VIS E-3
Junio 30 de 2006

ANEXO No 3
ESTADOS FINANCIEROS UNIVERSALIDAD NO VIS E-3
Junio 30 de 2006