

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 de la misma entidad, 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 \$344.358 millones al corte de junio 30 de 2005. A este corte los mismos se encuentran conformados básicamente por inversiones correspondientes a los títulos emitidos por las Universalidades VIS E-3 y NO VIS E-3, los cuales se encuentran clasificados como inversiones para mantener hasta el vencimiento y valorados el método de tasa interna de retorno según las disposiciones vigentes sobre la materia, de igual manera se encuentra un rubro disponible en el cual están los recursos correspondientes al fondo de reserva y 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 2005 ascienden a \$344.358 millones y dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$7 millones, correspondientes a la causación de intereses de los títulos de inversión en circulación al cierre del mes y los Títulos de Inversión en Circulación por \$335.368 millones, correspondientes al saldo en circulación de los títulos emitidos por la Universalidad.
- Al cierre de diciembre de 2.004 la Universalidad presenta una diferencia negativa de \$417 mil entre los activos y pasivos de la misma, por efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio.
- La Universalidad TIPS E-3 registra ingresos a junio 30 de 2005 por \$27.806 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 2005 ascienden a \$27.806 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.
- De esta manera, la Universalidad TIPS E-3 genera una pérdida contable al cierre de junio 30 de 2005 de \$675 mil.

Universalidad VIS E-3:

- La Universalidad VIS E-3 registra activos por \$114.498 millones al corte de junio 30 de 2005 y sus principales rubros son: Disponible que asciende a \$2.199 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, Deudores, que asciende a \$892 millones e incluye conceptos tales como intereses por cobrar, pago por cuenta de clientes y otros que incluye las cuentas por cobrar a los administradores de la cartera. La cartera de créditos asciende a \$111.407 millones y corresponde fundamentalmente a los créditos VIS transferidos a la Universalidad y que conforman también el activo subyacente de la misma.
- Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2005 ascienden a \$116.124 millones y dentro de su composición se destacan los siguientes rubros las Cuentas por Pagar que ascienden a \$910 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por intereses por pagar, cuentas corrientes comerciales y costos y gastos por pagar que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$114.953 millones, corresponde 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 y la cuenta de Otros Pasivos por \$85 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.
- Al cierre de junio 30 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$1.626 millones, por efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio.
- La Universalidad VIS E-3 registra ingresos al corte de junio 30 de 2005 por \$9.734 millones, cuya composición corresponde a Ingresos por Intereses que ascienden a \$5.698 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 \$3.969 millones.
- Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-3 a corte de junio 30 de 2005 ascienden a \$10.427 millones están conformados por Intereses de las exigibilidades por \$4.067 millones, corrección monetaria por \$4.355 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión, honorarios y comisiones por valor de \$1.992 millones, donde el rubro mas representativo corresponde a las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de Fogafín, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.
- De esta manera, la Universalidad VIS E-3 genera una pérdida contable a corte de junio 30 de 2005 por \$699 millones.

Universalidad NO VIS E-3:

- La Universalidad NO VIS E-3 registra activos por \$223.813 millones al corte del 30 de junio de 2005 y sus principales rubros corresponden a disponible asciende a \$5.846 millones en el cual se encuentran los valores que la Universalidad NO VIS E-3 mantiene invertidos en instrumentos de alta liquidez, deudores, que asciende a \$1.763 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar, pago por cuenta de clientes y otros que incluyen las cuentas por cobrar a los administradores de la cartera. La cartera de créditos asciende a \$203.076 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 2005 ascienden a \$229.683 millones y dentro de su composición se destacan las Cuentas por Pagar que ascienden a \$8.784 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por Intereses por pagar, cuentas corrientes comerciales que corresponden a los gastos iniciales, costos y gastos por pagar y retención en la fuente. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación presenta un saldo de \$220.394 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 y la cuenta de Otros Pasivos por \$124 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.
- Al cierre de junio 30 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$5.870 millones, por efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio.
- La Universalidad NO VIS E-3 registra ingresos al corte de junio 30 de 2005 por \$20.501 millones, cuya composición corresponde a ingresos por Intereses que ascienden a \$12.700 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 \$7.612 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.
- Los gastos operacionales de la Universalidad NO VIS E-3 al corte de junio 30 de 2005 ascienden a \$23.116 millones y están conformados por intereses de las exigibilidades por \$11.131 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión, corrección monetaria por \$8.766 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión, honorarios y comisiones por valor de \$3.164 millones donde el rubro más representativo corresponde a las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de IFC, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.
- De esta manera, la Universalidad NO VIS E-3 genera una pérdida contable a corte de junio 30 de 2005 por \$2.613 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.

Es importante aclarar que los TIPS E-3 2.002, no se encuentran amparados por el seguro de depósitos de que trata el artículo 1o. de la Resolución 002 de 1.996, que modificó el artículo 2o. de la Resolución No 1 de 1986, expedidas ambas por FOGAFIN.

A la fecha de este informe no se conoce ningún hecho relevante que constituya un riesgo significativo para la Universalidad TIPS E-3 2.002, que pueda afectar la calidad de la emisión o de los mecanismos de cobertura definidos en el Prospecto de Emisión y Colocación. Es importante destacar que el Emisor ha habilitado a través de su página web www.titularizadora.com, la posibilidad de consultar toda la información relativa al proceso de emisión de los Títulos TIPS E-3, la cual se encuentra de manera detallada y permite una adecuada divulgación de la misma hacia los inversionistas y hacia el mercado público de valores en general.

INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES

EMISOR	TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. – UNIVERSALIDAD TIPS E-3
NIT	830.089.530-6
FECHA	SEPTIEMBRE 17 DE 2005

1. INTRODUCCIÓN.

La FIDUCIARIA UNION S.A., en virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 y la Resolución 775 de 2.001 de la Superintendencia de Valores de la misma entidad, y como Representante Legal de los Tenedores de los Títulos TIPS E-3 Emisión 2.002, se permite presentar un informe sobre la emisión en los términos de las citadas normas.

2. CONDICIONES DE LA EMISIÓN.

Emisor:	TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A. Con respaldo exclusivo 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 los artículos 12, 13 y 14 de 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 No VIS			
	Clases	Monto Títulos No VIS (UVR)	Tasa de interés efectiva anual	Plazo (meses)
	No VIS A 2018	2.248.811.000	Tasa Dinámica del Título No VIS + Interés Adicional	180
	No VIS B 2018	23.240.000	16.50%	180
	No VIS C 2018	109.974.000	35%	180
	Títulos VIS			
	Clases	Monto Títulos VIS (UVR)	Tasa de interés efectiva anual	Plazo (meses)
	VIS A 2018	1.008.859.000	7.00%	180
	VIS B 2018	10.190.000	16.50%	180

Tipo de Activos Utilizados como subyacente del título NO VIS E-3: UNIVERSALIDAD NO VIS E-3	Créditos No VIS adquiridos				
	Portafolio de Créditos No VIS	Fecha de Adq	Numero Créditos No VIS	Tasa Prom POND %	Saldo de Capital Total (UVR)
	Portafolio Colmena	13/06/03	1464	12,80	263,062,858.89
	Portafolio Davivienda	13/06/03	2727	12,77	718,303,409.98
	Portafolio Granahorrar	13/06/03	7398	12,79	1,290,160,737.28
	Total		11589	12,78	2,271,527,006.14
Tipo de Activos Utilizados como subyacente del título VIS E-3 UNIVERSALIDAD VIS E-3	Créditos VIS adquiridos				
	Portafolio de Créditos VIS	Fecha de adquisición	Numero de Créditos VIS	Tasa Promedio Ponderada %	Saldo de Capital Total (UVR)
	Portafolio Colmena	13/06/03	1.258	10.47	155,657,588.97
	Portafolio Davivienda	13/06/03	4.383	10.93	498,866,100.42
	Portafolio Granahorrar	13/06/03	2.818	10.56	364,525,764.70
	Total		8.459	10.73	1,019,049,454.10
Originadores, vendedores y administ. de los Créditos Hipotecarios Titularizados:	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				
Sociedad Calificadora	Duff & Phelps 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 de la UNIVERSALIDAD TIPS E-3				
Clases	Los TIPS E-3 tendrán las siguientes clases: (i) TIPS A E-3; (ii) TIPS B E-3 y; (iii) TIPS C E-3.				
Series y Plazos	Clase	Serie	Plazo de vencimiento meses		
	TIPS A E-3	A 2008 A 2013 A 2018	60 120 180		
	TIPS B E-3	B 2018	180		
	TIPS C E-3	C 2018	180		
Rentabilidad	Clase	Serie	Plazo de vencimiento o meses	Tasa de interés	Modalidad de pago
	TIPS A E-3	A 2008 A 2013 A 2018	60 120 180	7.00% 7.50% 8.25%	Mes vencido Mes vencido Mes vencido (1)
	TIPS B E-3	B 2018	180	16.50%	Mes vencido (1)
	TIPS C E-3	C 2018	180	35.00%	Mes vencido (1)
Monto de la Emisión por Series:	Clase	Serie	Monto (UVR)		
	TIPS A E-3	A 2008 A 2013 A 2018	1.643.440.000 1.243.450.000 370.780.000		
	TIPS B E-3	B 2018	33.430.000		
	TIPS C E-3	C 2018	109.974.000		
	Total		3.401.074.000		
Número de Títulos a Emitir	Clase	Serie	No. De títulos		
	TIPS A E-3	A 2008 A 2013 A 2018	1.643.440 1.243.450 370.780		
	TIPS B E-3	B 2018	33.430		
	TIPS C E-3	C 2018	109.974		
	Total		3.401.074		
Mecanismos de Cobertura:	Universalidad TIPS E-3 i) Subordinación de la Emisión TIPS E-3				

	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 de los Títulos No VIS B y No VIS C i) Subordinación de la Emisión VIS; ii) Garantía Nación a través de FOGAFIN; iii) Causales de Suspensión de Pagos del Título VIS B * La interpretación y ejecución del mecanismo de cobertura parcial IFC, se sujetarán a las leyes del estado de Nueva York – USA.				
Valor Nominal	Cada TIPS E-3 tendrá un valor nominal de 1.000 UVR en el momento de emisión				
Monto Mínimo de Demanda	La cantidad mínima de demanda en mercado primario será el equivalente a 100.000 UVR's				
Mínimo de fraccionamiento	Los TIPS E-3 podrán ser fraccionados en mínimo un (1) título				
Mínimo de traspaso	Los TIPS E-3 podrán ser transferidos en mínimo una (1) unidad de UVR				
Series y Plazos Ofrecidos en PRIMER LOTE	Clase	Serie	Plazo de vencimiento meses		
	TIPS A E-3	A 2008 A 2013 A 2018	60 120 180		
Rentabilidad	Clase	Serie	Plazo de vencimiento o meses	Tasa de interés	Modalidad de pago
	TIPS A E-3	A 2008 A 2013 A 2018	60 120 180	7.00 % 7.50 % 8.25 %	Mes vencido Mes vencido Mes vencido (1)
Mecanismo de Colocación:	Subasta Holandesa a través de la Bolsa de Valores de Colombia				
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				
Saldo Vigente	\$335.368 millones				

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la oferta pública de los Títulos TIPS E-3 – Emisión 2.003, fue estudiada y aprobada por la Superintendencia de Valores.

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.

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

De esta manera, el emisor cumplió con lo establecido en las condiciones de la emisión respecto de la destinación de los recursos obtenidos de la colocación de los títulos TIPS E-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 amortizaciones de intereses como de capital de los títulos. Cabe anotar que el primer pago de intereses fue realizado a los 90 días después de la emisión de los TIPS E-3, de conformidad con lo previsto en el prospecto de colocación.

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

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

RESUMEN TITULOS TIPS E-3 CORTE 19 DE JUNIO 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	\$ 435.041.189	\$ 6.390.609.581	\$ 70.553.357.322
A2013	1.243.450.000	\$ 0	\$ 1.136.302.546	\$ 0	\$ 187.973.952.985
A2018	370.780.000	\$ 0	\$ 371.507.981	\$ 0	\$ 56.051.294.614
B2018	33.430.000	\$ 0	\$ 47.023.987	\$ 9.935.994	\$ 3.661.518.358
C2018	109.974.000	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 16.624.912.546
TOTAL	3.401.074.000	\$ 0	\$ 1.989.875.702	\$ 6.400.545.575	\$ 334.865.035.825

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 de junio 30 de 2005, para efectos de la elaboración del presente informe.

Es importante destacar que el Emisor ha habilitado a través de su página web www.titularizadora.com, la posibilidad de consultar toda la información relativa al proceso de emisión de los Títulos TIPS E-3, la cual se encuentra de manera detallada y permite una adecuada divulgación de la misma hacia los inversionistas y hacia el mercado público de valores en general.

3.5 Custodia y Administración de la Cartera.

En virtud de lo dispuesto en el Reglamento de Emisión de los Títulos TIPS E-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 Origenación de conformidad con las condiciones de seguridad, conservación y control definidos por la Titularizadora, en virtud de lo dispuesto en el contrato maestro de administración de portafolios de cartera hipotecaria suscritos entre el Emisor y cada una de las entidades mencionadas.

En desarrollo de lo anterior la obligación de custodia a cargo de los Administradores

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

Portafolio de Créditos Hipotecarios	Administrador Autorizado	Custodio Designado
Portafolio Colmena	Banco Colmena	Setecsa S.A
Portafolio 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 TIPS E-3 corresponden a los mecanismos de cobertura implementados en la Universalidades. 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 la Universalidad No VIS E-3 y los mecanismos de cobertura de la Universalidad VIS E-3.

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

4.1 **Universalidad TIPS E-3**

a. **Subordinación de la Emisión 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.

b. **Subordinación de los TIPS B.**

En desarrollo de la subordinación de la Emisión TIPS E-3, el pago por intereses y

capital a los TIPS B está subordinado al pago de los conceptos relacionados en los literales a. hasta c. inclusive de la Prelación de Pagos TIPS E-3. Solamente cuando tales conceptos hayan sido cubiertos en su totalidad habrá lugar al pago por intereses y capital de los TIPS B en cada Fecha de Pago. En todos los casos sobre el Saldo de Capital Vigente de los TIPS B se seguirán causando y pagando intereses a su tasa facial.

Cabe anotar que al 30 de junio de 2005, el saldo de los Títulos TIPS B 2018 asciende en pesos a \$3.791 millones.

c. Subordinación de los TIPS C.

En desarrollo de la subordinación de la Emisión TIPS E-3, el pago por intereses y capital a los TIPS C está subordinado al pago de los conceptos relacionados en los literales a. hasta e. inclusive de la Prelación de Pagos TIPS E-3. Solamente cuando tales conceptos hayan sido cubiertos en su totalidad habrá lugar al Pago por intereses y Capital de los TIPS C en cada Fecha de Pago. En todos los casos sobre el Saldo de Capital Vigente de los TIPS C se seguirán causando intereses a su tasa facial.

Cabe anotar que al 30 de junio de 2005, el saldo de los Títulos TIPS C 2018 asciende en pesos a \$16.048 millones.

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.

Los Mecanismos de Cobertura de la Universalidad No VIS E-3 se aplican en forma secuencial de manera que en aquellos casos en que se presente un Defecto del Flujo Recaudado No VIS que afecte los pagos de intereses y capital del Título No VIS A, en una primera instancia se acude al Fondo de Reserva No VIS; en caso de no subsanarse el Defecto del Flujo Recaudado No VIS se suspenden los pagos de intereses y capital de los Títulos No VIS B y C en desarrollo de la subordinación de la Emisión No VIS; en caso de que como resultado de la suspensión de pagos de intereses y capital de los Títulos No VIS B y C subsista el Defecto del Flujo Recaudado No VIS se procede a hacer uso del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC en los términos y condiciones del Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial IFC para cubrir el Defecto del Flujo Recaudado No VIS.

a. Fondo de Reserva No VIS.

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

La Cuantía Máxima del Fondo de Reserva No VIS será el equivalente al 1% del Saldo

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

Al corte de julio 19 de 2005 el saldo del Fondo de Reserva asciende a \$513.7 millones.

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

La subordinación de la Emisión No VIS E-3 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 a partir de la Fecha de Efectividad del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC como cobertura para el Título No VIS A en los términos y condiciones del Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial IFC. Se estructura como una línea de crédito rotativa a cargo de la IFC para proveer recursos a la Universalidad No VIS para cubrir total o parcialmente los Defectos del Flujo Recaudado No VIS. El Mecanismo de Cobertura Parcial IFC tiene un monto máximo equivalente al 1% del Saldo de Capital Vigente del Título No VIS A en la Fecha de Liquidación. En la Fecha de Emisión el monto máximo equivale a la cantidad de \$6.137.846.274 calculado teniendo en cuenta el valor de la UVR a la Fecha de Emisión. El monto máximo del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC se establecerá por su valor en Pesos Colombianos ajustado por la UVR vigente en cada Fecha de Pago. Al corte del 19 de julio de 2.005 dicho mecanismo ascendía a 26.637.058 de UVR equivalente a \$4.043 millones.

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

El monto del Defecto del Flujo Recaudado No VIS que puede ser cubierto a través del

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

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

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

Los repagos del Saldo Utilizado del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC y de los intereses correspondientes se efectuarán en las Fechas de Pago hasta completar su repago total, en Pesos Colombianos liquidados a la tasa UVR correspondiente a la Fecha de Pago en que el repago deba ser realizado.

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

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

d. Causales de Suspensión de Pagos No VIS.

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

d.1 Causal de Suspensión por Mora.

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

intereses y pagos de Capital del Título No VIS C y; (ii) al Pago de Capital Anticipado del Título No VIS A.

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

d.2 Causal de Suspensión por Siniestralidad

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

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

4.3 Universalidad VIS E-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.

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

a. Subordinación de la Emisión VIS E-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 Nación.

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

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

Hay lugar a la Utilización de la Garantía Nación cuando se establezca la insuficiencia del Flujo Recaudado para el pago de capital o de intereses del Título VIS A una vez agotados los Mecanismos de Cobertura de la Emisión para la Fecha de Pago correspondiente.

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

c. Causales de Suspensión de Pagos VIS.

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

c.1 Causal de suspensión por mora.

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

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

a Pagos de Capital del Título VIS B hasta que el Saldo de Capital Vigente del Título VIS B se reduzca a cero (0).

c.2 Causal de suspensión por siniestralidad.

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

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

4.4 Índices de siniestralidad cubiertos con los Mecanismos de Cobertura de la Emisión TIPS E-3.

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

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

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

5. COMPOSICIÓN DE LOS TIPS E-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 julio de 2005:

SALDO EMISION TIPS E-3 CORTE 19 DE JULIO DE 2005			
Serie	Saldo en \$ millones	Saldo en UVR	Participación
A2008	\$ 63.952	421.327.497	19,42%
A2013	\$ 188.739	1.243.450.000	57,31%
A2018	\$ 56.279	370.780.000	17,09%
B2018	\$ 3.676	24.220.989	1,12%
C2018	\$ 16.693	109.974.000	5,07%
TOTAL	\$ 329.339	2.169.752.485	100,00%

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 junio 30 de 2005.

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

6.1 Universalidad TIPS E-3.

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

- Esta Universalidad forma parte de la Emisión TIPS E-3.
- Los activos subyacentes de esta Universalidad 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.
- Los pagos por intereses, pagos por capital programados y pagos por capital anticipados de los títulos hipotecarios mencionados, hacen parte del flujo recaudado de la Universalidad TIPS E-3 para efectos de los respectivos pagos que dicha universalidad debe realizar a los tenedores.
- Estos activos se han separado de los activos del Emisor Titularizadora Colombiana S.A., con el fin de conformar la Universalidad cuya finalidad es la de servir de instrumento para la realización del proceso de titularización.
- De esta manera, el análisis de los estados financieros se circunscribe a las condiciones y situación propia de la Universalidad y no está relacionada con la información financiera de la Titularizadora Colombiana S.A.

6.1.1 Principales Cifras del Balance.

La información se presenta al corte de junio 30 de 2005, teniendo en cuenta que la Universalidad fue conformada el 19 de junio de 2.003 para efectos de la realización de la emisión.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
Activo Total	\$ 431.289.087	\$ 405.209.609	\$ 368.836.515	\$ 344.358.163
Disponible	\$ 91	\$ 218	\$ 221	\$ 221
Inversiones	\$ 428.638.697	\$ 401.161.939	\$ 362.680.351	\$ 336.217.617
Deudores	\$ 2.650.299	\$ 4.047.452	\$ 6.155.943	\$ 8.140.325
Pasivo Total	\$ 431.289.190	\$ 405.209.837	\$ 368.836.256	\$ 344.358.580
Cuentas por Pagar	\$ 3.698.233	\$ 5.044.938	\$ 7.075.191	\$ 8.990.708
Títulos de Inv en Circulación	\$ 427.590.957	\$ 400.164.899	\$ 361.761.065	\$ 335.367.872
Patrimonio - Bienes Univ	-\$ 103	-\$ 228	\$ 259	-\$ 417
Utilidades o pérdidas	-\$ 103	-\$ 125	\$ 362	-\$ 675

Activos

La Universalidad TIPS E-3 registra activos por **\$344.358** millones al corte de junio 30 de 2005 disminuyendo un 15.02% frente a los niveles presentado en junio de 2004 y del 6.64% frente al cierre de diciembre de ese mismo año. Estos se encuentran conformados básicamente por inversiones que presenta un saldo de \$336.218 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 según las disposiciones vigentes sobre la materia, de igual manera se encuentra un rubro disponible en el cual están los recursos correspondientes al fondo de reserva y la cuenta de deudores conformada por los intereses causados correspondientes a los títulos clase B y C.

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

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2005 ascienden a \$344.358 millones y dentro de su composición se destacan los siguientes rubros:

- a. Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$8.991 millones, correspondientes a la causación de intereses de los títulos de inversión en circulación al cierre del mes.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$335.368 millones,

correspondientes al saldo en circulación de los títulos emitidos por la Universalidad.

En la composición de los pasivos de la Universalidad TIPS E-3 se observa que todos los rubros guardan una consistencia con los términos establecidos en la emisión.

Patrimonio

Al cierre de junio 30 de 2005 la Universalidad presenta una diferencia negativa de \$417 mil entre los activos y pasivos de la misma, por efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio.

6.1.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
Ingresos Operacionales	\$ 22.753.134	\$ 35.663.225	\$ 56.254.996	\$ 27.805.614
Financieros	\$ 22.753.134	\$ 148.540	\$ 56.254.996	\$ 27.539.809
Intereses Cartera Créditos	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 265.805
Gastos Operacionales	\$ 22.753.237	\$ 35.663.349	\$ 56.254.634	\$ 27.806.289
Intereses exigibilidades	\$ 22.753.237	\$ 16.831.096	\$ 32.606.142	\$ 14.685.500
Corrección monetaria UVR	\$ 0	\$ 0	\$ 23.648.492	\$ 13.120.789
Resultado del ejercicio	-\$ 103	-\$ 125	\$ 362	-\$ 675

Ingresos Operacionales.

La Universalidad TIPS E-3 registra ingresos a junio 30 de 2005 por \$27.806 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 2005 ascienden a \$27.806 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.

De esta manera, la Universalidad TIPS E-3 genera una pérdida contable al cierre de junio 30 de 2005 de \$675 mil.

6.1.3 Principales Indicadores Financieros.

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

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-0,0005%	-0,0003%	0,0006%	-0,0024%
Rentabilidad del activo	-0,00002%	-0,00003%	0,0001%	-0,0002%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	-0,0005%	52,81%	42,04%	47,19%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	5,28%	8,80%	15,25%	8,07%
Gastos Oper / Ingresos Operacionales	100.0005%	100.0003%	99,9994%	100,0024%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	0,72	0,80	0,87	0,91
Capital de Trabajo	-\$ 1.047.843	-\$ 997.268	-\$ 919.027	-\$ 850.162

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 registradas 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 aún no reflejan en su integridad la tendencia del proceso de titularización, pero están acordes con la estructura del mismo.

6.2 Universalidad VIS E-3.

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

- Los activos subyacentes de esta Universalidad corresponden a un portafolio de créditos hipotecarios VIS adquiridos a Banco Davivienda, Banco Colmena y a Banco Granahorrar, con base en los cuales fueron emitidos títulos representativos de derechos mediante la expedición del Reglamento VIS E-3.
- Los títulos hipotecarios emitidos por la Universalidad VIS E-3 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.

La información se presenta al corte de junio 30 de 2005, teniendo en cuenta que la Universalidad fue conformada el 19 de junio de 2003 para efectos de la realización de la emisión de los títulos VIS E-3, los cuales fueron posteriormente retitularizados a

través de la Universalidad TIPS E-3.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
Activo Total	\$ 133.976.164	\$ 129.346.850	\$ 120.727.298	\$ 114.497.681
Disponible	\$ 2.412.885	\$ 1.868.072	\$ 2.210.267	\$ 2.198.882
Deudores	\$ 1.048.652	\$ 1.095.981	\$ 996.799	\$ 891.602
Cartera de Créditos	\$ 130.514.627	\$ 126.358.317	\$ 117.520.232	\$ 111.407.198
Pasivo Total	\$ 134.375.416	\$ 130.105.956	\$ 121.654.026	\$ 116.123.766
Cuentas por Pagar	\$ 1.023.488	\$ 978.444	\$ 914.767	\$ 910.518
Títulos de Inv en Circulación	\$ 132.878.800	\$ 128.722.974	\$ 120.471.957	\$ 114.953.459
Pasivos Est y Provisiones	\$ 443.757	\$ 353.607	\$ 206.319	\$ 175.000
Otros Pasivos	\$ 29.371	\$ 50.932	\$ 60.983	\$ 84.789
Patrimonio - Bienes Univ	-\$ 399.252	-\$ 759.106	-\$ 926.728	-\$ 1.626.085
Utilidades o pérdidas	-\$ 399.252	-\$ 359.854	-\$ 527.476	-\$ 699.357

Activos.

La Universalidad VIS E-3 registra activos por \$114.498 millones al corte de junio 30 de 2005 y sus principales rubros se explican a continuación:

- El rubro de Disponible asciende a \$2.198 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.
- El rubro de Deudores, que asciende a \$892 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar (\$623 millones), pago por cuenta de clientes (\$136 millones) y otros por \$132 millones que incluye las cuentas por cobrar a los administradores de la cartera.
- La cartera de créditos asciende a \$111.407 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 2005:

Calificación Cartera Universalidad VIS E-3					
Calificación	Jun-04	Dic-04	Jun-05	% Part Dic 04	% Part Jun 05
A	\$ 122.227.120	\$ 112.141.277	\$ 104.791.304	95,42%	94,06%
B	\$ 42.450.133	\$ 3.994.985	\$ 4.929.643	3,40%	4,42%
C	\$ 788.278	\$ 1.084.281	\$ 1.024.944	0,92%	0,92%
D	\$ 122.191	\$ 217.177	\$ 436.686	0,18%	0,39%
E	\$ 0	\$ 82.512	\$ 224.620	0,07%	0,20%
Total	\$ 165.587.721	\$ 117.520.232	\$ 111.407.197	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.

En general se observa que la composición de los activos de la Universalidad VIS E-3 se ajustan a las condiciones generales de la emisión.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2005 ascienden a \$116.124 millones y dentro de su composición se destacan los siguientes saldos:

- a. Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$910 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por los siguientes rubros:
 - Intereses por pagar por \$717 millones, los cuales corresponden a la causación de intereses de los títulos emitidos.
 - Cuentas corrientes comerciales que corresponden a los gastos iniciales por \$11 millones, asociados al proceso de estructuración.
 - Costos y gastos por pagar por \$173 millones, que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$114.953 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. La cuenta de Otros Pasivos por \$85 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

En la composición de los pasivos de la Universalidad VIS E-3 se observa que todos los rubros guardan una consistencia con los términos establecidos en la emisión.

Patrimonio.

Al cierre de junio 30 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$1.626 millones, por efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio.

6.2.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
Ingresos Operacionales	\$ 8.849.356	\$ 12.426.104	\$ 20.243.990	\$ 9.734.276
Int y Desc amortizado de Cartera	\$ 7.357.331	\$ 6.554.840	\$ 12.781.029	\$ 5.697.684
Intereses	\$ 121.018	\$ 95.744	\$ 171.979	\$ 67.077
Corrección monetaria UVR	\$ 1.371.007	\$ 5.775.521	\$ 7.290.982	\$ 3.969.516
Ingresos No Operacionales	\$ 0	\$ 2.241	\$ 2.240	\$ 0
Gastos Operacionales	\$ 9.248.608	\$ 12.762.727	\$ 20.766.054	\$ 10.427.534
Intereses exigibilidades	\$ 5.235.661	\$ 4.539.087	\$ 8.861.293	\$ 4.067.014
Corrección monetaria UVR	\$ 1.253.895	\$ 5.903.305	\$ 7.453.596	\$ 4.354.906
Honorarios y comisiones	\$ 2.442.213	\$ 2.292.717	\$ 4.424.430	\$ 1.991.960
Diversos	\$ 316.839	\$ 27.618	\$ 26.735	\$ 13.654
Gastos No Operacionales		\$ 5.472	\$ 7.652	\$ 6.099
Resultado del ejercicio	-\$ 399.252	-\$ 339.854	-\$ 527.476	-\$ 699.357

Ingresos Operacionales.

La Universalidad VIS E-3 registra ingresos al corte de junio 30 de 2005 por \$9.734 millones, cuya composición se describe a continuación:

- Ingresos por Intereses que ascienden a \$5.698 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 \$3.969 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.
- Rendimientos financieros por \$67 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad.

Gastos Operacionales.

Los gastos operacionales de la Universalidad VIS E-3 a corte de junio 30 de 2005 ascienden a \$10.427 millones y están conformados de la siguiente manera:

- Intereses de las exigibilidades por \$4.067 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión.
- La corrección monetaria por \$4.355 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión.
- Los honorarios y comisiones por valor de \$1.992 millones, donde el rubro mas

representativo corresponde a las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de Fogafin, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.

d. Gastos diversos por \$14 millones.

De esta manera, la Universalidad VIS E-3 genera una pérdida contable a corte de diciembre 31 de 2.003 por \$ 527 millones.

6.2.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros:

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-4,51%	-2,74%	-2,61%	-7,18%
Rentabilidad del activo	-0,30%	-0,26%	-0,44%	-0,61%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	40,84%	63,47%	56,23%	58,22%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Operacionales / Activo Total	6,90%	9,87%	17,20%	9,11%
Gastos Oper / Ing Operacionales	104,51%	102,71%	102,58%	107,12%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	2,31	2,16	2,71	2,64
Capital de Trabajo	\$ 1.964.921	\$ 1.605.550	\$ 2.024.997	\$ 1.920.177

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad VIS E-3 al corte de junio 30 de 2005. El margen neto continúa 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.

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

- Los activos subyacentes de esta Universalidad corresponden a un portafolio de créditos de vivienda No VIS adquiridos a Banco Davivienda, Banco Colmena y a Banco Granahorrar, con base en los cuales fueron emitidos títulos representativos de derechos mediante la expedición del Reglamento NO VIS E-3.
- Los títulos hipotecarios emitidos por la Universalidad NO VIS E-3 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.

La información se presenta al corte de junio 30 de 2005, teniendo en cuenta que la Universalidad fue conformada el 19 de junio de 2003, para efectos de la realización de la emisión de los títulos NO VIS E-3, los cuales fueron posteriormente retitularizados a través de la Universalidad TIPS E-3.

BALANCE GENERAL (\$ miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
Activo Total	\$ 300.115.383	\$ 276.020.117	\$ 245.920.653	\$ 223.813.245
Disponible	\$ 7.457.217	\$ 5.820.317	\$ 5.534.243	\$ 5.846.022
Deudores	\$ 2.483.930	\$ 2.538.935	\$ 2.144.444	\$ 1.763.013
Cartera de Créditos	\$ 275.747.266	\$ 253.702.601	\$ 224.661.607	\$ 203.076.220
Diferidos	\$ 14.426.970	\$ 13.931.914	\$ 13.436.858	\$ 12.941.802
Bienes Recibidos en Pago	\$ 0	\$ 26.350	\$ 143.501	\$ 186.189
Pasivo Total	\$ 300.729.175	\$ 278.074.953	\$ 249.177.439	\$ 229.683.392
Cuentas por Pagar	\$ 4.952.945	\$ 5.820.845	\$ 7.300.647	\$ 8.784.020
Títulos de Inv en Circulación	\$ 294.712.154	\$ 271.441.926	\$ 241.289.108	\$ 220.394.615
Pasivos Est y Provisiones	\$ 964.557	\$ 678.501	\$ 451.090	\$ 380.412
Otros Pasivos	\$ 99.519	\$ 133.682	\$ 136.594	\$ 124.345
Patrimonio - Bienes Univ	-\$ 613.792	-\$ 2.054.836	-\$ 3.256.786	-\$ 5.870.147
Utilidades o pérdidas	-\$ 613.792	-\$ 1.441.043	-\$ 2.642.993	-\$ 2.613.361

Activos.

La Universalidad NO VIS E-3 registra activos por \$223.813 millones al corte del 30 de junio de 2005 y sus principales rubros se explican a continuación:

- El rubro de Disponible asciende a \$5.846 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 \$1.763 millones, incluye conceptos tales como intereses por cobrar (\$1.302 millones), pago por cuenta de clientes (\$222 millones) y cuentas por cobrar a los administradores de cartera por \$294 millones.
- La cartera de créditos asciende a \$203.076 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 2005:

Calificación Cartera Universalidad NO VIS E-3					
Calificación	Jun-04	Dic-04	Jun-05	% Part Dic 04	% Part Jun 05
A	\$ 249.089.109	\$ 218.291.720	\$ 195.791.656	97,16%	96,41%
B	\$ 5.091.244	\$ 3.907.151	\$ 4.138.181	1,74%	2,04%
C	\$ 1.537.374	\$ 1.667.178	\$ 1.725.689	0,74%	0,85%
D	\$ 91.308	\$ 758.811	\$ 701.612	0,34%	0,35%
E	\$ 0	\$ 36.747	\$ 719.082	0,02%	0,35%
Total	\$ 255.809.035	\$ 224.661.607	\$ 203.076.220	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.

En general se observa que la composición de los activos de la Universalidad NO VIS E-3 se ajustan a las condiciones generales de la emisión.

Pasivos

Los pasivos totales al cierre de junio 30 de 2005 ascienden a \$229.683 millones y dentro de su composición se destacan los siguientes rubros:

- a. Las Cuentas por Pagar que ascienden a \$8.784 millones, las cuales se encuentran conformadas principalmente por los siguientes rubros:
 - Intereses por pagar por \$8.292 millones, los cuales corresponden a causación de intereses de los títulos emitidos y a los intereses causados no pagados de los créditos adquiridos.
 - Cuentas corrientes comerciales que corresponden a los gastos iniciales por \$59 millones, asociados al proceso de estructuración.
 - Costos y gastos por pagar por \$412 millones, que corresponden a los créditos que conforman el activo subyacente.
 - Retención en la fuente por \$20 millones.
- b. La cuenta Títulos de Inversión en Circulación por \$220.395 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.
- c. La cuenta de Otros Pasivos por \$124 millones que corresponde a pagos recibidos de deudores de cartera que se encuentran pendientes de aplicación.

En la composición de los pasivos de la Universalidad NO VIS E-3 se observa que todos los rubros guardan una consistencia con los términos establecidos en la emisión.

Patrimonio.

Al cierre de junio 30 de 2005, la diferencia entre el total de activos y de pasivos de la Universalidad es negativa en \$5.870 millones, por efecto de la pérdida contable registrada al cierre del ejercicio, generada fundamentalmente en la incidencia de los gastos por honorarios durante el periodo estudiado ya que los ingresos de la universalidad fueron insuficientes para cubrir la totalidad de estos gastos.

6.3.2 Principales Cifras del Estado de Resultados.

Se presentan a continuación las principales cifras del estado de resultados al corte de junio 30 de 2005:

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (\$miles)	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
Ingresos Operacionales	\$ 22.304.838	\$ 28.174.992	\$ 45.802.254	\$ 20.500.975
Intereses y Desc amort Cartera	\$18.897.177	\$16.0220547	\$ 30.459.059	\$ 12.699.932
Intereses	\$ 404.090	\$ 279.510	\$ 507.037	\$ 188.964
Corrección monetaria UVR	\$ 3.003.571	\$ 11.872.936	\$ 14.836.158	\$ 7.612.079
Ingresos No Operacionales	\$ 0	\$ 717	\$ 26.351	\$ 14.355
Gastos Operacionales	\$ 22.918.630	\$ 29.616.752	\$ 48.441.438	\$ 23.115.748
Intereses exigibilidades	\$ 15.166.847	\$ 12.873.696	\$ 24.874.479	\$ 11.131.073
Corrección monetaria UVR	\$ 2.859.683	\$ 12.928.949	\$ 16.194.611	\$ 8.766.134
Honorarios y comisiones	\$ 4.588.302	\$ 3.782.550	\$ 7.324.266	\$ 3.164.148
Diversos	\$ 303.798	\$ 31.556	\$ 48.082	\$ 54.393
Gastos No Operacionales	\$ 0	\$ 0	\$ 30.160	\$ 12.944
Resultado del ejercicio	-\$ 613.792	-\$ 1.441.043	-\$ 2.642.993	-\$ 2.613.361

Ingresos Operacionales.

La Universalidad NO VIS E-3 registra ingresos al corte de junio 30 de 2005 por \$20.501 millones, cuya composición se describe a continuación:

- Ingresos por Intereses que ascienden a \$12.700 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 \$7.612 millones, teniendo en cuenta la forma como se pacta el pago de las cuotas de los créditos.
- Rendimientos financieros por \$189 millones, por efecto de las inversiones realizadas por la Universalidad.

Gastos Operacionales.

Los gastos operacionales de la Universalidad NO VIS E-3 al corte de junio 30 de 2005 ascienden a \$23.116 millones y están conformados de la siguiente manera:

- a. Intereses de las exigibilidades por \$11.131 millones, correspondientes a la causación de los rendimientos pactados en el título que conforma la emisión.
- b. La corrección monetaria por \$8.766 millones, correspondiente a la causación de la misma en el título que conforma la emisión.
- c. Los honorarios y comisiones por valor de \$3.164 millones, donde el rubro más representativo corresponde a las comisiones de estructuración y administración de la emisión, comisión de garantía de IFC, comisión de colocación, comisión de administración de la cartera, la administración de Deceval y la comisión del Representante Legal de los Tenedores de Títulos.
- d. Gastos diversos por \$54 millones y otros gastos por \$13 millones.

De esta manera, la Universalidad NO VIS E-3 genera una pérdida contable a corte de junio 30 de 2005 por \$2.613 millones.

6.3.3 Principales Indicadores Financieros.

Se presentan a continuación los principales indicadores financieros:

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-03	30-Jun-04	31-Dic-04	30-Jun-05
RENTABILIDAD				
Margen Neto	-2,75%	-5,11%	-5,77%	-12,75%
Rentabilidad del activo	-0,20%	-0,52%	-1,07%	-1,17%
EFICIENCIA FINANCIERA				
Margen Financiero Bruto	32,00%	54,31%	45,69%	45,70%
EFICIENCIA ADMINISTRATIVA				
Gastos Oper / Activo Total	7,64%	10,73%	19,70%	10,33%
Gastos Oper / Ingresos Oper			105,76%	112,75%
LIQUIDEZ				
Razón Corriente	4,05	3,36	2,68	2,21
Capital de Trabajo	\$ 18.351.096	\$ 15.658.139	\$ 13.227.214	\$ 11.262.060

El cuadro anterior refleja los principales indicadores financieros de la Universalidad NO VIS E-3 al corte de junio 30 de 2005. El margen neto continua siendo negativo y se ha incrementado durante los dos semestres anteriores, 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.

6.4 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 octubre de 2004 informa que mantuvo la calificación Triple A (AAA) a las tres series prioritarias de la titularización de cartera hipotecaria "TIPS E-3", la cual es otorgada a emisiones con la mas alta calidad crediticia, donde los factores de riesgo son casi inexistentes.

De igual forma, se mantuvo la calificación de A Sencilla (A) a la serie subordinada de los TIPS E-3, es decir, aquellos que se encuentran identificados como Serie B. Esta calificación se otorga a emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados. Sin embargo, en período de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

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

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

7.2 Cobertura Seguro de Depósitos.

Es importante aclarar que los TIPS E-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 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.

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
Junio 30 de 2005

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

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