

ESTADOS FINANCIEROS 2003



**Titularizadora
Colombiana**
UNA CASA PARA TODOS



ESTADOS FINANCIEROS

BALANCE GENERAL

(Miles de pesos colombianos)

	NOTAS	31 DIC. 2003	31 DIC. 2002
Activos			
ACTIVOS CORRIENTES			
Efectivo		11.521.665	19.765.368
Inversiones negociables, neto	3	61.413.894	26.187.491
Deudores, neto	4	13.341.842	13.331.819
Gastos pagados por anticipado		62.297	36.540
Total de los activos corrientes		86.339.698	59.321.218
ACTIVOS NO CORRIENTES			
Propiedades y equipo, neto	5	439.178	319.072
Cargos diferidos	6	582.577	492.620
TOTAL DE LOS ACTIVOS		87.361.453	60.132.910
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas			
PASIVOS CORRIENTES			
Obligaciones financieras	7	89.497	-
Cuentas por pagar	8	928.683	1.084.358
Obligaciones laborales		168.192	100.818
Impuestos, gravámenes y tasas	9	756.467	835.960
Pasivos estimados y provisiones	10	6.774.942	4.173.094
Total de los pasivos corrientes		8.717.781	6.194.230
PASIVOS A LARGO PLAZO			
Bonos obligatoriamente convertibles en acciones	11	12.681.152	-
Total de los pasivos		21.398.933	6.194.230
Patrimonio de los accionistas, ver estado adjunto	12	65.962.520	53.938.680
TOTAL DE LOS PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		87.361.453	60.132.910
CUENTAS CONTINGENTES Y DE ORDEN	13	65.611.716	4.151.738
UNIVERSALIDADES ADMINISTRADAS POR LA TITULARIZADORA	14	3.068.505.153	1.782.255.640

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.

ALBERTO GUTIÉRREZ BERNAL
REPRESENTANTE LEGALMYRIAM STELLA CARRILLO ORTEGÓN
CONTADOR
Tarjeta Profesional No. 13889-TOLGA LUCÍA ROSERO PABÓN
REVISOR FISCAL
Tarjeta Profesional No. 36890-T.
(Ver informe adjunto)

ESTADO DE RESULTADOS

(Miles de pesos colombianos)

	NOTAS	31 DIC. 2003	31 DIC. 2002
Ingresos operacionales			
Prima en colocación de títulos	1	88.301.050	84.887.275
Comisión por estructuración de procesos de titularización		4.194.958	5.005.986
Comisión por administración de las universalidades		4.889.169	1.630.884
Otras comisiones		1.324.740	-
Ingreso neto por valoración de inversiones		7.272.896	4.493.515
Otros ingresos		1.903.995	1.222.778
		107.886.808	97.240.438
Gastos operacionales y de administración			
Pérdida en venta de cartera	1	75.975.216	69.916.435
Rendimientos financieros		2.110.368	326.255
Gastos de personal		3.863.742	3.191.839
Otros gastos	15	7.243.447	8.971.501
		89.192.773	82.406.030
Utilidad operacional		18.694.035	14.834.408
Gastos no operacionales, neto		(451.886)	(40.773)
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta		18.242.149	14.793.635
Provisión para impuesto sobre la renta	10	6.218.309	4.138.00
Utilidad neta del año		12.023.840	10.655.635
Utilidad neta por acción (en pesos colombianos)		249,69	270,83

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

(Miles de pesos colombianos)

	NOTAS	31 DIC. 2003	31 DIC. 2002
Capital suscrito y pagado			
Saldo al comienzo del año	12	43.060.000	23.072.400
Suscripción y pago de acciones		7.192.796	19.987.600
Saldo al final del año		50.252.796	43.060.000
Prima en colocación de acciones			
Saldo al comienzo del año		-	-
Aumento neto durante el año		1.817.202	-
Saldo al final del año		1.817.202	-
Reservas			
Saldo al comienzo del año		-	-
Legal		1.065.563	-
Para valorización de inversiones		580.074	-
Saldo al final del período		1.645.637	-
Utilidades retenidas no apropiadas			
Saldo al comienzo del año		10.655.635	-
Pago de dividendos en acciones		(9.009.998)	-
Reservas		(1.645.637)	-
Utilidad neta del año		12.023.840	10.655.635
Saldo al final del año		12.023.840	10.655.635
Superávit por revalorización del patrimonio			
Saldo al comienzo y al final del año		223.045	223.045
Total del patrimonio de los accionistas		65.962.520	53.938.680

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

(Miles de pesos colombianos)

	31 DIC. 2003	31 DIC. 2002
Los recursos financieros fueron provistos por:		
Resultado neto del año	12.023.840	10.655.635
Más - Cargos a resultados que no afectaron el capital de trabajo		
Depreciación de propiedades y equipo	209.947	54.137
Amortización de diferidos	360.625	4.067.195
Provisión de deudores	228.073	-
Provisión de inversiones	1.929.939	979.177
Capital de trabajo provisto por las operaciones del año	14.752.424	15.756.144
Aporte de los accionistas	-	19.987.600
Suscripción de bonos obligatoriamente convertibles en acciones	12.681.152	-
Total de recursos financieros provistos	27.433.576	35.743.744
Los recursos financieros fueron utilizados para:		
Adquisiciones de propiedades y equipo	(330.053)	(272.203)
Aumento en cargos diferidos	(450.582)	(3.558.971)
Total de recursos financieros utilizados	(780.635)	(3.831.174)
Cambios en los componentes del capital de trabajo:		
Efectivo	(8.243.703)	18.733.022
Inversiones negociables	37.156.342	6.276.876
Deudores	238.096	13.032.265
Gastos pagados por anticipado	25.757	34.120
Obligaciones financieras	(89.497)	-
Cuentas por pagar	(155.675)	(1.078.515)
Obligaciones laborales	(67.374)	(76.921)
Impuestos, gravámenes y tasas	79.493	(835.183)
Pasivos estimados y provisiones	(2.601.848)	(4.173.094)
Aumento en el capital de trabajo	26.652.941	31.912.570

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

	(Miles de pesos colombianos)	
	31 DIC. 2003	31 DIC. 2002
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Resultado neto del año	12.023.840	10.655.635
Ajustes para conciliar el resultado neto del año con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	209.947	54.137
Amortización de diferidos	360.625	4.067.195
Provisión de inversiones	1.929.939	979.177
Provisión de deudores	228.073	-
Ingreso por valoración de inversiones negociables	(7.272.896)	(4.493.515)
Pérdida en venta de inversiones	447.322	126.981
Cambios en activos y pasivos operacionales:		
Deudores	(238.096)	(13.032.265)
Gastos pagados por anticipado	(25.757)	(34.120)
Cargos diferidos	(450.582)	(3.558.971)
Cuentas por pagar	(155.675)	1.078.515
Obligaciones laborales	67.374	76.921
Impuestos, gravámenes y tasas	(79.493)	835.183
Pasivos estimados y provisiones	2.601.848	4.173.094
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	9.676.469	927.967
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Adquisiciones de propiedades y equipo	(330.053)	(272.203)
Adquisiciones de inversiones negociables	(30.360.768)	(1.910.342)
Efectivo neto usado por las actividades de inversión	(30.690.820)	(2.182.545)
Flujos de efectivo de actividades de financiación:		
Obligaciones financieras	89.497	-
Aporte de los accionistas	-	19.987.600
Emisión de bonos obligatoriamente convertibles en acciones	12.681.152	-
Efectivo neto provisto por las actividades de financiación	12.770.649	19.987.600
(Disminución) aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	(8.243.703)	18.733.022
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	19.765.368	1.032.346
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	11.521.665	19.765.368

Las notas que se acompañan son parte integrante de los estados financieros.



INFORME DEL REVISOR FISCAL

**A los señores Accionistas de
Titularizadora Colombiana S.A.
6 de febrero de 2004**

He auditado el balance general de Titularizadora Colombiana S.A. en 31 de diciembre de 2003 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y de flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la Administración de la Sociedad ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos. Los estados financieros de Titularizadora Colombiana S.A. - Hitos al 31 de diciembre de 2002 fueron auditados por otro contador público, vinculado a PricewaterhouseCoopers, quien en informe de fecha 5 de febrero de 2003 expresó una opinión sin salvedades sobre los mismos.

Obtuve las informaciones necesarias para cumplir mis funciones de revisoría fiscal y llevé a cabo mi trabajo de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Colombia. Estas normas requieren que planeo y efectúe la auditoría para cerciorarme de que los estados financieros reflejan razonablemente la situación financiera y el resultado de las operaciones. Una auditoría de estados financieros implica, entre otras cosas, hacer un examen con base en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las cifras y las revelaciones en los estados financieros, y evaluar los principios de contabilidad utilizados, las estimaciones contables hechas por la administración, y la presentación de los estados financieros en conjunto. Considero que mi auditoría provee una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso más adelante.

En mi opinión, los citados estados financieros auditados por mí, que fueron fielmente tomados de los libros, presentan razonablemente la situación financiera de Titularizadora Colombiana S. A. en 31 de diciembre de 2003 y los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas, de cambios en la situación financiera y sus flujos de efectivo de los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia de Valores, según se indica en la Nota 2 a los estados financieros, aplicados sobre una base uniforme con la del año anterior.

La administración de la Sociedad, en su calidad de administrador de las emisiones y en cumplimiento de los términos definidos en los reglamentos de emisión de títulos hipotecarios correspondientes designó a otros contadores públicos para efectuar la auditoría independiente de los estados financieros de las universalidades al 31 de diciembre de 2003 que ella administra. Tales contadores



públicos a su vez han emitido sus informes sin salvedades por separado de cada una de las universalidades. Mi labor como revisor fiscal en relación con dichas universalidades de acuerdo con las normas legales consistió en verificar que la Sociedad ha tomado adecuadas medidas de conservación y custodia de los bienes de las universalidades que ella administra, lleva su contabilidad y ha venido cumpliendo con las obligaciones a su cargo definidas en los reglamentos de emisión de títulos hipotecarios.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo también que durante el año 2003 la contabilidad de la Sociedad se llevó de conformidad con las normas legales y la técnica contable; las operaciones registradas en los libros y los actos de los administradores se ajustaron a los estatutos y a las decisiones de la asamblea de accionistas y de la junta directiva; la correspondencia y los comprobantes de las cuentas y los libros de actas y de registro de acciones se llevaron y conservaron debidamente; se observaron medidas adecuadas de control interno y de conservación y custodia de los bienes de la Sociedad, de las universalidades que administra y de terceros en su poder; se liquidaron en forma correcta y se pagaron en forma oportuna los aportes al sistema de seguridad social integral; y existe la debida concordancia entre la información contable incluida en el informe de gestión de los administradores y la incluida en los estados financieros adjuntos.

Olga Lucía Rosero Pabón

Revisor Fiscal

Tarjeta Profesional No. 36890-T

Miembro de PricewaterhouseCoopers



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

(Cifras expresados en miles de pesos colombianos, salvo que se exprese lo contrario)

NOTA 1. ENTIDAD REPORTANTE

La Titularizadora Colombiana S.A. (en adelante “la Compañía”) es una entidad de carácter privado creada de acuerdo con las leyes colombianas, constituida el 13 de julio de 2001 con el objetivo de promover el desarrollo del crédito hipotecario y dar mayor profundidad al mercado de capitales, dentro de los lineamientos establecidos por la Ley de Vivienda 546 de 1999. La Superintendencia de Valores autorizó su constitución según Resolución No. 300 del 31 de mayo de 2001, la cual se protocolizó mediante Escritura Pública No. 2989 de la Notaría 18 del Círculo de Bogotá. Su domicilio se encuentra en la ciudad de Bogotá D.C. y el término de duración expira el 13 de julio de 2051.

La Compañía es una entidad vigilada por la Superintendencia de Valores (en adelante “la Superintendencia”) de acuerdo con lo consagrado en la Resolución No. 775 del 9 de noviembre de 2001. La Compañía obtuvo el certificado del desarrollo de sus operaciones a través de la Resolución No. 587 del 17 de agosto de 2001.

En desarrollo de su objeto social la Compañía creó y administra las Universalidades TIP's E-1, VIS E-1, TIP's E-2, VIS E-2, NO VIS E-2, TIP's E-3, VIS E-3, NO VIS E-3, TIP's E-4, VIS E-4, y NO VIS E-4, por medio de las cuales emitió al mercado de valores títulos hipotecarios originados en créditos hipotecarios comprados a entidades del sector financiero, así:

Primera emisión (TIP'S E1 y VIS E1)

SERIE	VALOR NOMINAL INICIAL EN UVR	TASA DE INTERÉS	SALDO FINAL EN UVR AL 31 DIC. 2003	FECHA DE VENCIMIENTO	SALDO FINAL EN PESOS AL 31 DIC. 2003
A 2007	1.837.510.000	7,00% E.A.	687.417.471	2 may. 2007	94.756.786
A 2012	1.589.850.000	7,50% E.A.	1.589.850.000	2 may. 2001	219.152.237
A 2017	288.300.000	8,25% E.A.	288.300.000	2 may. 2017	39.740.598
B 2017	118.080.000	14,50% E.A.	116.815.737	2 may. 2017	16.102.419
					369.752.040



Segunda emisión (TIP'S E2, VIS E2 y NO VIS E2)

SERIE	VALOR NOMINAL INICIAL EN UVR	TASA DE INTERÉS	EN UVR AL 31 DIC. 2003	SALDO FINAL FECHA DE VENCIMIENTO	SALDO FINAL EN PESOS AL 31 DIC. 2003
A 2007	2.147.108.000	7,00% E.A.	1.265.886.545	18 nov. 2007	174.495.624
A 2012	1.714.625.000	7,50% E.A.	1.714.625.000	18 nov. 2012	236.351.797
A 2017	470.645.000	8,25% E.A.	470.645.000	18 nov. 2017	64.875.872
B 2017	43.760.000	16,50% E.A.	37.921.435	18 nov. 2017	5.227.265
C 2017	204.108.000	35,00% E.A.	204.108.000	18 nov. 2017	28.135.186
					509.085.744

Tercera emisión (TIP'S E3, VIS E3 y NO VIS E3)

SERIE	VALOR NOMINAL INICIAL EN UVR	TASA DE INTERÉS	EN UVR AL 31 DIC. 2003	SALDO FINAL FECHA DE VENCIMIENTO	SALDO FINAL EN PESOS AL 31 DIC. 2003
A 2008	1.643.440.00	7,00% E.A.	1.344.344.290	19 jun. 2008	185.310.601
A 2013	1.243.450.000	7,50% E.A.	1.243.450.000	19 jun. 2013	171.402.868
A 2018	370.780.000	8,25% E.A.	370.780.000	19 jun. 2018	51.110.021
B 2018	33.430.000	16,50% E.A.	33.430.000	19 jun. 2018	4.608.145
C 2018	109.974.000	35,00% E.A.	109.974.000	19 jun. 2018	15.159.322
					427.590.957

Cuarta emisión (TIP'S E4, VIS E4 y NO VIS E4)

SERIE	VALOR NOMINAL INICIAL EN UVR	TASA DE INTERÉS	EN UVR AL 31 DIC. 2003	SALDO FINAL FECHA DE VENCIMIENTO	SALDO FINAL EN PESOS AL 31 DIC. 2003
A 2008	1.169.571.000	7,00% E.A.	1.169.571.000	14 nov. 2008	161.219.047
A 2013	841.082.000	7,50% E.A.	841.082.000	14 nov. 2013	115.938.612
A 2018	263.459.000	8,25% E.A.	263.459.000	14 nov. 2018	36.316.400
B 2018	46.600.000	16,50% E.A.	46.600.000	14 nov. 2018	6.423.558
C 2018	65.312.000	35,00% E.A.	65.312.000	14 nov. 2018	9.002.907
					328.900.524

La Compañía no ha asumido garantías totales o parciales o compromisos similares en relación con ninguna de sus emisiones, ni para respaldar los títulos hipotecarios emitidos.

En lo que atañe a la Compañía, el siguiente es un resumen de los aspectos más importantes de estas universalidades:

Primera emisión**A) CREACIÓN**

La primera emisión de títulos realizada el 2 de mayo de 2002 fue conformada por la constitución de dos universalidades; la primera denominada VIS E-1 creada con los créditos hipotecarios de vivienda de interés social "VIS" comprados a los Bancos Colpatria, Davivienda y Fogafin sobre la cual se emitió un título por valor de 1.033.124.911 UVR's respaldado por garantía de la Nación a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras "Fogafin" y la segunda conformada por el título anterior retitularizado más un portafolio de créditos hipotecarios de vivienda NO VIS comprados a los mismos bancos anteriores, denominada TIP's E-1 y sobre los cuales se colocaron en el mercado de valores títulos clase A por valor de 3.715.660.000 UVR's y



clase B, subordinados al pago de los pasivos de Universalidad por valor de 118.080.000 UVR's. El término de duración de las Universalidades es de 15 años.

El objeto de las universalidades es crear un flujo de fondos que permita durante los 15 años a través de los recaudos de la cartera pagar los costos de su administración y los intereses y capital de los títulos emitidos.

B) DERECHOS

Comisión de emisión: la Compañía recibirá a título de comisión por su labor como administrador de la emisión una remuneración equivalente a 0,403% efectivo anual, pagadero mensualmente, liquidado sobre el saldo de capital de los créditos hipotecarios VIS y NO VIS. A 31 de diciembre de 2003 el monto ascendió a \$1.606.787.

Comisión de estructuración: la Compañía recibirá una comisión de estructuración de las emisiones equivalente al 1% sobre el saldo de la cartera NO VIS y del 0,8% de la cartera VIS liquidado en unidades de valor real (UVR) en la fecha de emisión y pagadera en 24 meses por un valor total de \$4.535.924.

C) OBLIGACIONES

Las obligaciones de la Compañía se encuentran estipuladas en el reglamento de la universalidad TIP's E-1 y VIS E-1.

Segunda emisión

A) CREACIÓN

La segunda emisión de títulos realizada el 18 de noviembre de 2002 fue conformada por la constitución de tres universalidades; la primera denominada VIS E-2 creada con los créditos hipotecarios de vivienda de interés social "VIS" comprados a los Bancos Colmena, Conavi y Davivienda sobre la cual se emitieron dos títulos por valor de 1.264.271.000 UVR's respaldados por garantía de la Nación a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras "Fogafin", dichos títulos fueron retitularizados a través de la emisión de los TIP's E-2; la segunda denominada NO VIS E-2 creada con un portafolio de créditos hipotecarios de vivienda NO VIS comprados a los bancos anteriores sobre la cual se emitieron tres títulos por valor de 3.315.975.000 UVR's, dichos títulos fueron retitularizados a través de la emisión de los TIP's E-2; y la tercera denominada TIP's E-2 conformada por los títulos emitidos por las universalidades VIS E-2 y NO VIS E-2, sobre los cuales se colocaron en el mercado de valores títulos clase A por valor de 4.332.378.000 UVR's y clase B y C, subordinados al pago de los pasivos de las Universalidades por valor de 247.868.000 UVR's. El término de duración de las Universalidades es de 15 años.

El objeto de estas universalidades en términos generales es el mismo de las creadas en la primera emisión.



B) DERECHOS

La Compañía tiene el derecho de recibir una remuneración a título de comisión cuyo pago se realizará con cargo a la Universalidad NO VIS y a la Universalidad VIS con sujeción a la prelación de pagos de cada una de tales universalidades, en las siguientes condiciones:

Comisión de estructuración: se causará y pagará mensualmente a la Compañía durante los primeros veinticuatro (24) meses a partir de la fecha de emisión de la siguiente forma: (i) el equivalente al 0,042 % del saldo de capital vigente de los títulos NO VIS a la fecha de emisión y; (ii) el equivalente al 0,034 % del saldo de capital vigente de los títulos VIS a la fecha de emisión. Al 31 de diciembre de 2003 el monto ascendió a \$2.956.525.

Comisión de emisión: se causará y pagará mensualmente a la Compañía de la siguiente forma: (i) por el término de vigencia de la universalidad NO VIS, equivalente al 0,034 % calculado sobre el saldo de capital vigente de los títulos NO VIS en cada fecha de liquidación y; (ii) por el término de vigencia de la universalidad VIS, equivalente al 0,034 % calculado sobre el saldo de capital vigente de los títulos VIS en cada fecha de liquidación. Al 31 de diciembre de 2003 el monto ascendió a \$2.246.913.

C) OBLIGACIONES

Las obligaciones de la Compañía se encuentran estipuladas en el reglamento de las universalidades TIP's E-2. VIS E-2 y NO VIS E-2.

En desarrollo de los procesos de titularización, se originó una prima de éxito en la colocación de los títulos TIP's en la primera y segunda emisión por valor de \$45.732.804 y \$39.154.471 respectivamente; como parte del costo de la cartera asociado al proceso, se pagó a los originadores \$36.694.802 y \$33.221.633, las operaciones arrojaron utilidades netas para la Compañía de \$9.038.002 y \$5.932.838 en cada una de las emisiones.

Tercera emisión

A) CREACIÓN

La tercera emisión de títulos realizada el 19 de junio de 2003 fue conformada por la constitución de tres universalidades; la primera denominada VIS E-3 creada con los créditos hipotecarios de vivienda de interés social "VIS" comprados a los Bancos Colmena, Granahorrar y Davivienda sobre la cual se emitieron dos títulos por valor de 1.019.049.000 UVR's respaldados por garantía de la Nación a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras "Fogafin", dichos títulos fueron retitularizados a través de la emisión de los TIP's E-3; la segunda denominada NO VIS E-3 creada con un portafolio de créditos hipotecarios de vivienda NO VIS comprados a los bancos anteriores sobre la cual se emitieron tres títulos por valor de 2.382.025.000 UVR's, dichos títulos fueron retitularizados a través de la emisión de los TIP's E-3; y la tercera denominada TIP's E-3 conformada por los



títulos emitidos por las universalidades VIS E-3 y NO VIS E-3, sobre los cuales se colocaron en el mercado de valores títulos clase A por valor de 3.257.670.000 UVR's y clase B y C, subordinados al pago de los pasivos de las Universalidades por valor de 143.404.000 UVR's. El término de duración de las Universalidades es de 15 años.

El objeto de estas universalidades en términos generales es el mismo de las creadas en la primera emisión.

B) DERECHOS

La Compañía tiene el derecho de recibir una remuneración a título de comisión cuyo pago se realizará con cargo a la Universalidad NO VIS y a la Universalidad VIS con sujeción a la prelación de pagos de cada una de tales universalidades, en las siguientes condiciones:

Comisión de estructuración: se causará y pagará mensualmente a la Compañía durante los primeros veinticuatro (24) meses a partir de la fecha de emisión de la siguiente forma: (i) el equivalente al 0,042% del saldo de capital vigente de los títulos NO VIS a la fecha de emisión y; (ii) el equivalente al 0,034% del saldo de capital vigente de los títulos VIS a la fecha de emisión. Al 31 de diciembre de 2003 el monto ascendió a \$1.108.958.

Comisión de emisión: se causará y pagará mensualmente a la Compañía de la siguiente forma: (i) por el término de vigencia de la universalidad NO VIS, equivalente al 0,034% calculado sobre el saldo de capital vigente de los títulos NO VIS en cada fecha de liquidación y; (ii) por el término de vigencia de la universalidad VIS, equivalente al 0,034% calculado sobre el saldo de capital vigente de los títulos VIS en cada fecha de liquidación. Al 31 de diciembre de 2003 el monto ascendió a \$923.756.

C) OBLIGACIONES

Las obligaciones de la Compañía se encuentran estipuladas en el reglamento de las universalidades TIP's E-3. VIS E-3 y NO VIS E-3.

Cuarta Emisión:

A) CREACIÓN

La cuarta emisión de títulos realizada el 14 de noviembre de 2003 fue conformada por la constitución de tres universalidades; la primera denominada VIS E-4 creada con los créditos hipotecarios de vivienda de interés social "VIS" comprados a los Bancos Bancafe, Granahorar y Davivienda sobre la cual se emitieron dos títulos por valor de 773.668.000 UVR's respaldados por garantía de la Nación a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras "Fogafin", dichos títulos fueron retitularizados a través de la emisión de los TIP's E-4; la segunda denominada NO VIS E-4 creada con un portafolio de créditos hipotecarios de vivienda NO VIS comprados a los bancos anteriores sobre la cual se emitieron tres títulos por valor de 1.612.356.000



UVR's, dichos títulos fueron retitularizados a través de la emisión de los TIP's E-4; y la tercera denominada TIP's E-4 conformada por los títulos emitidos por las universalidades VIS E-4 y NO VIS E-4, sobre los cuales se colocaron en el mercado de valores títulos clase A por valor de 2.274.112.000 UVR's y clase B y C, subordinados al pago de los pasivos de las Universalidades por valor de 111.912.000 UVR's. El término de duración de las Universalidades es de 15 años.

El objeto de estas universalidades en términos generales es el mismo de las creadas en la primera emisión.

B) DERECHOS

La Compañía tiene el derecho de recibir una remuneración a título de comisión cuyo pago se realizará con cargo a la Universalidad NO VIS y a la Universalidad VIS con sujeción a la prelación de pagos de cada una de tales universalidades, en las siguientes condiciones:

Comisión de estructuración: se causará y pagará mensualmente a la Compañía durante los primeros veinticuatro (24) meses a partir de la fecha de emisión de la siguiente forma: (i) el equivalente al 0,042% del saldo de capital vigente de los títulos NO VIS a la fecha de emisión y; (ii) el equivalente al 0,034% del saldo de capital vigente de los títulos VIS a la fecha de emisión. Al 31 de diciembre de 2003 el monto ascendió a \$129.475.

Comisión de emisión: se causará y pagará mensualmente a la Compañía de la siguiente forma: (i) por el término de vigencia de la universalidad NO VIS, equivalente al 0,034 % calculado sobre el saldo de capital vigente de los títulos NO VIS en cada fecha de liquidación y; (ii) por el término de vigencia de la universalidad VIS, equivalente al 0,034 % calculado sobre el saldo de capital vigente de los títulos VIS en cada fecha de liquidación. Al 31 de diciembre de 2003 el monto ascendió a \$111.713.

C) OBLIGACIONES

Las obligaciones de la Compañía se encuentran estipuladas en el reglamento de las universalidades TIP's E-4. VIS E-4 y NO VIS E-4.

En desarrollo de los procesos de titularización en el año 2003, se originó una prima de éxito en la colocación de los títulos TIP's en la tercera y cuarta emisión por valor de \$47.309.493 y \$40.991.557 respectivamente; como parte del costo de la cartera asociado al proceso, se pagó a los originadores \$40.739.339 y \$35.235.877, las operaciones arrojaron utilidades netas para la Compañía de \$6.570.154 y \$5.755.680 en cada una de las emisiones.

NOTA 2. PRINCIPALES POLÍTICAS Y PRÁCTICAS CONTABLES

Para la preparación de sus estados financieros la Compañía, por disposición legal, debe observar principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia establecidos por la Superintendencia de Valores y otras normas legales;



dichos principios pueden diferir en algunos aspectos de los establecidos por otros organismos de control del Estado.

A continuación se describen las principales políticas y prácticas que la Compañía ha adoptado en concordancia con lo anterior:

Ajustes por inflación

A partir del 1 de enero de 2002 por instrucciones de la Superintendencia se suspendieron los ajustes por inflación en forma prospectiva, el control se ejerce por cuentas de orden.

Inversiones negociables

Las disposiciones de la Superintendencia requieren que las inversiones se clasifiquen en negociables hasta su vencimiento y disponibles para la venta; a su vez, las inversiones negociables y las inversiones disponibles para la venta se clasifican en valores o títulos de deuda y valores o títulos participativos. Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la Titularizadora habría clasificado todas sus inversiones como negociables en títulos de deuda.

La valoración de las inversiones se debe efectuar diariamente y los registros contables necesarios para el reconocimiento de la valoración de las inversiones se deben efectuar con la misma frecuencia prevista para la valoración.

Los criterios observados por la Compañía para la valoración y contabilización de las inversiones fueron: objetividad, transparencia y representatividad, evaluación y análisis permanentes, profesionalismo, tal como lo establece la Resolución 550 de 2002 en su Artículo 1.7.1.3.

Las inversiones negociables que posee la Compañía se registraron inicialmente al costo y posteriormente se ajustaron a su valor de mercado; el ajuste resultante se llevó a la cuenta de resultados. El valor de mercado para éstas fue determinado de acuerdo con disposiciones de la Superintendencia.

Los títulos subordinados fueron valorizados a la tasa interna de retorno original de los títulos de acuerdo con las normas de la Superintendencia. La administración como medida de prudencia constituyó una provisión para su protección con base en análisis de los diferentes escenarios de estructuración de la emisión.

Provisión de deudores

La provisión para deudores se calcula y registra con base en análisis de la gerencia de la cobrabilidad de los deudores.

Propiedades, equipo y depreciación

Las propiedades y equipo se registran al costo de adquisición, del cual forman parte el valor de todos los conceptos necesarios para su puesta en marcha o funcionamiento y los ajustes por inflación respectivos como se indica en la política. Las reparaciones y el mantenimiento de estos activos se cargan a resultados, en



tanto que las mejoras y adiciones se agregan al costo de los mismos. Las ventas y retiros de tales activos se descargan al costo neto ajustado respectivo y la diferencia entre el precio de venta y el costo neto ajustado se lleva a resultados.

La depreciación es calculada por el método de línea recta sobre el costo ajustado, tomando como base el número de años de vida útil probable de cada activo a las tasas anuales del 20% para equipo de cómputo y 10% para muebles y enseres.

A partir del año 2003 los vehículos se deprecian mediante el método acelerado de reducción de saldos, con un valor de salvamento del 10% del costo de adquisición de los vehículos y una vida útil de 5 años.

Gastos pagados por anticipado y cargos diferidos

Los cargos diferidos incluyen costos y gastos ocurridos en las etapas de instalación y organización de la Compañía. El plazo de amortización para dichos gastos es de cinco años a partir de la fecha en que se incurrieron, excepto los incurridos en organización y preoperativos que fueron amortizados en el ejercicio. Los costos de papelería se amortizan con base en inventarios aproximados periódicos (o con base en estimaciones mensuales de consumo). Los programas para computador (software) se amortizan en un plazo de 36 meses. Los cargos diferidos por concepto de publicidad se amortizan dentro del mismo periodo fiscal.

Obligaciones laborales

Las obligaciones laborales se ajustan al cierre de cada ejercicio con base en las disposiciones legales y los convenios laborales vigentes.

Impuesto sobre la renta

El impuesto sobre la renta por pagar se determina con base en estimaciones. Los efectos impositivos de las partidas que son reportadas para propósitos contables en años diferentes a los fiscales se contabilizan como impuesto diferido.

Reconocimiento de ingresos, costos y gastos

Los ingresos se reconocen con base en el principio de causación.

Las comisiones de estructuración y emisión registradas por la Compañía se causaron de acuerdo con los lineamientos establecidos en los reglamentos de emisión de las Universalidades. Ver Nota 1.

Utilidad neta por acción

La utilidad neta por acción se calcula con base en el promedio anual ponderado de las acciones suscritas en circulación durante cada año.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos o responsabilidades contingentes, las garantías otorgadas, los va-



lores recibidos en custodia o garantía y los pleitos laborales pendientes. Por otra parte, se utilizan cuentas de orden denominadas fiscales para registrar diferencias entre datos contables y datos para efectos tributarios. Las cuentas de orden fiscales se ajustan por inflación con cargo o abono a una cuenta de corrección monetaria fiscal que aparece también en cuentas de orden fiscales.

Contabilización de las universalidades

De acuerdo con las normas legales vigentes, los activos, pasivos y resultado de cada universalidad son registrados en cuentas de orden separadamente de los activos y pasivos de las otras universalidades y de la Compañía; en sus registros contables se observan básicamente los mismos principios contables establecidos por la Superintendencia, para la Titularizadora.

Reclasificaciones en los estados financieros

Ciertas cifras incluidas en los estados financieros al 31 de diciembre de 2002 fueron reclasificadas para conformarlas a la presentación de los estados financieros correspondientes al año de 2003.

NOTA 3. INVERSIONES

El saldo de las inversiones en 31 de diciembre comprendía:

	2003	2002
Título de tesorería emitido por el Gobierno Nacional (1)	33.900.300	5.717.892
Título TIP's	-	2.877.328
Títulos subordinados emitidos por las universalidades (2)		
TIP's E-1 (3)	16.272.902	15.308.424
TIP's E-2 (4)	2.969.555	3.263.024
TIP's E-3 (5)	4.629.696	-
TIP's E-4 (6)	6.550.557	-
	64.323.010	27.166.668
Menos - Provisión para protección de títulos subordinados (7)	2.909.116	979.177
	61.413.894	26.187.491

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 la Titularizadora clasificó todas sus inversiones como negociables en títulos de deuda, y sobre las mismas no pesan restricciones jurídicas o económicas que las afecten o que afecten su titularidad.

- (1) Títulos con vencimiento el 11 de marzo de 2005 y 25 de enero de 2012, con una tasa efectiva del 10,87 % y 15%. respectivamente.
- (2) Los títulos subordinados son inversiones de largo plazo adquiridos por la Titularizadora como parte de los mecanismos de cobertura de las emisiones realizadas y en desarrollo de su operación. La intención de la Gerencia es vender estos títulos a corto plazo y por esa razón han sido clasificados como activos corrientes, si bien en la actualidad no se negocian en los mercados de títulos valores.



- (3) Títulos con vencimiento el 2 de mayo de 2017, con una tasa efectiva del 14,50%.
- (4) Títulos con vencimiento el 18 de noviembre de 2017, con una tasa efectiva del 16,50%.
- (5) Títulos con vencimiento el 19 de junio de 2018, con una tasa efectiva del 16,50%.
- (6) Títulos con vencimiento el 14 de noviembre de 2018, con una tasa efectiva del 16,50%.
- (7) La provisión corresponde a la prima de riesgo, establecida con base en análisis internos de probabilidades de pérdidas máximas tomando como base la diferencia entre las tasas de interés del escenario teórico y el escenario estresado de las emisiones correspondientes. A la fecha de cierre el comportamiento de los flujos de las universalidades ha sido mejor que el escenario esperado. Dichos comportamientos pueden diferir en un futuro a favor o en contra de acuerdo con variaciones no esperadas en el recaudo de la cartera de créditos que forma parte de las universalidades.



NOTA 4. DEUDORES

El saldo de deudores en 31 de diciembre comprendía:

	2003	2002
Anticipos y avances	130.108	166.252
Rendimientos financieros por cobrar	3.251.928	686.187
Anticipo de impuestos	1.784.339	951.527
Comisión por cobrar por estructuración de universalidades	1.096.442	3.727.277
Pagos por cuenta de las universalidades	7.298.479	7.155.285
Cuentas por cobrar a trabajadores	4.642	-
Deudores varios	3.977	645.291
	13.569.915	13.331.819
Menos provisión	(228.073)	-
	13.341.842	13.331.819

NOTA 5. PROPIEDADES Y EQUIPO, NETO

El saldo de propiedades y equipo en 31 de diciembre comprendía:

	2003	2002
Equipo de oficina	13.674	12.975
Equipo de computación y comunicaciones	353.363	222.259
Vehículos	338.541	140.291
	705.578	375.525
Menos - Depreciación acumulada	266.400	56.453
	439.178	319.072

En el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2003 se registró en el estado de resultados depreciación por valor de \$163.643 y como gasto de ejercicios anteriores la suma de \$46.304.

El rubro de vehículos registra \$198.250 de activos en leasing en la modalidad de arrendamiento financiero de acuerdo con las normas vigentes, los contratos se pactaron con plazo de 36 meses y opción de compra del 10% del valor del contrato. Un detalle de los vehículos recibidos en leasing es:

CONTRATO	PLAZO	CÁNONES PENDIENTES	VALOR OPCIÓN DE COMPRA
Leasing Colombia 15183	36	30	3.000.000
Suleasing 25172	36	12	3.604.122
Suleasing 25935	36	18	3.675.000
Suleasing 25401	36	14	3.800.000
Suleasing 25663	36	16	3.531.255

NOTA 6. CARGOS DIFERIDOS

El saldo de cargos diferidos en 31 de diciembre comprendía:

	2003	2002
Mejoras a propiedades ajenas	-	24.512
Gastos legales de constitución de la Sociedad	123.515	160.569
Programas para computador	290.130	307.539
Otros	168.932	-
	582.577	492.620

El movimiento durante el año 2003 de los cargos diferidos fue el siguiente:

CONCEPTO	SALDO A DICIEMBRE 31 DE 2002	AUMENTOS	AMORTIZACIONES DEL AÑO	SALDO A DICIEMBRE 31 DE 2003
Contribuciones y afiliaciones	-	37.659	37.659	-
Software	307.539	176.289	193.698	290.130
Mejoras a propiedades ajenas	24.512	-	24.512	-
Publicidad, propaganda y avisos	-	39.048	39.048	-
Gastos legales de constitución de la constitución de la sociedad	160.569	-	37.054	123.515
Elementos de aseo y cafetería	-	1.328	1.328	-
Entrenamiento y capacitación del personal	-	9.808	9.808	-
Otros	-	186.450	17.518	168.932
Total	492.620	450.582	360.625	582,577



NOTA 7. OBLIGACIONES FINANCIERAS

El saldo de obligaciones financieras en 31 de diciembre comprendía contratos de leasing de vehículos, que de acuerdo con las normas vigentes se registran como leasing financiero a un plazo de 36 meses. La tasa promedio de los contratos vigentes es 16,84% efectivo anual.

NOTA 8. CUENTAS POR PAGAR

El saldo de cuentas por pagar en 31 de diciembre comprendía:

	2003	2002
Intereses	50.148	-
Aportes de nómina	64.627	49.078
Retención en la fuente	325.681	116.950
Cuentas corrientes comerciales con universalidades	407.115	750.143
Varios	81.112	168.187
	928.863	1.084.358

NOTA 9. IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

El siguiente es el detalle de impuestos a 31 de diciembre:

	2003	2002
Impuesto a las ventas por pagar	301.372	183.124
Impuesto para la seguridad democrática	-	318.171
Impuesto de Industria y Comercio	455.095	334.665
	756.467	835,960

NOTA 10. PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES

El saldo de los pasivos estimados y provisiones en 31 de diciembre comprendía:

	2003	2002
Provisión para impuesto sobre la renta	6.218.309	4.138.000
Para gastos de ejercicios anteriores	239.298	
corrección declaración renta año 2002		
Bonificaciones por pagar a directivos	212.335	-
Otros	105.000	35.094
	6.774.942	4.173,094

Impuesto sobre la renta

Las disposiciones vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 35%. A partir del año 2003 y hasta el 2006, dichas normas establecieron una sobretasa adicional a cargo de los contribuyentes obligados a declarar el impuesto sobre la renta y complemen-



tarios, equivalente al 10% del impuesto neto de renta determinado en cada uno de estos años.

- b) La base para determinar el impuesto sobre la renta no puede ser inferior al 6% de su patrimonio líquido en el último día del ejercicio gravable inmediatamente anterior. Las sociedades titularizadoras de cartera hipotecaria no están sometidas a renta presuntiva por los años gravables 2001, 2002 y 2003.
- c) Las pérdidas fiscales generadas, a partir del año 2003, podrán ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho años siguientes, sin exceder anualmente el 25% del valor de la pérdida, sin perjuicio de la renta presuntiva del ejercicio. Las pérdidas fiscales generadas hasta el año 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco años siguientes, sin la limitación mencionada. En todos los casos las pérdidas fiscales generadas se ajustan por inflación.
- d) Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos hasta el año 2001 pueden ser deducidos dentro de los cinco años siguientes; para los generados en 2002 y 2003 el tiempo se reduce a tres años. Los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria obtenidos a partir de 2003 sólo pueden ser compensados con la renta líquida ordinaria, dentro de los cinco años siguientes. En todos los casos los excesos de renta presuntiva sobre la renta ordinaria se ajustan por inflación.
- e) Los ajustes por inflación eliminados para propósito contables se continúan realizando para propósitos fiscales.

Con base en las disposiciones descritas anteriormente, la Compañía calculó la provisión para el impuesto sobre la renta por el sistema de renta ordinaria al 31 de diciembre de:

	2003	2002
Ganancia antes de la provisión para impuesto sobre la renta	18.242.149	14.797.077
Más		
Gastos no deducibles	350.746	-
Provisión títulos subordinados	2.158.012	979.177
Impuesto de industria y comercio	1.038.415	-
Impuesto de timbre	2.834	-
IVA no deducible gastos comunes	30.590	-
Gravamen a los movimientos financieros	51.192	227.670
Impuesto a la seguridad democrática	-	636.341
Gastos ejercicios anteriores	438.708	150
Gastos personal generación empleo	-	620.470
Otros ingresos fiscales	-	-
Causación lineal de inversiones	4.911.136	1.527.066
Ajustes por inflación activos	61.575	103.279
Otros	53.244	-
Menos		
Ingresos no gravados		
Valoración exponencial inversiones	5.424.481	2.107.140
Componente inflacionario Tip's	1.261.856	569.651



Pagos impuesto de industria y comercio	922.078	-
Provisión intereses Tip's E1	228.073	-
Pérdidas fiscales ajustadas	-	42.487
Ajustes por inflación al patrimonio	3.349.664	2.524.476
Gasto fiscal amortizaciones y depreciaciones	-	52.246
Renta gravable	16.151.449	13.595.630
Tasa de impuesto	35%	35%
Impuesto sobre la renta	5.653.008	-
Sobretasa del impuesto	565.301	-
Menos		
Descuento por generación empleo	-	620.470
Provisión impuesto a cargo	6.218.309	4.138.000

Las declaraciones de renta de los años 2001 y 2002 y la declaración de impuestos a la seguridad democrática del año 2002 están sujetas a revisión y aceptación por parte de las autoridades fiscales, la administración de la Compañía y sus asesores legales consideran que la suma contabilizada como pasivo por impuestos por pagar es suficiente para atender cualquier pasivo que se pudiera establecer con respecto a tales años.

Por medio del Decreto 1838 de 2002, el Gobierno Nacional creó un impuesto extraordinario para preservar la seguridad democrática, dicho impuesto tiene como base de liquidación el patrimonio líquido de la Compañía al 31 de agosto de 2002 y la tasa aplicable corresponde al 1,2% de este valor. La Compañía contabilizó en el año 2002, el valor del mencionado impuesto directamente al gasto por \$636.341.

En el año 2003, las normas fiscales establecieron el impuesto al patrimonio por los años gravables 2004, 2005 y 2006, el cual estará a cargo de las personas naturales y jurídicas contribuyentes del impuesto a la renta con un patrimonio fiscal superior a 3.000. El impuesto se causa el primer día del año gravable considerando una tarifa del 0,3% liquidado sobre el patrimonio líquido al primero de enero de cada uno de los años gravables citados. El valor estimado para el año 2004 por concepto de este impuesto es de \$200.000 aproximadamente.

NOTA 11. BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES - "BOCEAS"

Debidamente aprobado por la asamblea de accionistas según Acta No. 6 de mayo de 2003, la Compañía emitió y colocó en el año 2003 bonos obligatoriamente convertibles en acciones entre sus accionistas con las siguientes características:

- Monto de la emisión autorizada y emitida; 92.000.000 UVR equivalente al \$12.430.000 a la fecha de aprobación de la Asamblea de Accionistas.
- Destinación: Suscripción de títulos hipotecarios (TIP's) subordinados y valorización de operaciones de tesorería para el desarrollo de mercado secundario.



- c) Valor nominal de cada bono: 1.000 UVR.
- d) Fecha o plazo de conversión de acciones comunes de la Compañía: 3 años.
- e) Precio de conversión: El valor intrínseco de acción al cierre contable del mes anterior de conversión.
- f) Tasa de interés y forma de pago: 7% efectivo anual pagaderos, trimestre vencido.
- g) Saldo al 31 de diciembre de 2003: \$12.681.152.
- h) Intereses por pagar al 31 de diciembre de 2003: \$50.148.
- i) Restricciones: La libre negociabilidad de los boceas está limitada por el derecho de preferencia de manera análoga a la regulación estatutaria del derecho de preferencia en la negociación de acciones.

NOTA 12. CAPITAL SOCIAL

Capital social

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2003 y 2002 estaba representado en 80.252.796 y 43.060.000 acciones comunes de valor nominal en pesos colombianos de \$1.000 cada una.

El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2003 y 2002 estaba representado en 50.252.796 y 43.060.000 acciones comunes a \$1.000 cada una.

Inversión extranjera registrada

La inversión de los accionistas extranjeros registrada ante el Banco de la República en 31 de diciembre 2003 y 2002 ascendía a US\$4.021.436,04.

Utilidades remesables

Las disposiciones cambiarias vigentes permiten la remesa de dividendos a accionistas extranjeros sin limitación, su remesa se hace a través del mercado cambiario de acuerdo con lo dispuesto por la Junta Directiva del Banco de la República, los dividendos pueden ser capitalizados incrementado la inversión extranjera, previa la aprobación legal y el correspondiente registro en el Banco de la República.

Los dividendos pagados o abonados en cuenta a los accionistas extranjeros están sujetos a un impuesto sobre la renta retenible en la fuente, salvo que se capitalicen en la compañía, en cuyo caso no se causará este impuesto cuando durante un lapso no inferior a cinco años las acciones o aportes se conserven en cabeza de tales inversionistas o sean enajenados en condiciones que el producto quede invertido en el país, la tarifa de dicho impuesto referida al año que se declare el dividendo, es el 7,0%.



Reserva legal

La Compañía está obligada a apropiarse como reserva legal el 10% de sus utilidades netas anuales, hasta que el saldo de la reserva sea equivalente al 50% del capital suscrito. La reserva no es distribuible antes de la liquidación de la Compañía pero debe utilizarse para absorber o reducir pérdidas. Son de libre disponibilidad por la asamblea general las apropiaciones hechas en exceso del 50% antes mencionado.

Reserva por valoración de inversiones

La Compañía, de acuerdo con el decreto reglamentario 2336 de 1995 está obligada a apropiarse como reserva por valoración de inversiones los valores que no se han realizado en cabeza de la sociedad, ocasionados en la aplicación de normas especiales de valoración de inversiones a precios de mercado. La reserva sólo podrá afectarse cuando se capitalicen tales utilidades o se realice el ingreso fiscal. La Compañía sobre las utilidades del año 2003 apropiaría como reserva \$514.345.

Revalorización del patrimonio

Se abonaron a esta cuenta, con cargo a resultados del año 2001 los ajustes por inflación de saldos de cuentas del patrimonio, de acuerdo con las normas vigentes el valor reflejado en esta cuenta no podrá distribirse como utilidad a los accionistas hasta tanto se liquide la Compañía o se capitalice tal valor.

Dividendos decretados

Durante el año 2003 se decretaron dividendos en acciones por valor de \$9.009.998. Se emitieron 7.192.796 acciones de valor nominal en pesos colombianos de \$1.000 cada una sobre las cuales se pagó una prima en pesos colombianos de \$252,64 por acción.

NOTA 13. CUENTAS DE ORDEN

El siguiente es un detalle de las cuentas de orden al 31 de diciembre:

	2003	2002
Propiedades y equipo totalmente depreciado	6.678	6.678
Cuentas de orden fiscales	112.608	51.032
Acreedoras fiscales	62.967.955	1.527.066
Ajustes por inflación al patrimonio, pérdidas fiscales	2.524.475	2.566.962
	65.611.716	4.151.738

NOTA 14. UNIVERSALIDADES ADMINISTRADAS POR LA TITULARIZADORA

El siguiente es un resumen de los activos, pasivos, patrimonio y resultados de las Universalidades administradas por la Titularizadora al 31 de diciembre:



	2003	2002
TIP'S E - 1		
Activos	381.253.064	449.563.203
Pasivos	380.780.272	451.714.231
Patrimonio	472.792	(2.151.028)
Utilidad (pérdida) del ejercicio	2.623.820	(2.151.028)
VIS E - 1		
Activos	113.457.034	126.735.214
Pasivos	114.535.286	128.030.319
Patrimonio	(1.078.252)	(1.295.105)
Utilidad (pérdida) del ejercicio	268.853	(1.295.105)
TIP'S E - 2		
Activos	519.191.590	599.284.776
Pasivos	519.194.268	599.290.364
Patrimonio	(2.678)	(5.588)
Utilidad (pérdida) del ejercicio	2.910	(5.588)
VIS E - 2		
Activos	154.835.120	167.229.276
Pasivos	155.800.750	167.407.129
Patrimonio	(965.630)	(177.853)
Pérdida del ejercicio	(787.777)	(177.853)
NO VIS E - 2		
Activos	364.622.610	439.443.171
Pasivos	369.706.452	440.455.773
Patrimonio	(5.083.842)	(1.012.602)
Pérdida del ejercicio	(4.071.240)	(1.012.602)
TIP'S E - 3		
Activos	431.289.086	-
Pasivos	431.289.189	-
Patrimonio	(103)	-
Pérdida del ejercicio	(103)	-
VIS E - 3		
Activos	133.976.164	-
Pasivos	134.375.417	-
Patrimonio	(399.253)	-
Pérdida del ejercicio	(399.253)	-
NO VIS E - 3		
Activos	300.115.383	-
Pasivos	300.729.176	-
Patrimonio	(613.793)	-
Pérdida del ejercicio	(613.793)	-



	2003	2002
TIP'S E - 4		
Activos	332.224.937	-
Pasivos	332.225.010	-
Patrimonio	(73)	-
Pérdida del ejercicio	(73)	-
VIS E - 4		
Activos	109.269.989	-
Pasivos	109.352.339	-
Patrimonio	(82.350)	-
Pérdida del ejercicio	(82.350)	-
NO VIS E - 4		
Activos	228.270.176	-
Pasivos	228.886.952	-
Patrimonio	(616.776)	-
Pérdida del ejercicio	(616,776)	-

Para cada una de las Universalidades anteriores se emiten estados financieros por separado debidamente auditados, de acuerdo con lo establecido en los respectivos prospectos y reglamentos.

NOTA 15 - OTROS GASTOS

Los gastos operacionales de administración a 31 de diciembre comprendían lo siguiente:

	2003	2002
Honorarios y comisiones	1.866.541	326.651
Impuestos	1.147.977	1.600.767
Provisiones	2.158.012	979.177
Arrendamientos	277.474	336.437
Contribuciones y afiliaciones	56.523	1.801
Seguros	133.172	90.192
Servicios	303.780	226.158
Divulgación y publicidad	369.327	216.574
Relaciones públicas	10.167	8.107
Útiles y papelería	14.543	24.318
Gastos legales	104.312	6.113
Mantenimiento y reparaciones	19.615	10.298
Adecuación e instalaciones	6.633	3.398
Gastos de viaje	53.195	50.690
Depreciaciones	163.643	54.137
Amortización de cargos diferidos	360.388	1.722.875
Reembolso de gastos iniciales ¹	-	2.344.320
Diversos	198.145	969.488
	7.243.447	8.971.501

1. Corresponde al reembolso de gastos iniciales pagados a algunos accionistas denominados patrocinadores del núcleo y a la Corporación Financiera Internacional por sus servicios en el desarrollo inicial de la Compañía de acuerdo con lo estipulado en un Acuerdo entre Accionistas. (Ver Nota 16)



NOTA 16. TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

El siguiente es un detalle de las transacciones y saldos con accionistas y de los pagos efectuados a los directivos y a los miembros de la Junta Directiva:

AÑO 2003			
	ACCIONISTAS	MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA	PAGO A DIRECTIVOS ¹
GASTOS			
Gastos de personal	-	-	937.031
Gastos financieros	1.145.267	-	-
Honorarios y comisiones	-	26.400	-
Diversos	35.065	-	-
No operacionales	28.686.627	-	-
Compra de cartera hipotecaria ²	303.458.086	-	-
AÑO 2002			
	ACCIONISTAS	MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA	PAGO A DIRECTIVOS ¹
GASTOS			
Gastos de personal	-	-	1.162.347
Intereses	500.456	-	-
Honorarios y comisiones	24.373	18.600	-
Diversos	72.566	-	2.370
Organización y preoperativos	2.344.320	41.936	-
No operacionales	69.961.090	-	-
Compra de cartera hipotecaria (2)	1.041.836.111	-	-

1. Corresponde a pagos realizados a directivos de primer y segundo nivel.

2. Durante el año 2003, parte de las compras de cartera titularizada en las Universalidades que se indican en la Nota 1 fue hecha a los accionistas Banco Davivienda S.A. y Banco Colmena. Para el año 2002 la compra fue hecha a los accionistas Banco Davivienda, Banco Colpatria S.A., Banco Colmena S.A. y Banco Conavi S.A. en condiciones que la administración considera eran las normales del mercado en ese momento.

NOTA 17. CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2003 no existen contingencias a favor o en contra conocidas que afecten a la Compañía.

NOTA 18. GOBIERNO CORPORATIVO

La Compañía cuenta con los siguientes órganos de vigilancia y control interno:

Junta directiva y alta gerencia: Conforme a lo definido en el código de buen gobierno, la junta directiva y la administración tienen definido dentro de sus responsabilidades revisar la estrategia del negocio, aprobar los planes y presupuestos que proponga la administración y realizar el seguimiento a las metas de desempeño. Así como definir las principales políticas de la Compañía, en parti-



cular en lo referente al manejo financiero de riesgos y control interno, y la aprobación de la jerarquía de atribuciones dentro de la cual se desenvolverá la administración.

Políticas y división de funciones: El código de buen gobierno establece que la junta directiva y la administración velarán por la integridad de los sistemas de información gerencial y el adecuado funcionamiento de los sistemas de control interno y externo. La junta directiva mantendrá una política de gestión integral de la estructura de sus activos, pasivos y posiciones fuera de balance tanto de la Compañía como de las universalidades de activos que mantenga separados de su patrimonio, en desarrollo de procesos de titularización.

Las políticas de riesgo, de gestión integral de activos, pasivos y posiciones fuera del balance, de compra de cartera y de administración de la misma estarán a disposición permanente de los interesados en la dirección www.titularizadora.com

Reportes a la junta directiva: los miembros de junta directiva reciben con antelación a sus reuniones la información necesaria para analizar los temas a ser tratados en el temario propuesto, cubriendo las áreas de responsabilidad que les compete. Adicionalmente, la junta cuenta con dos comités básicos: a. comité de administración e inversiones: integrado por el presidente de la junta, dos (2) miembros de la junta directiva, el presidente de la Compañía y los vicepresidentes financiero y de operaciones, el secretario general y el asistente de presidencia; b. comité de auditoría, compensación y ética: integrado por el presidente, dos (2) miembros de la junta directiva, el presidente de la Compañía, vicepresidentes financiero y de operaciones, secretario general, director de control interno, director de control financiero y asistente de presidencia. Además se establecieron tres comités a nivel administrativo integrados exclusivamente por funcionarios de la Compañía: comité interno de activos y pasivos (ALCO), comité interno de auditoría, comité interno de crédito y comité interno de tecnología.

Estructura organizacional: existe independencia entre las áreas de negociación, control de riesgos, contabilización y desarrollo de operaciones. En ese mismo sentido, el código de buen gobierno, establece que la junta fija la pauta para el manejo y divulgación de los conflictos de interés que se puedan presentar a todo nivel en la Compañía y entre los diferentes actores del desarrollo del negocio. esta pauta se condensa en el capítulo sobre ética incluida en el código.

Recurso humano: las personas involucradas con el área de riesgos son altamente calificadas y preparadas, tanto académicamente como a nivel de experiencia profesional.

NOTA 19. GESTIÓN DE RIESGO

La Compañía cuenta con las políticas necesarias para la gestión, medición y control de los riesgos de crédito y mercado. Se han establecido los mecanismos necesarios para garantizar una adecuada organización, monitoreo y seguimiento de los riesgos inherentes al proceso de titularización mediante:



- La definición del código de buen gobierno en el cual se han reglamentado temas con respecto a confidencialidad, código de conducta y ética, conflictos de interés, administración de inversionistas y esquemas de control.
- La definición del manual de funciones y responsabilidades de las personas vinculadas en el negocio de tesorería y del área de control de riesgos.
- La creación de una estructura que brinde el soporte legal necesario.
- La aprobación de nuevos mercados y nuevos productos.
- La creación de una estructura de control de riesgos que le permita identificar y medir adecuadamente los riesgos de mercado y de crédito.
- La aprobación de inversiones en recursos tecnológicos.
- La definición de los procedimientos necesarios para la aprobación de límites de crédito y mercado.
- La definición de los reportes mínimos de control de riesgos con su respectiva periodicidad.
- La creación de un Comité de Gestión de Activos y Pasivos "ALCO" cuya función principal sea la de recomendar, administrar y controlar el riesgo de mercado de acuerdo con las atribuciones establecidas por la Junta Directiva.
- La creación de un Comité de Crédito cuya principal función es recomendar, administrar y controlar el riesgo de contraparte y de crédito de acuerdo con las atribuciones establecidas por la Junta Directiva.

Los mecanismos/procedimientos mencionados anteriormente son revisados anualmente para que se ajusten a las nuevas condiciones del mercado.

Las políticas/límites definidas para la medición y control de riesgos cubren las siguientes áreas:

- Riesgo de mercado, se ha definido una estructura de límites, medida por producto, por posición, por portafolio y a nivel general para el portafolio propio y las universalidades.
- Riesgo de Crédito/contraparte, para lo cual se ha definido una estructura de límites de crédito/contraparte para inversiones del portafolio propio y las universalidades.
- Riesgo de contraparte del administrador/vendedor de la cartera hipotecaria, para lo cual se ha definido una metodología de evaluación de crédito.
- Riesgo de Crédito/prepagos/Cobranza para las universalidades, para lo cual se han desarrollado los modelos respectivos.
- Riesgo de liquidez para el portafolio propio y universalidades, para lo cual se han establecido límites de concentración máximos.
- Riesgo legal, para lo cual se ha definido un procedimiento para aprobar los contratos que soportan las transacciones financieras.

NOTA 20. SUFICIENCIA DE CAPITAL

De acuerdo con las normas establecidas por la Superintendencia, la Compañía calcula en forma mensual y para propósitos de información al público el cálculo de suficiencia de capital. A diciembre 31, el cálculo es como se detalla a continuación:



Capital suscrito y pagado	50.252.796
Superávit de Capital	1.817.202
Reserva legal y demás reservas	1.645.637
Revalorización del patrimonio, cuando esta sea positiva	223.045
Utilidades del ejercicio en curso, en una proporción equivalente al porcentaje de las utilidades que, en el periodo inmediatamente anterior, hayan sido capitalizadas o destinadas a incrementar la reserva legal, siempre y cuando la sociedad no registre pérdidas acumuladas. De la sumatoria de estas partidas, se deducirán las pérdidas de ejercicios anteriores y las del ejercicio en curso y la cuenta de revalorización del patrimonio cuando esta sea negativa	12.023.840
TOTAL PATRIMONIO	65.962.520
MENOS DEDUCCIONES	
(Con propósitos exclusivos de información. Res 775 Art. 29)	
Adquisición de títulos subordinados	
El 50% de la porción no amortizada de los activos comprometidos o de los respectivos títulos subordinados, cuando estos obtengan una calificación igual o superior a menos (A-) e inferior a triple A (AAA) o su equivalente	15.211.354
El 100% de la porción no amortizada de los activos comprometidos o de los respectivos títulos subordinados, cuando estos obtengan una calificación inferior a menos (A-) o su equivalente, o no tengan calificación	0,00
TOTAL DEDUCCIONES	15.211.354
NIVEL DE CAPITAL	50.751.166
Porción no amortizada de todos los títulos hipotecarios que hayan emitido hasta la fecha de la respectiva publicación	1.635.329.265



**Titularizadora
Colombiana**
UNA CASA PARA TODOS

DIRECCIÓN: **LAURA L. CAMARGO RODRÍGUEZ**, Directora de Mercadeo

DISEÑO Y PRODUCCIÓN: **MACHADO Y MOLINA ASOCIADOS** / Comunicación Visual Corporativa

ILUSTRACIÓN: **JORGE IGLESIAS**