



**Titularizadora
Colombiana**
UNA CASA PARA TODOS

INFORME DE GESTIÓN

2005



**Titularizadora
Colombiana**
UNA CASA PARA TODOS

INFORME DE GESTIÓN 2005

CONTENIDO

Nuestros Accionistas	2
Junta Directiva	2
Ejecutivos Titularizadora Colombiana	3
Informe del Presidente y de la Junta Directiva a la Asamblea General de Accionistas	
Introducción	4
1. Entorno macroeconómico	5
2. Sector hipotecario	9
3. Mercado de capitales	11
4. Emisiones de títulos hipotecarios	14
5. Comportamiento de las emisiones	15
6. Gestión operativa	21
7. Administración y recursos humanos	22
8. Aspectos legales y de regulación	23
9. Otros aspectos	25
10. Estados financieros	26
11. Perspectivas 2006	27
Estados Financieros - Cuadros	28
Informe del Revisor Fiscal	33

NUESTROS ACCIONISTAS

International Finance Corporation - IFC	Bancolombia
Banco Davivienda	BCSC
Banco AV Villas	Banco Colpatria
Compañía Inversora Colmena	Compañía de Seguros Bolívar
Rendifin	

JUNTA DIRECTIVA

Principales

Luis Fernando Muñoz Serna
Efraín E. Forero Fonseca
Serge Devieux
Eulalia Arboleda Montes
Pablo Albir Sotomayor

Suplentes

Jaime Velásquez Botero
Álvaro Carrillo Buitrago
Paolo Martelli
Jorge Alberto Linares Alarcón
Santiago Perdomo Maldonado

EJECUTIVOS TITULARIZADORA COLOMBIANA

Alberto Gutiérrez Bernal	Presidente
Adriana Martínez Antorveza	Vicepresidente de Operaciones
Mauricio Amador Andrade	Vicepresidente Financiero
Óscar Eduardo Gómez Colmenares	Secretario General
Liliana Giraldo Aristizábal	Asistente Presidencia
Óscar Leiva Villamizar	Director de Riesgo
Diana Corredor Forero	Directora de Operaciones
Laura Camargo Rodríguez	Directora de Mercadeo y Proyectos
Roberto Sanz Santamaría	Director de Tecnología
Javier Utria Lazcano	Director de Inversiones y Desarrollo de Mercado
Myriam Stella Carrillo Ortegón	Directora de Control Financiero
Silvio Eduardo Benavides Reyes	Director de Control Interno
Andrés Restrepo Montoya	Director de Planeación

Informe del Presidente y de la Junta Directiva a la Asamblea General de Accionistas

Introducción

Durante el año 2005 la Titularizadora Colombiana continuó la consolidación de su labor en el mercado de financiación de vivienda. En septiembre llevó a cabo la séptima emisión de títulos hipotecarios respaldados por cartera productiva y en diciembre la tercera emisión de títulos respaldados por cartera hipotecaria en proceso de cobro judicial. Con ellas, el saldo total de cartera hipotecaria titularizada por la compañía a diciembre de 2005 se acercó a los 3 billones de pesos, que corresponden al 30% del saldo total de la cartera hipotecaria del mercado.

Adicionalmente, la compañía continuó adelantando actividades en la búsqueda del desarrollo del sector de financiación de vivienda a través del mecanismo de la titularización. Dentro de estas iniciativas se destacan los ajustes a las normas de valoración de los títulos hipotecarios en consenso con las Superintendencias Bancaria y de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), el desarrollo de nuevas herramientas de análisis para los agentes del mercado y la exploración de opciones de negocio en el exterior.

En el frente interno, se continuó el desarrollo del proyecto de sistematización de las operaciones de la compañía (proyecto HITOS) como la base para mejorar la eficiencia en el proceso de titularización en el futuro.

Por último, los resultados financieros positivos observados para el año 2005 reafirman la solidez de la Titularizadora, gracias no solo a las utilidades generadas a lo largo del ejercicio sino también al amplio margen de solvencia que exhibe. Estos resultados fueron destacados a nivel internacional mediante el galardón otorgado a la Titularizadora Colombiana como la "Mejor entidad financiera no bancaria en América Latina" por parte de LatinFinance, publicación financiera especializada de reconocido prestigio internacional.

1/ Entorno macroeconómico

En el año 2005 la economía colombiana presentó un comportamiento mejor al esperado, alcanzando una tasa de crecimiento cercana al 4,5%. Este crecimiento se sustentó principalmente en el buen desempeño de sectores como el comercial, financiero y de la construcción, que crecieron en el año alrededor de 9%, los dos primeros, y 8% el tercero.

Desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento en 2005 se basó en el buen comportamiento de varios factores: la inversión, el consumo privado y las exportaciones.

La inversión nacional fue uno de los principales jalonadores del PIB en el año 2005. A este comportamiento positivo se sumó el aumento en la utilización de la capacidad instalada de las industrias y el incremento de la demanda, en gran parte como resultado del aumento en el consumo privado. Este buen desempeño se enmarcó en un ambiente de bajas tasas de interés reales, lo que generó las condiciones para un incremento en el endeudamiento de los hogares y los productores.

Es necesario subrayar el incremento del consumo privado en 2005, el más alto en términos reales desde 1999. A diferencia del consumo público, el consumo privado ha crecido de manera sostenida y estable en los últimos años. A pesar de esto, los niveles actuales de consumo privado no superan los niveles presentados antes de la crisis de finales de la década pasada, lo que sugiere la existencia de un espacio importante de crecimiento para esta variable en los próximos años.

Este crecimiento del consumo privado se explica, en parte, por la disminución en las tasas de interés reales y por la caída sostenida en el nivel de la tasa de desempleo y el aumento del número de personas ocupadas con respecto a 2004. Así mismo, los salarios han presentado tasas de crecimiento reales positivas, lo que aumenta la capacidad de compra de los hogares.

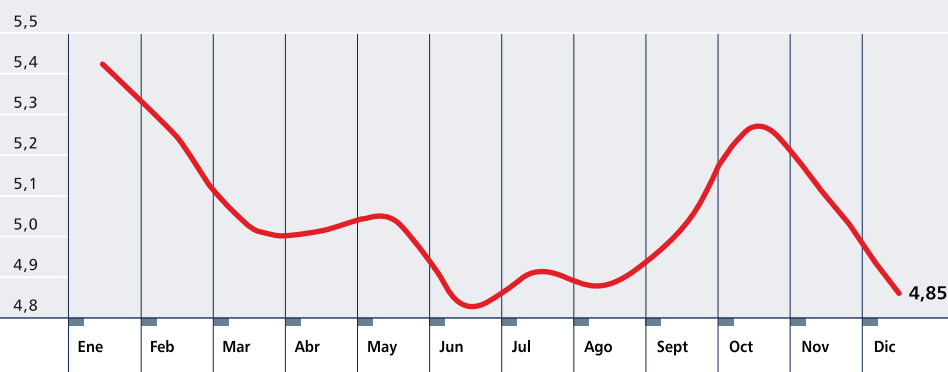
Aunque dentro de los ingresos de los hogares el rubro más importante es el salario, en los últimos años las remesas han ganado participación y por lo tanto también son generadoras de consumo privado. En 2005 éstas presentaron un crecimiento positivo y, aunque por la revaluación del peso han perdido poder adquisitivo, su impacto en el nivel de ingresos de los hogares es importante.

Adicionalmente, el buen comportamiento que registró el nivel de precios de la economía colombiana durante 2005, llevando la inflación a cerrar el año en 4,9%, reforzó la percepción de estabilidad de la economía en los agentes económicos. Esta reducción de la tasa de inflación que se registró en el año 2005 con respecto a 2004 se explica en buena medida por la revaluación del peso frente al dólar, la cual ha moderado notablemente los precios de los bienes importados.

Gracias a esta coyuntura (tasa de inflación por debajo de la meta oficial), el Banco de la República mantuvo un ambiente de amplia liquidez y bajas tasas de interés en la economía. La reducción en las tasas de interés de intervención realizada por el Banco de la República, como parte de su intervención en el mercado monetario, se reflejó en la evolución del agregado monetario más amplio, M3, durante 2005: éste presentó un crecimiento anual promedio de 18%, siendo la tasa de crecimiento más alta de los últimos años.

Variación 12 meses IPC 2005

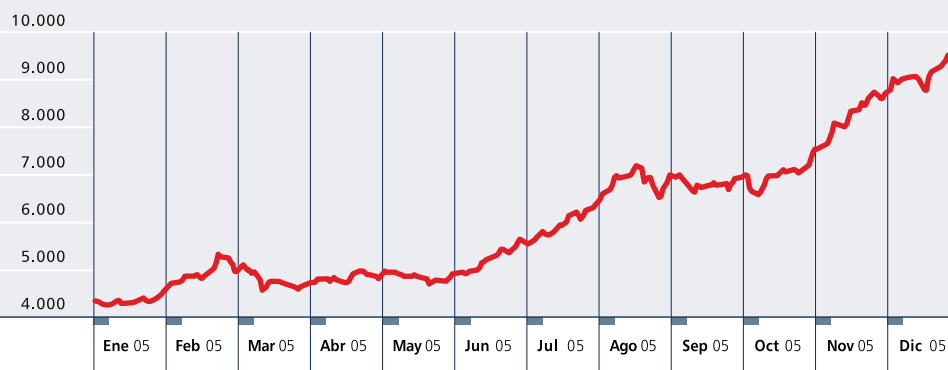
Fuente: Dane



Las exportaciones crecieron en 2005 impulsadas principalmente por las flores y el carbón. Es importante tener en cuenta que el nivel de las exportaciones creció a pesar de la mencionada revaluación del peso frente al dólar registrada en el periodo.

De otro lado, el IGBC (Índice General de la Bolsa de Colombia) registró una valoración del 119% durante 2005, logrando una de las mayores rentabilidades comparada con las otras bolsas de valores del mundo. La alta rentabilidad del mercado accionario está explicada, entre otros factores, por los niveles de utilidades empresariales y por las fusiones y nuevas adquisiciones, las cuales consolidan a las empresas dentro del mercado.

En 2005 los sectores con mayor rendimiento bursátil fueron telecomunicaciones y energía, seguidos por el sector financiero.



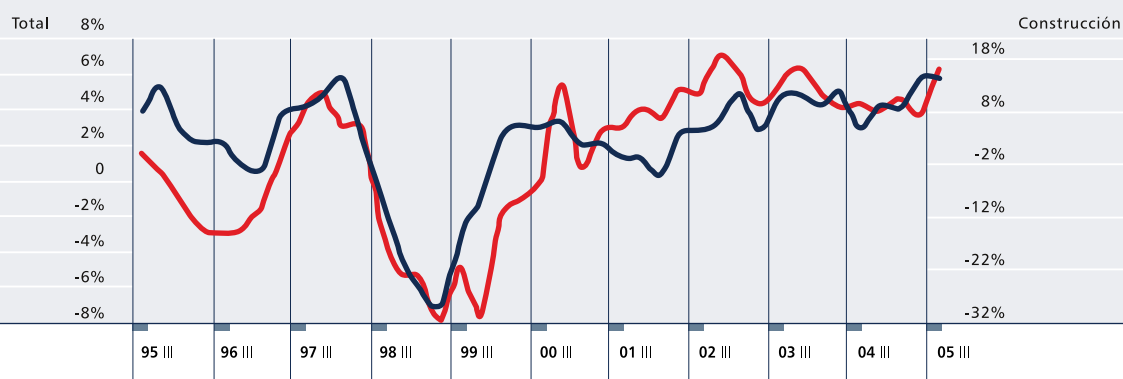
Evolución IGBC 2005

Fuente: IGBC

Por último, aunque los buenos resultados de 2005 refuerzan las expectativas de los agentes, aún quedan aspectos por resolver en el panorama económico. Por un lado, la agenda de reformas fiscales está pendiente de desarrollar por parte del Gobierno nacional. Por otro, la realización de elecciones para Presidente y Congreso de la República impone algún nivel de incertidumbre sobre la recomposición del equilibrio político y la capacidad que tenga el Gobierno para adelantar las reformas necesarias.

SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

En el caso específico de este sector, su comportamiento continuó liderando la evolución general del PIB total, manteniendo la estrecha relación que históricamente han mostrado estas dos variables. Sin embargo, la tasa de crecimiento del sector, estimada en 12% para el año, superó ampliamente la del total de la economía.



Variación anual PIB total y PIB construcción

— Total
— Construcción

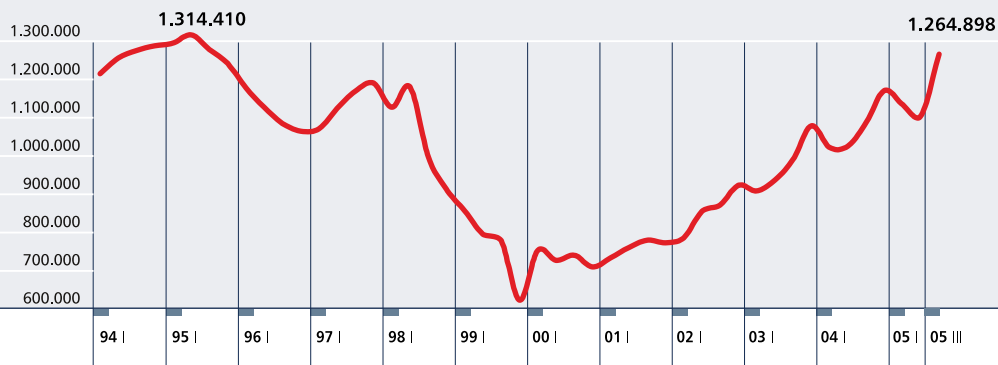
Fuente: Dane

A pesar de este buen ritmo de crecimiento, es necesario subrayar que el sector aún no ha alcanzado los niveles de producción previos a la crisis. De hecho, de persistir la actual dinámica, el sector de la construcción sólo alcanzará este nivel en el año 2006.

PIB trimestral construcción en precios de 1994

Millones de pesos

Fuente: Dane



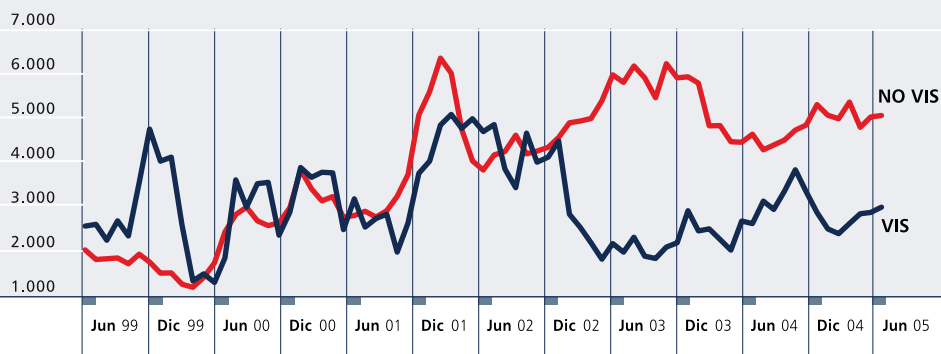
De otro lado, la dinámica de los principales indicadores del sector, como licencias de construcción y obras culminadas, muestra que la tendencia de crecimiento continuará en el mediano plazo, aunque resulta difícil que alcance tasas de crecimiento tan elevadas como las de los últimos años.

En el caso de las licencias aprobadas se mantiene la tendencia de los años recientes, en la cual la vivienda VIS (vivienda de interés social) representa cerca del 30% del total de licencias aprobadas.

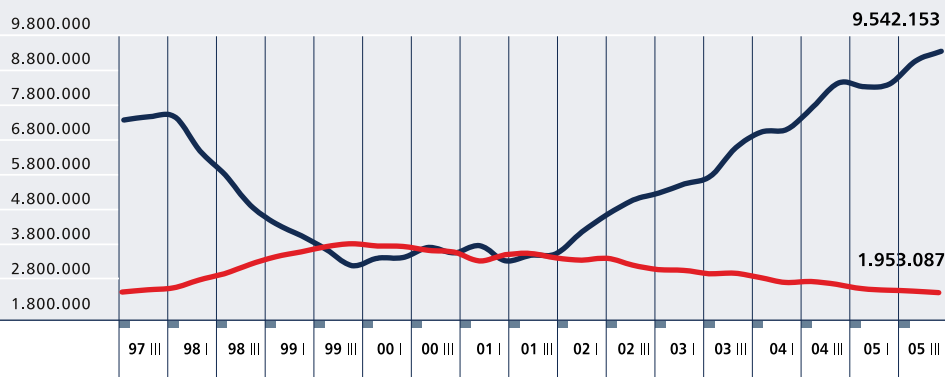
Licencias aprobadas

Número viviendas, promedio móvil 4

Fuente: Dane



Con respecto a las obras culminadas, éstas crecieron en 2005 cerca de un 12% frente al año anterior, mientras las paralizadas continuaron cayendo a una tasa similar. Estos dos indicadores confirman la consolidación de la recuperación del sector, al completar cuatro años de comportamiento positivo.



Obras en procesos y obras paralizadas

Metros cuadrados

— En proceso
— Paralizadas

Fuente: Dane

Como ya se mencionó, resulta difícil que el sector de la construcción experimente en los próximos años tasas de crecimiento tan elevadas como las de los últimos años, en buena medida porque la base de comparación se acerca gradualmente a los niveles previos a la crisis. Sin embargo, el comportamiento del sector dependerá en forma crítica de la capacidad de financiación que tengan los agentes. En este sentido, el sector hipotecario será la clave para el crecimiento del sector construcción en los próximos años.

2/ Sector hipotecario

Como resultado del buen comportamiento generalizado de la economía, el sector financiero en general y el hipotecario en particular observaron una mejoría notable en sus resultados a lo largo del año 2005. Sin embargo, parte importante del incremento en las utilidades de las entidades se explica por la caída general en las tasas de interés de la economía, lo que implicó fuertes valorizaciones de las inversiones en el portafolio de los intermediarios financieros.

Aunque este hecho ha llevado a que la cartera de créditos no crezca en la forma en que muchos analistas esperan, ya resulta clara la tendencia positiva de los desembolsos de crédito. En el caso específico de la cartera hipotecaria, si bien el saldo continúa contrayéndose, resulta necesario subrayar la evolución de crecimiento de los desembolsos y el hecho de que parte de esta contracción se explica por la venta de cartera por parte de las entidades para la realización de procesos de titularización.

Desembolsos para financiación de vivienda nueva y usada

Millones de pesos

Fuente: Dane



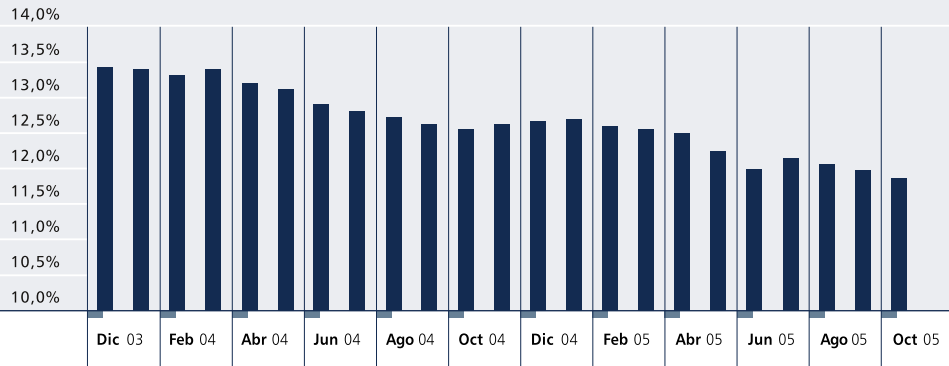
Adicionalmente, a la par con esta recuperación de los desembolsos, los principales indicadores sobre el estado de la cartera hipotecaria continúan mejorando. Al cierre de 2005 el indicador de calidad de cartera del total de la cartera hipotecaria se ubicó cerca del 13%, cuando tres años atrás se ubicaba en 22%. De igual forma, los indicadores de cubrimiento de esta cartera han mejorado consistentemente para todas las entidades.

Para 2006 se proyecta que el saldo total de la cartera hipotecaria volverá a mostrar tasas positivas de crecimiento después de cuatro años continuos de contracción. La consolidación de esta tendencia positiva dependerá en forma crítica de que se mantenga el buen comportamiento general de la economía y, en particular, de que las tasas de interés de los créditos hipotecarios mantengan la tendencia descendente insinuada al cierre de 2005.

Tasa promedio desembolsos crédito de vivienda No VIS

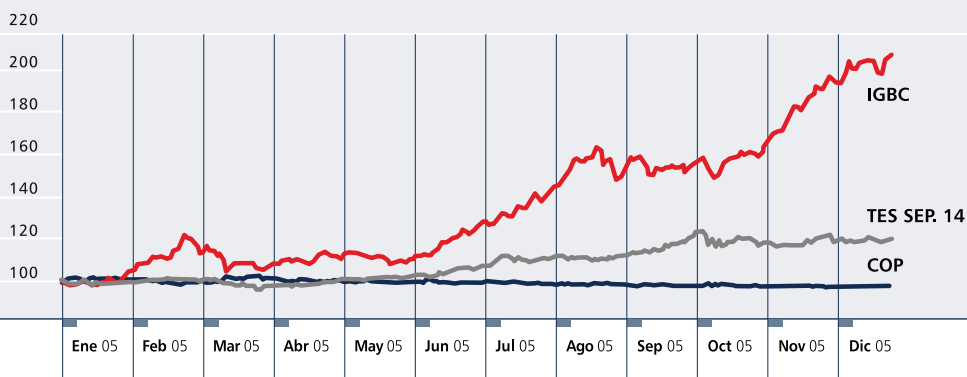
Denominados en UVR

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia



3/ Mercado de capitales

Como ya se señaló, el año 2005 se caracterizó por tener sorpresas positivas para la economía colombiana. El buen comportamiento de los indicadores económicos líderes y la positiva evolución de la economía global y de las expectativas de los inversionistas hacia los mercados emergentes llevaron a una valorización excepcional de los activos financieros colombianos. Es así como el IGBC (Índice General de la Bolsa de Colombia) presentó una valorización para 2005 de 119% y la deuda pública interna finalizó el año con una valorización del 16% en promedio.



Variación principales activos financieros 2005

Fuente: Bloomberg

DEUDA PÚBLICA

Deuda externa

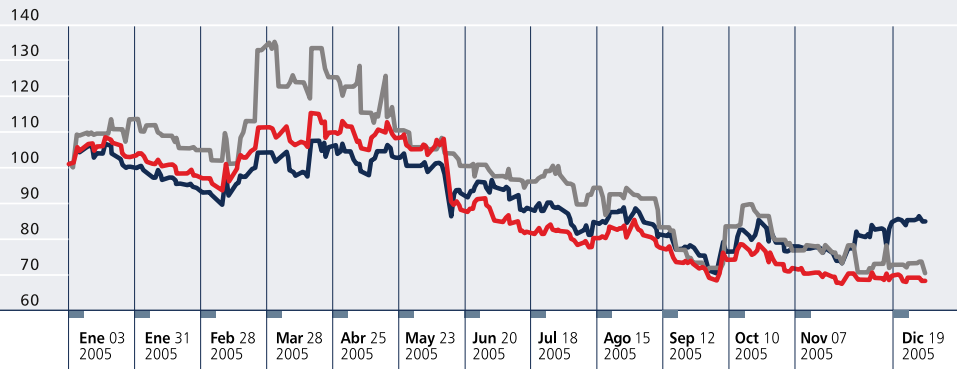
El año 2005 contó con sucesos favorables que marcaron el crecimiento de la economía global y de sus principales mercados financieros, entre los que se destacan la política monetaria contractiva en Estados Unidos, la revaluación del yuan en China y los altos precios de los *commodities*.

Los bonos de deuda externa de países emergentes presentaron altas valorizaciones en 2005, explicadas en gran parte por la búsqueda constante de mayores rentabilidades por parte de los inversionistas, que para el caso de Estados Unidos no cumplieron las expectativas, a pesar de un aumento en 400 pb de la tasa FED. Unido a esto, se tiene una mejora en la percepción de riesgo de los países emergentes gracias a los resultados de sus balances externos y fiscales, lo que llevó a un incremento en los flujos de capital, aumentando así la demanda por este tipo de bonos, incluyendo los colombianos.

Mercados emergentes

EMBI —
EMBI+ —
EMBI Col —

Fuente: DNP
Cálculos: Titularizadora Colombiana



Esta mayor demanda por los bonos emergentes resultó en una valorización del indicador EMBI en el año 2005 de aproximadamente un 20%, y de alrededor de un 30% para el indicador EMBI Colombia.

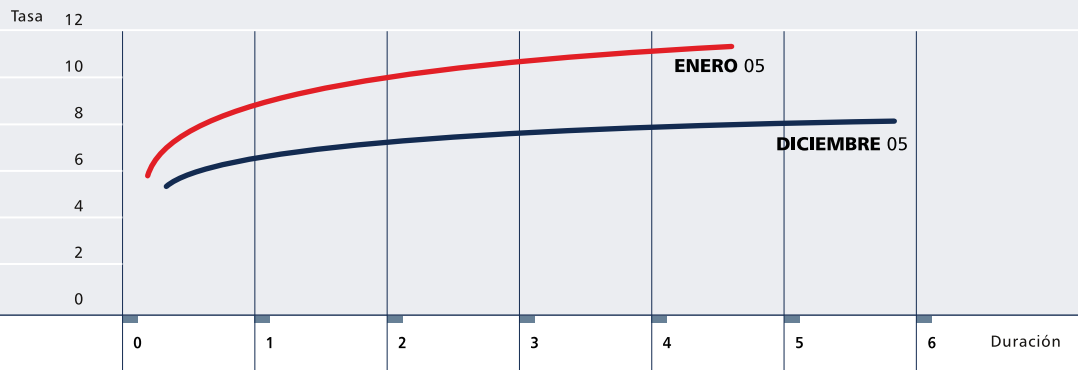
Deuda interna

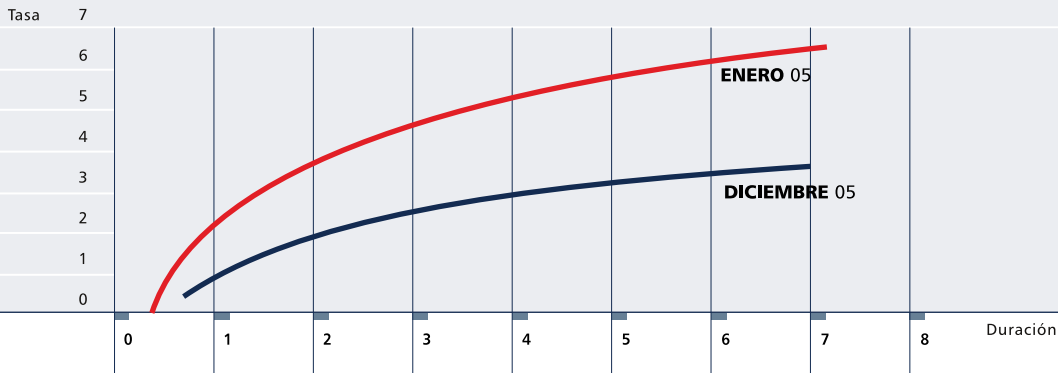
Las favorables condiciones económicas internacionales y locales permitieron que la deuda pública interna (TES) también presentara importantes valorizaciones en el año 2005, 16% en promedio.

El repunte de la economía colombiana y sus efectos positivos en el balance fiscal del Gobierno, el adecuado manejo de la deuda colombiana (interna y externa) y los altos precios de los commodities que permitieron obtener mayores ingresos al sector empresarial, junto con un adecuado manejo monetario reflejado en el buen comportamiento de la inflación, son variables importantes que explican las rentabilidades obtenidas por la deuda pública interna.

Curva de rendimiento TES tasa fija

Fuente: Banco de la República
Cálculos: Titularizadora Colombiana



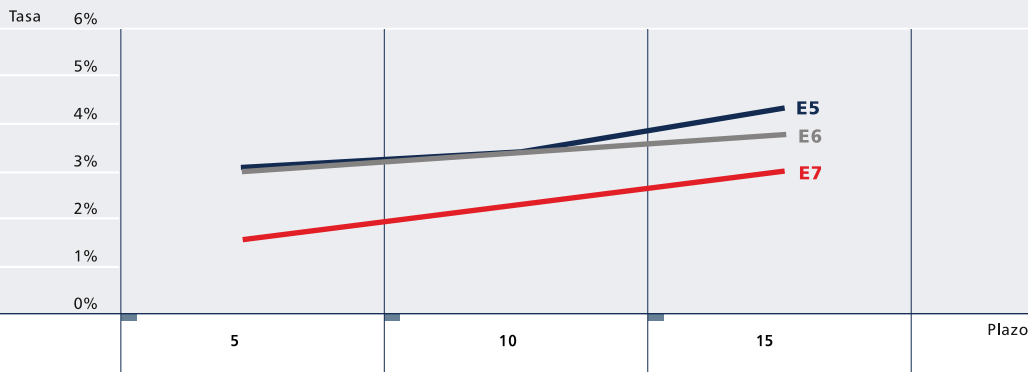


Curva de rendimiento TES UVR

Fuente: Banco de la República
Cálculo: Titularizadora Colombiana

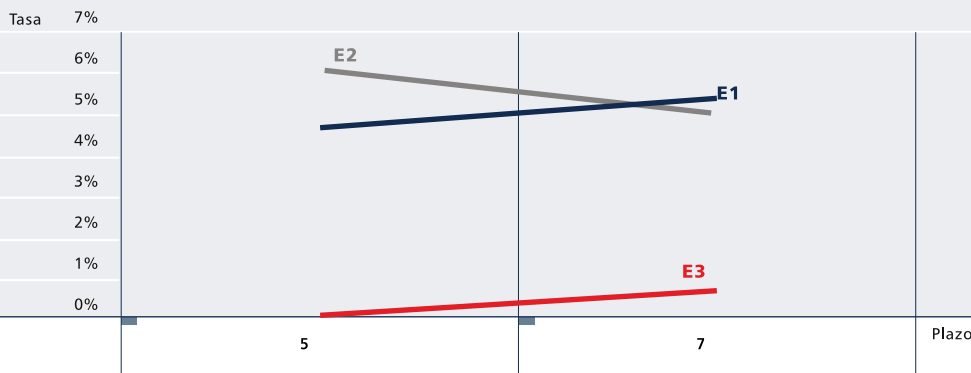
TÍTULOS HIPOTECARIOS TIP'S Y TECH

El favorable comportamiento de la economía colombiana afectó positivamente el mercado de los títulos hipotecarios TIP's y TECH. De esta forma, las tasas de colocación de las emisiones realizadas durante 2005 (TIP's E-7 y TECH E-3) estuvieron por debajo de las tasas de colocación de las emisiones realizadas en el año 2004.



Mercado primario TIP's 2004, 2005

Fuente: Titularizadora Colombiana



Mercado primario TECH 2004, 2005

Fuente: Titularizadora Colombiana

En relación con el mercado de títulos hipotecarios TIP's y TECH, vale la pena destacar los siguientes hechos ocurridos a lo largo de 2005:

1. Primeros vencimientos de títulos hipotecarios: TIP's E-1 Serie 5 años y TIP's E-2 serie 5 años.
2. Introducción de nuevos modelos de valoración y negociación para los títulos hipotecarios TIP's (Web Trading).
3. Formación de precios real en todas las referencias de los títulos hipotecarios.
4. Cambio en la valoración a precios de mercado de los títulos con opción de prepago.
5. Mantenimiento de la máxima calificación para los títulos senior emitidos por la Titularizadora Colombiana.

4/ Emisiones de títulos hipotecarios

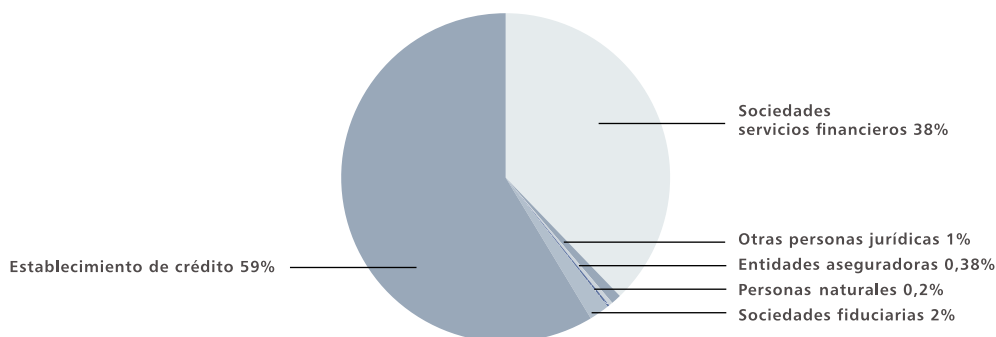
En el segundo semestre de 2005 la Titularizadora Colombiana adelantó dos nuevas emisiones de títulos hipotecarios: una respaldada por cartera productiva (TIP's E-7) y otra respaldada por cartera improductiva (TECH E-3). Los resultados de las subastas fueron:

TIP's E-7

	Monto ofrecido	Monto demandado	Cobertura	Tasa de colocación
2010	\$58.637.620.066	\$333.872.032.389	5,69	1,69%
2015	\$32.848.118.661	\$222.748.071.118	6,78	2,50%
2020	\$14.722.380.763	\$77.432.508.602	5,26	3,49%
TOTAL	\$106.208.119.490	\$634.052.612.109	5,97	2,19%

Cifras en pesos

ADJUDICACIÓN TIP'S E-7

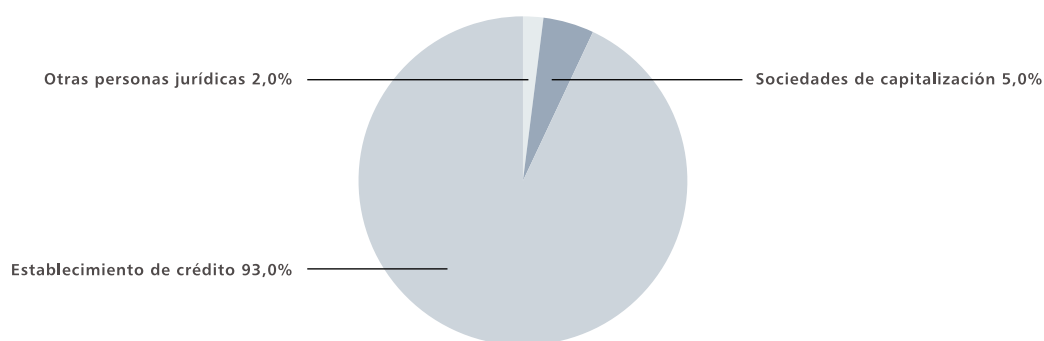


TECH E-3

	Monto Ofrecido	Monto demandado	Cobertura	Tasa de colocación
2010	\$25.215.985.103	\$124.170.111.702	4,92	0,12%
2012	\$25.215.985.103	\$131.403.627.401	5,21	0,70%
TOTAL	\$50.431.970.207	\$255.573.739.103	5,07	0,41%

Cifras en pesos

ADJUDICACIÓN TECH E-3



Con estas dos emisiones la Titularizadora Colombiana se ratifica en el mercado financiero colombiano como el mayor emisor privado de títulos, con 10 emisiones que totalizan 3,6 billones de pesos colocados en el mercado.

5/ Comportamiento de las emisiones

15

EMISIONES TIP'S

Comportamiento de los TIP's en circulación

Al cierre de 2005, la Titularizadora Colombiana ha emitido TIP's por 3,4 billones de pesos. El saldo en circulación asciende a 2,1 billones de pesos, distribuido en siete emisiones, como se describe el siguiente cuadro:

Emisión	Fecha de emisión	Saldo inicial	Saldo actual	Participación
TIP's E-1	Mayo de 2002	570	236	11,0%
TIP's E-2	Noviembre de 2002	665	310	14,5%
TIP's E-3	Junio de 2003	500	279	13,0%
TIP's E-4	Noviembre de 2003	349	216	10,1%
TIP's E-5	Noviembre de 2004	364	274	12,8%
TIP's E-6	Diciembre de 2004	604	437	20,4%
TIP's E-7	Septiembre de 2005	427	392	18,3%
Total		3.480	2.143	100,0%

Cifras en miles de millones de pesos
 Cotización UVR al 31 de diciembre de 2005 = \$153,4858
 Fuente: Titularizadora Colombiana

INFORME DEL PRESIDENTE
 Y DE LA JUNTA DIRECTIVA
 A LA ASAMBLEA GENERAL
 DE ACCIONISTAS

La cartera titularizada ha demostrado un excelente comportamiento en el nivel de recaudo frente a los niveles esperados y ha permitido no solamente atender los pagos programados tanto de capital como de intereses de las emisiones respectivas, sino realizar pagos anticipados a capital que han sido aplicados a las series de vencimiento más próximo, de acuerdo con lo establecido en los prospectos de cada emisión.

Para la emisión TIP's E-1 se ha cancelado el 100% del capital de la serie de 5 años y se inició el pago de capital de la serie de 10 años, llegando a un 21,6% amortizado, con 191 mil millones de pesos de saldo. En la emisión TIP's E-2 igualmente se canceló el 100% de la serie de 5 años y se inició el pago de la serie de 10 años, con un 9,5% de capital amortizado, arrojando 238 mil millones de pesos de saldo. En cuanto a las emisiones TIP's E-3 a TIP's E-7, todas se encuentran en proceso de pago de la serie de 5 años. En la gráfica siguiente se aprecia el porcentaje de capital cancelado a diciembre 31 de 2005, así como el saldo en miles de millones de pesos.

SALDOS Y COMPORTAMIENTO DE PAGOS A CAPITAL - EMISIONES TIP'S

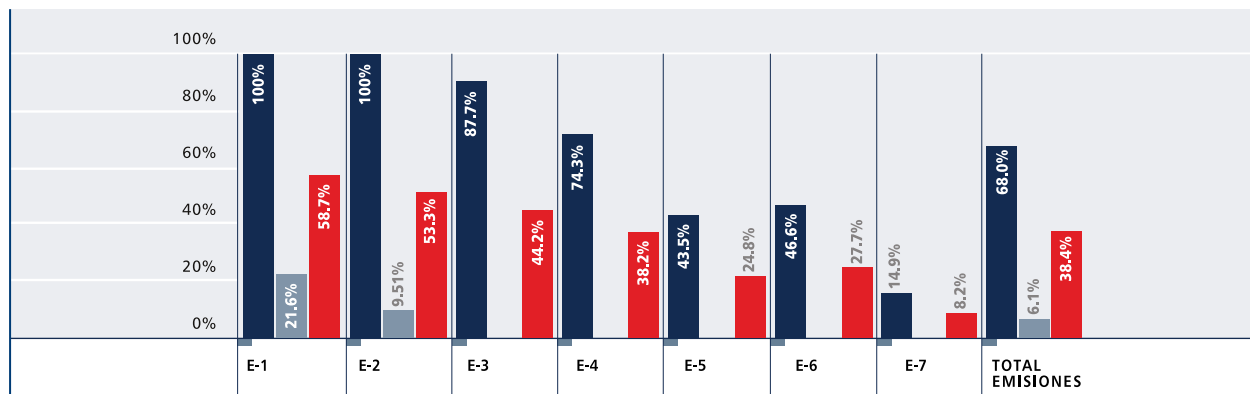
Serie en años	E-1		E-2		E-3		E-4		E-5		E-6		E-7		Total emisiones	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
5	282	-	330	-	252	31	180	46	208	117	365	197	236	201	1.851	592
10	244	191	263	238	191	191	129	129	111	111	196	196	132	132	1.266	1.188
15	44	44	72	72	57	57	40	40	46	46	44	44	59	59	363	363
Totales	570	236	665	310	500	279	349	216	364	274	604	437	427	392	3.480	2.143

Los valores iniciales se encuentran actualizados con base en la UVR del último día del mes
Cifras en millones de pesos

Porcentajes amortizado

Serie 5 años ■
Serie 10 años ■
Total Emisiones ■

Cifras en miles de millones de pesos
Fuente: Titularizadora Colombiana



Comportamiento de cartera emisiones TIP's

El saldo de la cartera de las emisiones TIP's de la Titularizadora Colombiana ascendió al cierre de diciembre de 2005 a 2,1 billones de pesos distribuidos en 118.367 créditos. La participación en valor de la cartera No VIS corresponde al 71% frente al 29% de la cartera VIS. La composición de cada una de las emisiones se observa a continuación, evidenciando una participación menor de la cartera VIS a partir de la emisión TIP's E-6.

COMPOSICION DE LA CARTERA POR TIPO

Saldos de capital a diciembre 2005 (\$MMM)

Clase de cartera	E-1		E-2		E-3		E-4		E-5		E-6		E-7		Total	
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
VIS	82	34	115	37	102	37	89	41	123	43	82	18	34	9	626	29
NO VIS	158	66	196	63	174	63	129	59	160	57	371	82	360	91	1.548	71
Total	240	100	310	100	277	100	218	100	283	100	452	100	393	100	2.175	100

Fuente: Titularizadora Colombiana

Uno de los factores fundamentales en la identificación del perfil de riesgo de los portafolios de cartera es la relación saldo del crédito / valor de la garantía o LTV (por su sigla en inglés *Loan to Value*). Esta variable identifica el margen que puede tener el acreedor ante un eventual deterioro en el precio del inmueble o una situación de mora. Desde esta perspectiva, la cartera titularizada en las emisiones realizadas hasta la fecha presenta un excelente nivel de cobertura, con un 48% de la cartera que registra una relación LTV inferior a 50%, un 36% con una relación LTV entre el 50% y el 70%, un 11% con una relación entre el 70% y el 80% y solo un 5% superior al 80%. La composición para cada una de las emisiones, que se presenta a continuación, permite observar una distribución similar.

COMPOSICION DE LA CARTERA POR RELACION SALDO CREDITO / VALOR GARANTIA ACTUAL

Saldos de capital a diciembre 2005 (\$MMM)

Rango LTV	E-1		E-2		E-3		E-4		E-5		E-6		E-7		Total	
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
0% a 50%	125	52	166	53	129	47	92	42	126	44	241	53	171	44	1.050	48
>50% a 70%	80	33	105	34	110	40	84	39	116	41	147	32	135	34	777	36
>70% a 80%	26	11	36	11	34	12	37	17	41	14	46	10	28	7	247	11
>80%	10	4	4	1	4	1	5	2	1	0	18	4	59	15	100	5
Total	240	100	310	100	277	100	218	100	283	100	452	100	393	100	2.175	100

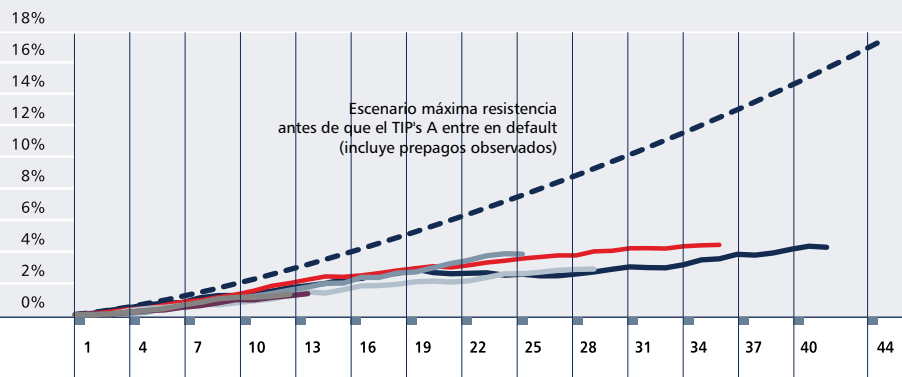
Fuente: Titularizadora Colombiana

Comportamiento de mora mayor a 120 días y niveles de BRP's* por edad de la emisión

corte diciembre 2005

E-1 obs
E-2 obs
E-3 obs
E-4 obs
E-5 obs
E-6 obs
Máximo

*BRP's: Bienes recibidos como dación en pago.
Fuente: Titularizadora Colombiana



Pagos de la cartera

Con relación al comportamiento de pagos de los deudores de la cartera, se puede observar en la siguiente gráfica el excelente comportamiento de los portafolios frente al escenario de máximo deterioro calculado, que incluye el efecto de los prepagos observados. El buen comportamiento de la cartera se traduce en la más alta calificación crediticia de los títulos TIP's.

EMISIONES TECH

Comportamiento de los TECH en circulación

En diciembre de 2005 se realizó la tercera emisión de cartera hipotecaria en proceso de cobro judicial, originada por los bancos AV Villas, Bancolombia y BCSC, por valor de 50 mil millones de pesos. Con esta emisión, al cierre de diciembre 31 de 2005 las emisiones TECH presentaron un saldo de 101 mil millones de pesos.

Emisión	Fecha de emisión	Saldo inicial	Saldo actual	Participación
TECH E-1	Junio de 2004	195	19	18,5%
TECH E-2	Septiembre de 2004	182	32	31,8%
TECH E-3	Diciembre de 2005	50	50	49,7%
Total		427	101	100,0%

Cifras en miles de millones de pesos
Cotización UVR al 31 de diciembre de 2005 = \$153,4858
Fuente: Titularizadora Colombiana

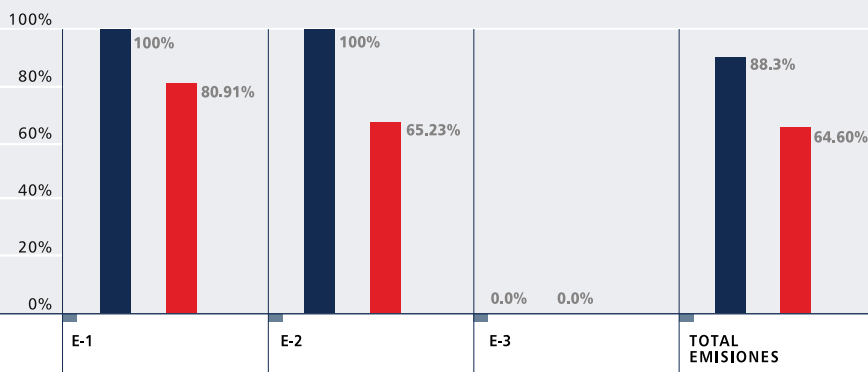
Como se observa, las emisiones TECH han tenido un comportamiento extraordinario desde la perspectiva del recaudo del flujo de caja. A diciembre de 2005 se han cancelado las series de 5 años de las emisiones TECH E-1 y TECH E-2, quedando un porcentaje de pago de capital pendiente del 19,09% y 34,77% de las series de 7 años de las dos emisiones, respectivamente.

El comportamiento de pagos de las dos emisiones ha sido muy favorable gracias al excelente nivel de recaudos recibidos vía normalizaciones, que superó ampliamente los escenarios proyectados en los modelos de estructuración. Al presentarse pagos anticipados a los Títulos Clase A, se evidencia que el nivel de recaudo logró cubrir no solamente los gastos asociados al proceso de titularización, sino también cubrir los intereses de los títulos sin necesidad de acudir al Fondo de Reserva, cuyo objetivo es precisamente cubrir estos requerimientos de flujo de caja hasta que los procesos ejecutivos culminen y los inmuebles sean vendidos.

SALDOS Y COMPORTAMIENTO DE PAGOS A CAPITAL EMISIONES TECH

Serie en años	E-1		E-2		E-3		Total emisiones	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
5	97	0	91	-	25	25	214	25
7	97	19	91	32	25	25	214	76
Totales	195	19	182	32	50	50	427	101

Los valores Iniciales se encuentran actualizados con base en la UVR del último día del mes
Cifras en miles de millones de pesos



Porcentajes amortizados

■ Series 5 años
■ Total emisiones

Fuente: Titularizadora Colombiana

Informe de comportamiento de cartera de las emisiones TECH

Tal como se aprecia en el siguiente cuadro, el nivel de recuperación de activos para las dos primeras emisiones se ha presentado en todos los rangos de mora, con una distribución muy significativa en los créditos con mora inferior a 24 meses, que han aportado el 32% del total recuperado, generado principalmente por acuerdos voluntarios. Por otra parte, el 33% del total recuperado proviene principalmente de los créditos con mora superior a 48 meses, generado en una gran proporción por culminación de procesos jurídicos (adjudicación en remate y remate a terceros).

Del total recuperado acumulado al corte de diciembre de 2005, el 52,02% se encuentra representado en inmuebles, el 38,7% se recuperó en efectivo y el 9,29% ha sido readquirido por los bancos originadores, generando igualmente efectivo para las universalidades vehículos especiales a partir de los cuales se estructuran los procesos de titularización hipotecaria. Este comportamiento de recuperaciones a través de pagos en efectivo favorece el nivel de recuperación del activo porque se eliminan los tiempos requeridos para la venta de los inmuebles.

RECUPERACIÓN DE ACTIVOS POR TIPO DE RECAUDO Y ALTURA DE MORA

Corte al 31 de diciembre de 2005

Tipo de recuperación	Altura de mora				Total	Valor
	Hasta 24 meses	De 25 a 36 meses	De 37 a 48 meses	Mas de 48 meses		
Recuperación por acuerdo de pago voluntario	60%	50%	41%	31%	45%	144.618
Dacion voluntaria	17%	23%	25%	35%	15%	69.495
Pago total	38%	19%	18%	25%	17%	59.198
Pago parcial	76%	14%	5%	6%	13%	15.926
Recuperación por procesos jurídicos	19%	45%	53%	61%	43%	147.483
Adjudicación en remate	10%	18%	23%	49%	29%	98.001
Remate terceros	22%	19%	20%	40%	15%	49.482
Créditos readquiridos	21%	5%	6%	8%	11%	29.899
Total altura	32%	17%	18%	33%	100%	322.000
Créditos recuperados		18.036			40,68%	

Valor recuperado	Altura de mora				Total	Participación
	Hasta 24 meses	De 25 a 36 meses	De 37 a 48 meses	Mas de 48 meses		
Valor contabilizado por BRP	20.536	30.992	37.621	78.347	167.496	52,02%
Valor recibido por recaudo	42.849	21.686	21.256	38.815	124.605	38,70%
Valor créditos readquiridos	12.785	3.615	3.803	9.696	29.899	9,29%
Total	76.170	56.293	62.680	126.857	322.000	

Índice dado por el valor recuperado
Valor en millones de pesos

Otro factor que ha favorecido el nivel de recuperación ha sido el excelente comportamiento de las ventas de los inmuebles recibidos, bien sea a través de daciones voluntarias o de remates adjudicados a los bancos administradores. Del total de 5.811 inmuebles recibidos al corte de diciembre de 2005 se ha vendido el 41,5%. En promedio, estos inmuebles han sido vendidos después de 4,4 meses de haber sido recibidos.

Administradores de la cartera titularizada

En el siguiente cuadro se observa la distribución de la cartera por vendedores / administradores para las emisiones TIP's y TECH.

EMISIONES TITULARIZADORA COLOMBIANA - DISTRIBUCIÓN POR ADMINISTRADORES DE LA CARTERA

Saldos de capital a diciembre de 2005 (\$MMM)

Vendedor / Administrador	Emisiones TIP's		Emisiones TECH		Total	
	Saldo	%	Saldo	%	Saldo	%
Davivienda	694	32	0	0	694	23
Fogafín (*)	34	2	0	0	34	1
Colpatria	299	14	61	8	361	12
BCSC	308	14	124	16	432	15
Bancolombia	303	14	223	28	526	18
Granahorrar	287	13	185	23	472	16
Granbanco	197	9	0	0	197	7
AV Villas	51	2	195	25	247	8
Total	2.175	100	788	100	2.963	100

(*) Administrado por Davivienda
Fuente: Titularizadora Colombiana

Como se aprecia, la distribución de los administradores de la cartera no presenta una concentración importante. Esto refuerza una de las ventajas de la estructura de las emisiones de la Titularizadora Colombiana, que diversifica el riesgo, incluso en la gestión de administración de la cartera. Para ello cuenta con el apoyo de por lo menos dos bancos hipotecarios en cada emisión y con la mayor parte de la banca hipotecaria de Colombia como administradores de cartera titularizada.

6/ Gestión operativa

21

La gestión operativa se enfoca principalmente en las gestiones de seguimiento al comportamiento de recaudos de los portafolios de cartera subyacentes a cada una de las emisiones, al monitoreo de la gestión de administración de cartera e inmuebles¹ y a validar el cumplimiento de los estándares de administración a través de procesos de recertificación de los bancos administradores, entre otros.

Durante 2005 se inició el proceso de identificación e implementación de las mejores prácticas para algunos de los procesos de administración de créditos hipotecarios. En este sentido se avanzó con la unificación de documentos esenciales en los procesos de originación de créditos hipotecarios y con la identificación de mejores prácticas en los procesos de cobranza administrativa, jurídica y comercialización de BRP's.

1. Bienes recibidos como dación en pago de los créditos hipotecarios

Como parte del plan de largo plazo para fortalecer la operación se avanzó en la ejecución del proyecto de tecnología orientado a la automatización de la gestión de monitoreo de la administración de las emisiones. Por otra parte, se culminó el proyecto orientado a la optimización de los procesos internos que buscan generar eficiencia en la operación y control de riesgos operativos. Estos dos proyectos permitirán a la organización mejorar los estándares de operación de cada uno de los procesos.

Por otra parte, en respuesta al objetivo de garantizar un proceso fluido y un buen servicio a los administradores de cartera hipotecaria, además de un acompañamiento cercano y sistemático para optimizar los procesos, se ha desarrollado la ExtraNet. Este es un novedoso canal de servicio a través de internet orientado a brindar un mejor sistema de comunicación a los administradores, que permite simplificar los procedimientos operativos con la Titularizadora y agilizar los tiempos de respuesta, con mayor eficiencia y seguridad de la información. La ExtraNet será implementada durante el primer trimestre de 2006.

DIVULGACIÓN Y MERCADEO

En cuanto a las actividades de divulgación, información y mercadeo, la Titularizadora Colombiana diseñó y ejecutó diversas estrategias de comunicación orientadas a apoyar la colocación de las emisiones realizadas en el año y a ratificar el posicionamiento de la compañía en el mercado objetivo mediante la participación en eventos relacionados con el ámbito empresarial a través de conferencias y patrocinios. Se divulgó en los principales medios impresos del país el reconocimiento obtenido como “La mejor entidad financiera no bancaria en América Latina” otorgado por LatinFinance, se incrementaron los servicios de comunicación a terceros a través de medios impresos, boletines de información periódica y la página web, y se fortalecieron las relaciones con los medios de comunicación, los cuales contribuyeron con diferentes artículos y entrevistas sobre el negocio de titularización.

7/ Administración y Recursos Humanos

El fortalecimiento de la cultura corporativa y el desarrollo del recurso humano son para la compañía factores fundamentales para alcanzar sus resultados. Durante 2005 continuó el plan de capacitación, el sistema de gestión del desempeño (SGD), la gestión del clima organizacional y la administración salarial competitiva, como principales acciones estratégicas orientadas a la excelencia, el profesionalismo, la orientación al logro y la especialización.

Al 31 de diciembre de 2005 la compañía cuenta con una planta de personal conformada por 59 personas, cuyo proceso de administración de nómina continúa efectuándose a través de un servicio de soporte externo.

Durante el período transcurrido hasta el 31 de diciembre de 2005 se mantuvieron las coberturas de seguros apropiadas. Se siguieron estándares prudentes y las prácticas de la industria en compañías similares respecto a protección de bienes y de instalaciones e infraestructura tecnológica de la compañía, la responsabilidad de los directores y ejecutivos y la pérdida de valores por actos deshonestos o fraudulentos de los empleados.

8/ Aspectos legales y de regulación

Durante el primer semestre de 2005 se completó en el Senado de la República el trámite final de aprobación del proyecto de reforma del mercado de valores aprobado inicialmente por la Cámara de Representantes en el segundo semestre de 2004. Como resultado del trámite legislativo se expidió la Ley 964 del 8 de julio de 2005 modificatoria del régimen del mercado de valores, norma que introdujo disposiciones de especial importancia para el desarrollo de las actividades de la Titularizadora Colombiana. En particular, el Artículo 81 de la norma aprobada extendió hasta el año 2010 la exención del impuesto sobre la renta y complementarios sobre los rendimientos financieros de títulos hipotecarios emitidos en procesos de titularización de cartera hipotecaria de vivienda, beneficio inicialmente contenido en el artículo 16 de la Ley 546 de 1999 hasta el año 2004. En los términos aprobados, el beneficio tributario aplica no solo para títulos hipotecarios denominados en UVR, como lo establecía la Ley 546, sino también para títulos denominados en pesos. Con esta modificación se espera ampliar de manera significativa el volumen de cartera titularizable con beneficio tributario. La exención mencionada es aplicable a los rendimientos financieros causados durante la vigencia de los títulos hipotecarios, siempre que los mismos tengan un plazo de vencimiento no inferior a 5 años. Igualmente, la norma ratificó que el componente inflacionario de los títulos hipotecarios en ningún caso constituirá ingreso gravable. Como complemento de lo anterior, el Artículo 82 de la Ley 964 modificó el parágrafo del Artículo 177-1 del Estatuto Tributario, en el sentido de incluir la posibilidad para los tenedores de títulos hipotecarios de deducir los costos y gastos imputables a los ingresos exentos derivados de su inversión en tales títulos, posibilidad vigente hasta el 31 de diciembre de 2010.

Desde otra perspectiva, la Ley 964 de 2005 también incluyó la definición legal de los principios de intangibilidad y separación patrimonial de los activos subyacentes fundamento de los procesos de titularización, señalando que los bienes que hacen parte de titularizaciones estructuradas en desarrollo de la Ley 546 de 1999 (títulos hipotecarios) constituyen una universalidad independiente de las entidades que los administran, no hacen parte de la prenda general de los acreedores y están excluidos de cualquier procedimiento mercantil o de cualquier otra acción que pudiera afectarlos. Consideramos que con el Artículo 68 de la ley se precisan y ratifican las regulaciones sobre el tema contenidas en la Ley 546 de 1999 y sus normas reglamentarias, en beneficio de los inversionistas de títulos hipotecarios. En cuanto a los temas de

buen gobierno corporativo desarrollados por la Ley 964, la norma introdujo modificaciones adicionales, como las normas de autorregulación y transparencia, incluyendo la obligación de designar miembros de Junta Directiva independientes. Durante el primer semestre de 2006 la Titularizadora Colombiana implementará las medidas corporativas requeridas para efectos de dar cumplimiento a la nueva regulación.

En relación con el desarrollo de normas reglamentarias, la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) expidió la Resolución 929 del 25 de octubre de 2005 modificatoria de las normas aplicables para la valoración de títulos hipotecarios. La norma tiene por objeto solucionar los problemas surgidos a raíz de la metodología existente para el proceso de valoración de títulos hipotecarios, generando un esquema propio para su valoración.

En cuanto al cumplimiento de las normas de transparencia y divulgación al mercado contenidas en el Artículo 10 de la Resolución 275 de 2001, la Titularizadora Colombiana ha continuado cumpliendo a cabalidad su obligación de realizar las reuniones mensuales del Comité de Inversionistas con la presencia de los representantes de los inversionistas institucionales que lo componen (Asofondos, Asofiduciarias, la Bolsa de Valores de Colombia y Fasescolda) y de las sociedades fiduciarias que actúan como representantes legales de tenedores de las emisiones TIP's y TECH, instancia privilegiada para informar oportuna y adecuadamente a los inversionistas sobre la situación y el desarrollo de los procesos de titularización realizados por la compañía.

Por último, es pertinente mencionar que a partir del mes de noviembre de 2005 la Titularizadora Colombiana, en su condición de intermediaria y emisora de valores, está sujeta a la inspección y vigilancia de Superintendencia Financiera de Colombia, entidad resultante del proceso de integración entre las Superintendencias Bancaria y de Valores adelantado por el Gobierno nacional.

CUMPLIMIENTO DE NORMAS RELACIONADAS CON PROPIEDAD INTELECTUAL Y DERECHOS DE AUTOR

Para los efectos del cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 1 de la Ley 603 de 2000 se deja expresa constancia del cumplimiento de la compañía a las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor consagrados en la legislación colombiana.

REPORTE DE OPERACIONES REALIZADAS CON ACCIONISTAS Y ADMINISTRADORES

De conformidad con lo señalado en el Artículo 1 de la Ley 603 de 2000, en la Nota No. 16 de los estados financieros se relacionan las operaciones realizadas por la Titularizadora Colombiana con sus accionistas y administradores.

TRANSFERENCIAS A TÍTULO GRATUITO Y ACTIVOS EN EL EXTERIOR

La compañía no efectuó transferencias de bienes a título gratuito o a cualquier otro que pueda asimilarse a éste a favor de personas naturales o jurídicas durante el ejercicio con corte a diciembre de 2005, ni posee dinero u otros bienes en el exterior ni obligaciones en moneda extranjera.

EVOLUCIÓN DE LAS ACTIVIDADES SOBRE PREVENCIÓN Y CONTROL DE LAVADO DE ACTIVOS

La Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) expidió la Circular Externa No. 003 de 2005 mediante la cual estableció nuevos requisitos a las entidades sujetas a su inspección y vigilancia para el control y prevención del lavado de activos. De acuerdo con lo dispuesto en dicha norma, la Titularizadora Colombiana actualizó su Manual de Prevención de Lavado de Activos precisando las políticas, instrumentos, mecanismos, procedimientos y responsabilidades definidos por la compañía para la prevención y control del lavado de activos en desarrollo de sus actividades. Para el efecto se implementaron modificaciones a los principales procesos de la compañía expuestos al riesgo de lavado de activos, ajustando, entre otros aspectos, los requisitos de la documentación de los terceros relacionados, las contrapartes y los administradores de créditos hipotecarios. Estos ajustes se terminarán de implementar durante el primer trimestre de 2006.

ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL EJERCICIO 2005

En desarrollo del artículo 1 de la Ley 603 de 2000 se deja expresa constancia de la no ocurrencia de ningún acontecimiento con posterioridad al 31 de diciembre de 2005 y hasta la fecha, que afecte o pueda afectar a la compañía o al desarrollo de su operación.

ACTIVOS

Con corte a diciembre de 2005, los activos totales de la Titularizadora Colombiana crecieron en 17.711 millones de pesos, para alcanzar la cifra de 122.327 millones de pesos, que refleja un crecimiento del 17% en relación con el cierre del año 2004. El aumento en el disponible en 33.092 millones de pesos se produce por la disminución en las inversiones y en las cuentas por cobrar a universalidades.

PASIVO

El pasivo corriente de la compañía registró un aumento de 3.606 millones de pesos, representado en el aumento del pasivo estimado por impuesto de renta. Al cierre del ejercicio el nivel de apalancamiento de la compañía se sitúa en el 8,5%.

El pasivo a largo plazo esta representado por Boceas emitidos en junio de 2003 y abril de 2004, que a diciembre de 2005 ascendían a 25.376 millones de pesos.

PATRIMONIO

El patrimonio de la Titularizadora Colombiana creció en 17% con relación al año anterior, producto de las utilidades generadas de 14.735 millones de pesos. La compañía cerró el año 2005 con un patrimonio de 86.458 millones de pesos.

ESTADO DE RESULTADOS

En los ingresos operacionales se destaca el comportamiento de las comisiones de estructuración, administración y de colocación de las emisiones que llegaron a 24.708 millones de pesos, con un crecimiento del 56% con respecto al año anterior, y el comportamiento de los ingresos financieros representados en los rendimientos de inversiones por valor de 10.408 millones de pesos.

En los gastos administrativos, el principal rubro corresponde a los gastos de personal con el 63%.

Las utilidades brutas durante el ejercicio ascendieron de \$22.008 millones, que con una utilidad esperada en el plan de negocios de 12.827 millones de pesos, muestra una ejecución del 172%.

Descontados los impuestos de 7.272 millones de pesos, un 21% de los ingresos, se tuvo un resultado neto de 14.735 de pesos que representa un rendimiento del patrimonio del 21%.

Los indicadores de eficiencia presentaron una mejoría importante. Los gastos operacionales como proporción de los ingresos operacionales pasaron de 60% en el año 2004 a 35% en 2005. De igual forma, los gastos administrativos como proporción de las comisiones de administración cayeron en el mismo periodo de 133% a 84%.

El objetivo de la Titularizadora Colombiana para el año 2006 es continuar posicionando la titularización hipotecaria como herramienta fundamental de la estrategia de desarrollo del financiamiento de vivienda de largo plazo en Colombia, a través del fortalecimiento del mercado secundario de hipotecas. Para tal efecto, dentro del plan estratégico se contempla la ejecución de nuevas estrategias de titularización de créditos hipotecarios recién originados, implementando para el efecto mecanismos de medición y calificación de riesgos a través de metodologías de scoring y la estandarización de procedimientos de originación y documentación de créditos hipotecarios. Así mismo se proyecta promover el desarrollo de titularizaciones de cartera hipotecaria en pesos con tasa fija y la vinculación de nuevos originadores de créditos hipotecarios.

Por otra parte, dentro de las perspectivas para 2006 se proyecta el desarrollo de nuevos mecanismos de cobertura otorgados por la Titularizadora a emisiones de títulos hipotecarios. Se continuará el proceso de desarrollo del mercado secundario de títulos hipotecarios a través de estrategias comerciales y de capacitación a los inversionistas, encaminadas a estimular las negociaciones de títulos hipotecarios en el mercado de capitales. El cumplimiento de estas metas en el mediano plazo requiere el desarrollo de un sistema operativo integrado que permita, a partir de una nueva plataforma tecnológica, responder a las necesidades de eficiencia y crecimiento de la Titularizadora; dicho desarrollo se ha adelantado de conformidad con el plan establecido por la Administración para el efecto.

RECONOCIMIENTOS

Finalmente, debo resaltar que los logros anteriores han sido el resultado del esfuerzo y compromiso de todo el equipo de la Titularizadora Colombiana. Así mismo, deseo agradecer a la Junta Directiva por su permanente apoyo para el logro de los objetivos trazados y a los entes de control por su valiosa colaboración.

Estamos seguros que con el apoyo y el compromiso de todos continuaremos desarrollando un sistema de financiación de vivienda cada vez más eficiente, que les permita a las familias colombianas tener acceso a vivienda propia.

Mil gracias.

Alberto Gutiérrez Bernal

Presidente

El anterior informe fue acogido por unanimidad de la Junta Directiva de la compañía en su reunión del 26 de enero de 2006 para su presentación a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas en su reunión del día 2 de marzo de 2006.

Efraín Forero Fonseca

Presidente Junta Directiva

Estados Financieros

28

Balances Generales

Activos	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Activos corrientes		
Efectivo	36.943.799	3.852.105
Inversiones negociables, neto	75.694.055	82.771.373
Deudores, neto	9.089.711	17.382.758
Gastos pagados por anticipado	62.722	57.404
Total de los activos corrientes	121.790.287	104.063.640
Activos no corrientes		
Propiedades y equipo, neto	308.430	332.302
Cargos diferidos	228.086	219.708
Total de los activos	122.326.803	104.615.650
Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Pasivos corrientes		
Obligaciones financieras	0	50.699
Cuentas por pagar	1.064.695	1.238.789
Obligaciones laborales	302.107	241.783
Impuestos, gravámenes y tasas	656.097	692.826
Pasivos estimados y provisiones	7.608.581	3.629.299
Impuestos diferidos	857.506	1.024.060
Otros pasivos	3.523	8.507
Total de los pasivos corrientes	10.492.509	6.885.963
Pasivos a largo plazo		
Bonos obligatoriamente convertibles en acciones	25.376.728	24.127.879
Total de los pasivos	35.869.237	31.013.842
Patrimonio de los accionistas	86.457.566	73.601.808
Total de los pasivos y patrimonio de los accionistas	122.326.803	104.615.650
Cuentas contingentes y de orden	88.780.310	81.489.771
Universalidades administradas por la Titularizadora	4.769.407.008	4.949.281.891

(Miles de pesos colombianos)

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

Alberto Gutiérrez Bernal
Representante legal

Myriam Stella Carrillo Ortegón
Contador
Tarjeta Profesional No. 13889-T

Olga Lucía Rosero Pabón
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No.36890-T
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver informe adjunto)

	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Ingresos operacionales		
Comisión por estructuración de procesos de titularización	8.924.587	7.763.935
Comisión por administración de las universalidades	10.306.834	7.086.049
Comisiones de éxito y venta	5.917.648	2.178.173
Ingreso neto por valoración de inversiones e intereses	10.457.984	10.565.947
(Pérdida) utilidad en venta de inversiones	(156.821)	3.952.566
Recuperación de provisiones	0	4.103.847
Rendimientos financieros	1.326.914	2.740.819
Arrendamientos	127.455	0
	36.904.601	38.391.336
Gastos operacionales y de administración		
Gastos financieros	3.290.348	3.213.200
Gastos de personal	5.127.819	4.580.878
Otros gastos	7.111.395	6.399.916
	15.529.562	14.193.994
Utilidad operacional	21.375.039	24.197.342
(Gastos) Ingresos no operacionales, neto	(327.806)	150.503
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta	21.047.233	24.347.845
Provisión para impuesto sobre la renta	6.311.771	3.842.183
Utilidad neta del período	14.735.462	20.505.662
Utilidad neta por acción (en pesos colombianos)	292,94	408,05

(Miles de pesos colombianos)

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

Alberto Gutiérrez Bernal
Representante legal

Myriam Stella Carrillo Ortegón
Contador
Tarjeta Profesional No. 13889-T

Olga Lucía Rosero Pabón
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No.36890-T
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver informe adjunto)

	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Capital suscrito y pagado		
Saldo al comienzo del año	50.252.796	50.252.796
Capitalización	1.817.200	0
Saldo al final del año	52.069.996	50.252.796
Prima en colocación de acciones		
Saldo al comienzo y final del año	1.817.202	1.817.202
Capitalización	(1.817.200)	0
Saldo al final del año	2	1.817.202
Reservas		
Saldo al comienzo del año	18.401.330	1.645.637
Legal	290.743	2.962.207
Para capital de trabajo	0	520.032
Para futuras distribuciones	1.107.882	10.647.573
Para valorización de inversiones	(370.894)	2.625.881
Saldo al final del año	19.429.061	18.401.330
Utilidades retenidas no apropiadas		
Saldo al comienzo del año	2.907.435	12.023.840
Pago de dividendos	(1.879.704)	(12.866.374)
Reservas	(1.027.731)	(16.755.693)
Utilidad neta del año	14.735.462	20.505.662
Saldo al final del año	14.735.462	2.907.435
Superávit por revalorización del patrimonio		
Saldo al comienzo y al final del año	223.045	223.045
Total del patrimonio de los accionistas	86.457.566	73.601.808
El saldo de las reservas está compuesto por:		
	2005	2004
Reserva Legal	4.318.514	4.027.770
Reserva por disposiciones fiscales	2.835.060	3.205.955
Reserva ocasional	12.275.487	11.167.605
	19.429.061	18.401.330

(Miles de pesos colombianos)

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

Alberto Gutiérrez Bernal
Representante legal

Myriam Stella Carrillo Ortegón
Contador
Tarjeta Profesional No. 13889-T

Olga Lucía Rosero Pabón
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No.36890-T
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver informe adjunto)

Estado de Cambios en la Situación Financiera

31

	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Los recursos financieros fueron provistos por:		
Resultado neto del año	14,735.462	20.505.662
Más - Cargos a resultados que no afectaron el capital de trabajo		
Depreciación de propiedades y equipo	127.673	189.219
Amortización de diferidos	243.858	904.432
Recuperación de provisiones	(1.900)	(340.924)
Provisión de inversiones	1.743.467	(2.736.095)
Capital de trabajo provisto por las operaciones del período	16.848.560	18.522.294
Retiro de propiedad planta y equipo	48.385	84.012
Bonos obligatoriamente convertibles en acciones	1.248.849	11.446.727
Utilidad (pérdida) en venta de propiedad, planta y equipo	1.515	(7.593)
Total de recursos financieros provistos	18.147.309	30.045.440
Los recursos financieros fueron utilizados para:		
Pago de dividendos	(1.879.703)	(12.866.374)
Adquisiciones de propiedad planta y equipo	(151.801)	(158.762)
Aumento en cargos diferidos	(257.554)	(536.670)
Total de recursos financieros utilizados	(2.289.058)	(13.561.809)
Aumento en el capital de trabajo	15.858.251	16.483.634
Cambios en los componentes del capital de trabajo:		
Efectivo	33.091.694	(7.669.560)
Inversiones negociables	(5.333.851)	18.621.384
Deudores	(8.293.047)	3.814.743
Obligaciones financieras	50.699	38.798
Cuentas por pagar	174.094	(310.106)
Obligaciones laborales	(60.324)	(73.594)
Impuestos, gravámenes y tasas	36.729	63.641
Otros pasivos	171.539	(1.032.564)
Pasivos estimados y provisiones	(3.979.282)	3.030.892
Aumento en el capital de trabajo	15.858.251	16.483.634

(Miles de pesos colombianos)

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

Alberto Gutiérrez Bernal
Representante legal

Myriam Stella Carrillo Ortegón
Contador
Tarjeta Profesional No. 13889-T

Olga Lucía Rosero Pabón
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No.36890-T
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver informe adjunto)

	31 dic. 2005	31 dic. 2004
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Resultado neto del año	14.735.462	20.505.662
Ajustes para conciliar el resultado neto del año con el efectivo provisto por las actividades de operación:		
Depreciación de propiedades y equipo	127.673	189.219
Amortización de diferidos	243.858	904.432
Provisión de deudores	-	(2.736.095)
Provisión de inversiones	1.743.467	
Reintegro provisión de inversiones	-	(340.924)
Reintegro provisión propiedades y equipo	(1.900)	-
Utilidad por valoración de inversiones negociables, e intereses	(8.837.463)	(10.313.929)
Pérdida (utilidad) en venta de inversiones	156.821	(3.952.566)
Pérdida (utilidad) en venta de propiedad planta y equipo	1.515	(7.593)
Cambios en activos y pasivos operacionales:		
Deudores	8.293.047	(3.814.743)
Cargos diferidos	(257.554)	(536.670)
Cuentas por pagar	(174.094)	310.106
Obligaciones laborales	60.324	73.594
Impuestos, gravámenes y tasas	(36.729)	(63.641)
Otros pasivos	(171.539)	1.032.564
Pasivos estimados y provisiones	3.979.282	(3.030.892)
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación	19.862.170	(1.781.476)
Flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Adquisiciones de propiedades y equipo	(151.801)	(158.762)
Retiro de propiedades y equipo	48.385	84.012
Adquisiciones de inversiones negociables	(82.170.790)	(65.858.481)
Venta de inversiones negociables	96.185.283	61.503.592
Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de inversión	13.911.077	(4.429.639)
Flujos de efectivo de actividades de financiación:		
Obligaciones financieras	(50.699)	(38.798)
Pago de dividendos	(1.879.703)	(12.866.374)
Bonos obligatoriamente convertibles en acciones	1.248.849	11.446.727
Efectivo neto usado en las actividades de financiación	(681.553)	(1.458.445)
Aumento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	33.091.694	(7.669.560)
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	3.852.105	11.521.665
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	36.943.799	3.852.105

(Miles de pesos colombianos)

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

Alberto Gutiérrez Bernal
Representante legal

Myriam Stella Carrillo Ortegón
Contador
Tarjeta Profesional No. 13889-T

Olga Lucía Rosero Pabón
Revisor Fiscal
Tarjeta Profesional No.36890-T
Miembro de PricewaterhouseCoopers Ltda.
(Ver informe adjunto)

Informe del Revisor Fiscal

A los señores Accionistas de Titularizadora Colombiana S.A.

3 de febrero de 2006

He auditado los balances generales de Titularizadora Colombiana S.A. en 31 de diciembre de 2005 y 2004 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 por los años terminados en esas fechas. Dichos estados financieros, que se acompañan, son responsabilidad de la Administración de la Compañía ya que reflejan su gestión; entre mis funciones se encuentra la de auditarlos y expresar una opinión sobre ellos.

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 planee y efectúe las auditorías 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 mis auditorías proveen una base razonable para la opinión sobre los estados financieros que expreso en el párrafo siguiente.

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 2005 y 2004 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su situación financiera y sus flujos de efectivo de los años meses terminados esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia para instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera, según se indica en la Nota 2 a los estados financieros, uniformemente aplicados.

**A los señores Accionistas de
Titularizadora Colombiana S.A. - Hitos**

3 de febrero de 2006

La administración de la Compañía, en su calidad de administrador de las universalidades constituidas en desarrollo de los procesos de titularización de cartera de préstamos hipotecarios y en cumplimiento de los términos definidos en los reglamentos de emisión de los títulos hipotecarios correspondientes, designó a otros contadores públicos para efectuar la auditoría independiente de los estados financieros del año 2005 de dichas universalidades. Tales contadores públicos 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 vigentes 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 los títulos hipotecarios respectivos.

Con base en el desarrollo de mis demás labores de revisoría fiscal, conceptúo también que durante los años terminados en 31 de diciembre de 2005 y 2004 la contabilidad de la Compañía 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 la 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 Compañía, de las universalidades que administra y de terceros en su poder; se dio cumplimiento a las normas establecidas por la Superintendencia Financiera en materia de prevención y control de lavado de activos provenientes de actividades ilícitas a través del mercado de valores, en lo que compete a la Compañía; 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 36890-T

Miembro de la PricewaterhouseCoopers Ltda.



NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004

(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, hoy Superintendencia Financiera, 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 Financiera 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 TIPS E1, TIPS E2, TIPS E3, TIPS E4, TIPS E5, TIPS E6, TIPS E7, TECH E1, TECH E2 y TECH E3 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 (TIPS E1 y VIS E1)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2007	1,837,510,000	7.00% E.A.	0	2 de mayo de 2007	0
A 2012	1,589,850,000	7.50% E.A.	1,247,067,958	2 de mayo de 2012	191,407,223
A 2017	288,300,000	8.25% E.A.	288,300,000	2 de mayo de 2017	44,249,956
B 2017	118,080,000	14.50% E.A.	87,749,951	2 de mayo de 2017	13,468,371



Segunda emisión (TIPS E2, VIS E2 y NO VIS E2)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2007	2,147,108,000	7,00% E.A.	-	18 de noviembre de 2007	-
A 2012	1,714,625,000	7,50% E.A.	1,551,599,758	18 de noviembre de 2012	238,148,530
A 2017	470,645,000	8,25% E.A.	470,645,000	18 de noviembre de 2017	72,237,324
B 2017	43,760,000	16,50% E.A.	25,430,570	18 de noviembre de 2017	3,903,231
C 2017	204,108,000	35,00% E.A.	204,108,000	18 de noviembre de 2017	31,327,680

Tercera emisión (TIPS E3, VIS E3 y NO VIS E3)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2008	1,643,440,00	7,00% E.A.	202,062,460	19 de junio de 2008	31,013,718
A 2013	1,243,450,000	7,50% E.A.	1,243,450,000	19 de junio de 2013	190,851,918
A 2018	370,780,000	8,25% E.A.	370,780,000	19 de junio de 2018	56,909,465
B 2018	33,430,000	16,50% E.A.	21,965,789	19 de junio de 2018	3,371,437
C 2018	109,974,000	35,00% E.A.	109,274,000	19 de junio de 2018	16,879,447

Cuarta emisión (TIPS E4, VIS E4 y NO VIS E4)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2008	1,169,571,000	7,00% E.A.	300,976,056	14 de noviembre de 2008	46,195,551
A 2013	841,082,000	7,50% E.A.	841,082,000	14 de noviembre de 2013	129,094,144
A 2018	263,459,000	8,25% E.A.	263,459,000	14 de noviembre de 2018	40,437,215
B 2018	46,600,000	16,50% E.A.	36,748,734	14 de noviembre de 2018	5,640,409
C 2018	65,312,000	35,00% E.A.	65,312,000	14 de noviembre de 2018	10,024,465



Quinta emisión (TIPS E5, VIS E5 y NO VIS E5)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2009	1,352,061,000	3,49% E.A.	763,504,331	17 de noviembre de 2009	117,187,073
A 2014	722,180,000	3,88% E.A.	722,180,000	17 de noviembre de 2014	110,844,375
A 2019	296,767,000	5,05% E.A.	296,767,000	17 de noviembre de 2019	45,549,520
B 2019	77,920,000	8,00% E.A.	24,594,000	17 de noviembre de 2019	3,774,830
MZ2019	68,517,000	12,00% E.A.	68,517,000	17 de noviembre de 2019	10,516,387
C 2019	65,312,000	35,00% E.A.	77,920,000	17 de noviembre de 2019	11,959,614

Sexta emisión (TIPS E6, VIS E6 y NO VIS E6)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2009	2,374,872,000	3,39% E.A.	1,283,503,705	21 de diciembre de 2009	196,999,593
A 2014	1,275,197,000	3,87% E.A.	1,275,197,000	21 de diciembre de 2014	195,724,632
A 2019	286,908,000	4,48% E.A.	286,908,000	21 de diciembre de 2019	44,036,304
B 2019	39,767,000	8,00% E.A.	33,987,101	21 de diciembre de 2019	5,216,537
MZ2019	222,114,000	12,00% E.A.	222,114,000	21 de diciembre de 2019	34,091,345
C 2019	237,459,000	35,00% E.A.	237,459,000	21 de diciembre de 2019	36,446,585

Séptima emisión (TIPS E7, VIS E7 y NO VIS E7)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2010	1,536,564,000	1,69% E.A.	1,307,304,871	28 de septiembre de 2010	200,652,734
A 2015	860,767,000	2,5% E.A.	860,767,000	28 de septiembre de 2015	132,115,512
A 2020	385,794,000	3,49% E.A.	385,794,000	28 de septiembre de 2020	59,213,901
B 2020	28,112,000	8,00% E.A.	28,112,000	28 de septiembre de 2020	4,314,793
MZ2020	111,621,000	12,00% E.A.	111,621,000	28 de septiembre de 2020	17,132,238



Primera emisión (TECH E1)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2009	635,072,000	4.70% E.A.	-	09 de junio de 2009	-
A 2011	635,072,000	5.39% E.A.	121,209,810	09 de junio de 2011	18,603,985

Segunda emisión (TECH E2)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2009	593,520,000	5.94% E.A.	0	01 de diciembre de 2009	0
A 2011	593,520,000	4.99% E.A.	206,352,428	01 de diciembre de 2011	31,672,168

Tercera emisión (TECH E3)

Serie	Valor nominal inicial en UVR	Tasa de interés	Saldo final en UVR al 31 de diciembre de 2005	Fecha de vencimiento	Saldo final en pesos al 31 de diciembre de 2005
A 2010	164,382,000	0.12% E.A.	164,382,000	15 de diciembre de 2009	25,230,303
A 2012	164,382,000	0.69% E.A.	164,382,000	15 de diciembre de 2011	25,230,303

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:

Cartera productiva (TIPS):

a) Creación

Las emisiones TIPS E-1, TIPS E-2, TIPS E-3, TIPS E-4, TIPS E-5, TIPS E-6 y TIPS E-7 están conformadas por la constitución de universalidades cuyo objeto es crear un flujo de fondos que



permita durante el período de duración establecido para cada una, a través de los recaudos de la cartera pagar los costos de su administración y los intereses y capital de los títulos emitidos.

En cada emisión se constituyó una universalidad con los créditos hipotecarios de vivienda de interés social “VIS” comprados a los bancos originadores sobre las cuales se emitieron títulos respaldados por garantía de la Nación a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras “FOGAFIN”.

A partir de la segunda emisión se constituyó otra universalidad denominada NO VIS con un portafolio de créditos hipotecarios de vivienda NO VIS comprados a los mismos bancos originadores, sobre los cuales se colocaron en el mercado títulos hipotecarios.

Los títulos emitidos en las universalidades VIS y NO VIS fueron retitularizados, creando una nueva universalidad denominada TIPS, sobre los cuales se colocaron en mercado de valores títulos clase A, B y C; estos últimos, subordinados al pago de los pasivos de las universalidades.

El término máximo de duración de estas universalidades es de 15 años.

Un detalle de las características de las emisiones sobre cartera productiva realizada al 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

Emisión	Fecha de emisión	Originadores	Universalidad	Clase de Títulos	Valor de los títulos emitidos (UVR)
TIPS E-1	Mayo 2 de 2002	Colpatria Davivienda Fogafin	VIS E1	Única	1,033,124,911
			TIPS E1	A	3,715,660,000
				B	118,080,000
TIPS E-2	Noviembre 18 de 2002	Colmena Conavi Davivienda	VIS E2	Única	1,264,271,000
			NO VIS E2	Única	3,315,975,000
			TIPS E2	A	4,332,378,000
				B y C	247,868,000
TIPS E-3	Junio 19 de 2003	Colmena Granahorrar Davivienda	VIS E3	Única	1,019,049,000
			NOVIS E3	Única	2,382,025,000
			TIPS E3	A	3,257,670,000
				B y C	143,404,000
TIPS E-4	Noviembre 14 de 2003	Bancafe Granahorrar Davivienda	VIS E4	Única	773,668,000
			NOVIS E4	Única	1,612,356,000
			TIPS E4	A	2,274,112,000
				B y C	111,912,000



Emisión	Fecha de emisión	Originadores	Universalidad	Clase de Títulos	Valor de los títulos emitidos (UVR)
TIPS E-5	Noviembre 17 de 2004	Colmena Avvillas Granahorrar	VIS E5	A	951,192,000
				B	9,608,000
				MZ	29,128,000
				C	3,500,000
			NOVIS E5	A	1,419,816,000
				B	14,986,000
				MZ	39,389,000
				C	74,420,000
			TIPS E5	A	2,371,008,000
				B, MZ y C	171,031,000
TIPS E-6	Diciembre 21 de 2004	Colmena Colpatria Conavi Banacafe Davivienda	VIS E6	B	6,669,000
				MZ	34,203,000
				C	3,500,000
				A	187,911,000
			NOVIS E6	B	233,959,000
				MZ	3,276,712,000
				C	33,098,000
				A	3,936,977,000
			TIPS E6	B, MZ y C	499,340,000
				A	3,936,977,000
TIPS E-7	Septiembre 28 de 2005	Colpatria Davivienda	VIS E7	B	2,313,000
				MZ	3,281,000
				A	229,024,000
			NOVIS E7	B	25,799,000
				MZ	108,340,000
				A	2,554,101,000
			TIPS E7	B, MZ	139,733,000
				A	2,783,125,000

b) Derechos y obligaciones:

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



Comisión de emisión: la Compañía recibe a título de comisión por su labor como administrador de la emisión una remuneración liquidada sobre el saldo de capital de los créditos hipotecarios VIS y NO VIS en las fechas de liquidación, la cual es causada y pagada mensualmente por el término de la vigencia de la universalidad

Comisión de estructuración: la Compañía recibe una comisión de estructuración de las emisiones sobre el saldo de la cartera liquidado en unidades de valor real (UVR) en la fecha de emisión y pagadera en 24 meses a partir de la fecha de emisión.

Las obligaciones de la Compañía se encuentran estipuladas en el reglamento de cada universalidad.

Los porcentajes de comisión sobre las emisiones vigentes al 31 de diciembre de 2005 se detallan a continuación:

Emisión	Universalidad	Comisión	
		Emisión	Estructuración
TIPS E1	VIS	0,403%	0,8%
	NO VIS	0,403%	1%
TIPS E2	VIS	0,034%	0,034%
	NO VIS	0,034%	0,042%
TIPS E3	VIS	0,034%	0,034%
	NO VIS	0,034%	0,042%
TIPS E4	VIS	0,034%	0,034%
	NO VIS	0,034%	0,042%
TIPS E5	VIS	0,034%	0,023%
	NO VIS	0,034%	0,028%
TIPS E6	VIS	0,034%	0,023%
	NO VIS	0,034%	0,028%
TIPS E7	VIS	0,034%	0,023%
	NO VIS	0,034%	0,028%

Cartera Improductiva (TECH):

a) Creación

Las emisiones TECH E-1, TECH E-2 Y TECH E-3 están conformadas por la constitución de universalidades THB en los bancos originadores, conformada por activos hipotecarios otorgados



para financiar la adquisición de vivienda que se encuentran en proceso de cobro judicial, y sus garantías; los flujos que estos generan se destinan de manera exclusiva al pago de los gastos, garantías y mecanismos de cobertura del proceso de titularización en las condiciones previstas en el respectivo reglamento de emisión y de los títulos hipotecarios emitidos clase A, B y C, estos últimos subordinados al pago de los pasivos de las universalidades.

Los títulos A emitidos en las universalidades THB de los bancos fueron retitularizados por la Titularizadora, creando una nueva universalidad denominada TECH, sobre los cuales se colocaron en mercado de valores títulos clase A con plazos de 5 y 7 años.

Emisión	Fecha de emisión	Originadores	Valor de los títulos emitidos (UVR)
TECH E-1	9 Junio de 2004	AVVillas Conavi	635,072,000
			635,072,000
TECH E-2	1 septiembre de 2004	Colmena Colpatria Granahorrar	593,520,000
			593,520,000
TECH E-3	15 diciembre de 2005	BCSC AVVillas Bancolombia	328,764,000
			328,764,000

b) Derechos y obligaciones:

La Compañía tiene el derecho a recibir una remuneración a título de comisión cuyo pago se realizará con cargo de las Universalidades THB con sujeción a la prelación de pagos de cada una de tales universalidades, en las siguientes condiciones:

Comisión de emisión: la Compañía recibe a título de comisión por su labor como administrador de la emisión una remuneración liquidada sobre el saldo de capital de los Títulos hipotecarios A y C.

Comisión de estructuración: la Compañía recibe una comisión de estructuración de las emisiones sobre el saldo de los títulos hipotecarios A y C en la fecha de emisión y pagadera en 24 meses a partir de esta fecha.

En la emisión TECH E2 se definió una comisión de éxito liquidada sobre el saldo de capital de los títulos hipotecarios clase A por la tasa de comisión de éxito establecida en el prospecto de emisión.

Los porcentajes de comisión sobre las emisiones vigentes al 31 de diciembre de 2005 se detallan a continuación:



Emisión	Universalidad Banco	Comisión	
		Emisión	Estructuración
TECH E1	AVVILLAS	0.02917%	0,04167%
	CONAVI	0.02917%	0,04167%
TECH E2	COLPATRIA	0.02917%	0,04167%
	COLMENA	0.02917%	0,04167%
	GRANAHORRAR	0.02917%	0,04167%
TECH E3	AVVILLAS	0.02917%	0,04167%
	BCSC	0.02917%	0,04167%
	GRANAHORRAR	0.02917%	0,04167%

Las obligaciones de la Compañía se encuentran estipuladas en el reglamento de cada universalidad.

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 Financiera 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 2005 y 2004 la Titularizadora clasificó todas sus inversiones como negociables.



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 determinado con base en ciertos parámetros establecidos por la Superintendencia Financiera, 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 existentes en el portafolio de la Titularizadora al 31 de diciembre de 2005 y 2004 fueron valorizados a la tasa interna de retorno original de los títulos de acuerdo con las normas de la Superintendencia, teniendo en cuenta que no existían márgenes ni precios justos de mercado para el día de la valoración. 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 períodos 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 2004 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 períodos.

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 períodos a partir de la fecha



en que se incurrieron. 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 periodos 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, y otras comisiones 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 período.

Cuentas de orden

Se registran bajo cuentas de orden los compromisos pendientes de formalización y los derechos o responsabilidades contingentes, las garantías otorgadas, los valores 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 de naturaleza no monetaria se ajustan por inflación con abono a cargo a una cuenta de orden recíproca; 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 fiduciarias 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 2004 fueron reclasificadas para conformarlas a la presentación de los estados financieros correspondientes al período de 2005.

Cambio de periodo para presentación de estados financieros

En reunión ordinaria de la asamblea general de accionistas de la Compañía celebrada el 30 de noviembre de 2004, según Acta N° 009 se aprobó cambiar el artículo 39 de los estatutos sociales de la Compañía modificando el corte de cuentas y cierre de ejercicio social de trimestral a anual. Si bien se presentó este corte de ejercicio en el año 2004, para efectos comparativos las cifras correspondientes al 31 de diciembre de 2004 se han presentado por el año completo como si no se hubiera presentado dicho cambio de corte.

NOTA 3 - INVERSIONES

El saldo de las inversiones en 31 de diciembre comprendía:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Título de tesorería emitido por el Gobierno Nacional(1)	45,396,911	47,145,645
Bonos hipotecarios(2)	8,685,203	4,805,762
Titulos TECH(3)	4,141,152	19,924,202
Títulos TIPS A (4)	4,400,907	-
Títulos subordinados emitidos por las universalidades(5)		
TIPS E5	2,066,587	1,977,105
TIPS E6	6,367,037	9,091,681
TIPS E7	<u>6,552,846</u>	<u>-</u>
	77,610,643	82,944,395
<u>Menos</u> - Provisión para protección de títulos subordinados(6)	<u>1,916,588</u>	<u>173,121</u>
	<u>75,694,055</u>	<u>82,771,373</u>

(1) Títulos con vencimiento el 9 de noviembre de 2007, 12 de febrero de 2010, 3 de mayo de 2006 y 25 de julio de 2006; con tasas efectivas de 9.12%, 9.51, 9.55% y 10.69%, respectivamente.



- (2) Bono hipotecario Davivienda con vencimiento el 18 de agosto de 2011 y tasa de 4.85% y bono hipotecario Colpatría con vencimiento el 18 de diciembre de 2010 y tasa 4.88%
- (3) Títulos con vencimientos el 1 de septiembre de 2011 y 9 de junio de 2011; y se valoran con tasas de mercado.
- (4) Títulos con vencimientos el 21 de diciembre de 2009 y 2014; y se valoran con tasas de mercado.
- (5) 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, corresponden a títulos clase B de cada emisión cuyas condiciones se detallan en la Nota 1.
- (6) 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.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 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 ó que afecten su titularidad.

NOTA 4 - DEUDORES

El saldo de deudores en 31 de diciembre comprendía:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Pagos por cuenta de las universalidades (1)	4,398,480	12,218,387
Anticipo de impuestos	3,301,131	4,966,967
Anticipos y avances	618,092	188,420
Rendimientos financieros por cobrar	761,017	1,900
Comisión por cobrar por estructuración de universalidades	4,085	5,086
Cuentas por cobrar a trabajadores	<u>6,906</u>	<u>3,898</u>
	9,089,711	17,384,658
Menos provisión	<u>-</u>	<u>(1,900)</u>
	<u>9,089,711</u>	<u>17,382,758</u>

- (1) Corresponde a los gastos iniciales en que incurrió la Titularizadora por concepto de estructuración de las emisiones, los cuales son reembolsados por las Universalidades en cuotas mensuales por período de 24 meses contados a partir de la fecha de emisión para las emisiones TIPS y un mes para las emisiones TECH. Estas cuentas por cobrar generan intereses.



NOTA 5 - PROPIEDADES Y EQUIPO, NETO

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Equipo de oficina	21,511	13,875
Equipo de computación y comunicaciones	506,584	396,474
Vehículos	<u>140,291</u>	<u>263,291</u>
	668,386	673,640
<u>Menos</u> - Depreciación acumulada	<u>359,956</u>	<u>341,338</u>
	<u>308,430</u>	<u>332,302</u>

Al 31 de diciembre de 2005 se registró en el estado de resultados depreciación por valor de \$158,395.

NOTA 6 - CARGOS DIFERIDOS

El saldo de cargos diferidos en 31 de diciembre comprendía:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Estudios investigaciones y proyectos	62,683	-
Programas para computador	8,280	-
Publicidad, propaganda y avisos	10,500	-
Impuesto de renta diferido	<u>146,573</u>	<u>219,708</u>
	<u>228,086</u>	<u>219,708</u>

El movimiento durante el período 2005 de los cargos diferidos fue el siguiente:

Concepto	Saldo a 31 de diciembre de 2004	Aumentos	Amortizaciones del período	Saldo a 31 de diciembre de 2005
Estudios investigaciones y proyectos	-	62,683	-	62,683
Programas para computador	-	27,265	18,985	8,280
Publicidad, propaganda y avisos	-	57,580	47,030	10,550
Impuesto Diferido	219,708	-	73,135	146,573



Otros conceptos	-	<u>177,843</u>	<u>177,843</u>	-
Total	219,708	325,371	316,993	228,086

Mediante el acta N°023 del 24 de julio de 2003, la Junta Directiva aprobó el proyecto de sistema integral de control de cartera de la Titularizadora, el cual tiene por objetivo automatizar los procesos que soportan la operación de la Titularizadora para disminuir riesgos asociados al procesamiento de grandes volúmenes de información derivados de la titularización de cartera hipotecaria. El costo de la inversión será aproximadamente de \$3,000,000. Actualmente se encuentra en etapa de desarrollo del módulo 1. La duración del proyecto se estima en 3 años a partir del año 2003; el módulo 1 entrará en producción a partir del año 2006.

NOTA 7 - OBLIGACIONES FINANCIERAS

Los contratos de leasing fueron cancelados en su totalidad en 2005. El saldo de obligaciones financieras 31 de diciembre de 2004 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 comprendían:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Intereses de bonos obligatoriamente convertibles en acciones	234,959	223,395
Aportes de nómina	78,735	69,358
Retención en la fuente	376,876	444,936
Cuentas corrientes comerciales con universalidades	-	115,788
Varios	<u>374,125</u>	<u>385,312</u>
	<u>1,064,695</u>	<u>1,238,789</u>

NOTA 9 - IMPUESTOS, GRAVÁMENES Y TASAS

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Impuesto a las ventas por pagar	573,768	599,141
Impuesto de Industria y Comercio	<u>82,329</u>	<u>93,685</u>



656,097 692,826

NOTA 10 - PASIVOS ESTIMADOS Y PROVISIONES

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	7,170,914	3,295,206
Para obligaciones laborales	426,144	332,500
Otros	<u>11,523</u>	<u>1,593</u>
	<u>7.608.581</u>	<u>3.626.299</u>

Impuesto sobre la renta

Las disposiciones vigentes aplicables a la Compañía estipulan que:

- a) Las rentas fiscales se gravan a la tarifa del 35%. A partir del período 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 complementarios, equivalente al 10% del impuesto neto de renta determinado en cada uno de estos períodos.
- 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.
- c) Las pérdidas fiscales generadas, a partir del período 2003, podrán ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los ocho períodos 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 período 2002 pueden ser compensadas con las rentas líquidas ordinarias de los cinco períodos 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 período 2002 pueden ser deducidos dentro de los cinco períodos siguientes; para los generados en 2003 y 2005 el tiempo se reduce a tres períodos. 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 períodos 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.
- f) A partir del año 2004 los contribuyentes del impuesto de renta que han celebrado operaciones con vinculados económicos o partes relacionados en el exterior que están obligados a determinar para efecto del impuesto de renta y complementarios, sus ingresos ordinarios y extraordinarios, costos y deducciones, y sus activos y pasivos, considerando para estas operaciones, posprecios y



márgenes de utilidad que se han utilizado en operaciones importantes con vinculados en el exterior y a partir del año 2004 con vinculados económicos del país. Durante el 2005 y 2004 no tuvo operaciones importantes con vinculados económicos en el exterior.

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Utilidad antes de la provisión para impuesto sobre la renta y sobretasa	21,678,410	24,732,063
<u>Más</u>		
Gastos no deducibles		
Provisión títulos subordinados no deducibles	1,743,567	173,021
Impuesto de industria y comercio	372,073	318,280
Impuesto de timbre	18,515	2,899
Gravamen a los movimientos financieros	100,935	166,801
Impuesto al patrimonio	225,425	212,446
Impuesto de vehículos y anotación	94,046	7,176
Causación lineal de rendimientos de inversiones	5,001,288	963,228
Ajustes por inflación activos	-	26,970
Amortización de diferidos	-	241,204
Gasto bonificaciones	93,644	233,000
Gastos ejercicios anteriores	329,952	283,522
Otros	11,935	17,789
Ingresos fiscales		
Provisión de deudores	97,947	-
<u>Menos</u>		
Ingresos no gravados	555,969	3,992,156
Valoración exponencial inversiones	4,318,424	3,665,439
Componente inflacionario de títulos hipotecarios	1,936,528	6,342,651
Pagos impuesto de industria y comercio	306,743	543,752
Gastos fiscales	-	217,835
Ajustes por inflación al patrimonio	3,834,359	3,915,789
Amortización diferidos fiscales	<u>189,961</u>	<u>141,200</u>
Renta gravable	18,625,753	8,558,977
Tasa de impuesto	<u>35%</u>	<u>35%</u>
Impuesto sobre la renta	<u>6,519,014</u>	<u>2,995,642</u>
Efecto del impuesto diferido	<u>(207,243)</u>	<u>846,541</u>
Provisión para impuesto sobre la renta	<u>6,311,771</u>	<u>3,842,183</u>



Sobretasa del impuesto registrado en gastos por impuestos 651,902 299,564

Las declaraciones de renta de los períodos 2002, 2003 y 2004 y la declaración de impuestos a la seguridad democrática del período 2004 y patrimonio del año 2005 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 períodos.

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 \$3,344 millones. El impuesto se causa el primer día del período gravable considerando una tarifa del 0.3% liquidado sobre el patrimonio líquido al primero de enero de cada uno de los períodos gravables citados. El valor cancelado para los años 2005 y 2004 por concepto de este impuesto fue de \$ 225,425 y \$200,000, respectivamente.

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

Durante los años 2003 y 2004 la Compañía emitió y colocó entre sus accionistas bonos obligatoriamente convertibles en acciones, con las siguientes características:

	<u>Emisión 2003</u>	<u>Emisión 2004</u>
Monto de la emisión autorizada y emitida	\$12,702,221	\$10,493,752
Valor nominal de cada bono	1,000 UVR	1,000 UVR
Fecha o plazo de conversión de acciones comunes	3 años	3 años
Tasa de interés y forma de pago	7% T.A	7% T.A.

El precio de la conversión será el valor intrínseco de la acción al cierre contable del mes anterior a la conversión para ello que se cuenta con una reserva de 30,000,000 de acciones. Las emisiones se encuentran garantizadas con el patrimonio de la compañía, 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. El saldo de las emisiones al 31 de diciembre de 2005 y de 2004 es de \$25,376,728 y \$24,127,879, respectivamente.

NOTA 12 - CAPITAL SOCIAL

Capital social

El capital autorizado al 31 de diciembre de 2005 y 2004 estaba representado en 80,252,796 acciones comunes de valor nominal en pesos colombianos de \$1,000 cada una.

El capital suscrito y pagado al 31 de diciembre de 2005 y 2004 estaba representado en 52,069,999 y 50,252,796 acciones comunes, respectivamente, a \$1,000 cada una.



De acuerdo con la Resolución 117, a partir del año 2001 las Sociedades Titularizadoras deben tener un capital social pagado por lo menos de \$40,000,000 ajustable anualmente con la variación del IPC aproximado al múltiplo en millones de pesos inmediatamente superior. Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 el capital mínimo requerido fue de \$51,758,000 y \$49,060,000, respectivamente. Con el fin de dar cumplimiento a dicha Resolución, se realizó capitalización de la prima en colocación de acciones aprobada por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 22 de diciembre de 2005.

Inversión extranjera registrada

La inversión de los accionistas extranjeros registrada ante el Banco de la República en 31 de diciembre de 2005 y 2004 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 períodos 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 período 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 distributable 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 período 2005 apropiaría como reserva \$2,054,677.



Revalorización del patrimonio

Se abonaron a esta cuenta, con cargo a resultados del período 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 distribuirse como utilidad a los accionistas hasta tanto se liquide la Compañía o se capitalice tal valor.

Dividendos decretados y pagados

Durante el periodo terminado en 31 de diciembre de 2005 se decretaron y pagaron dividendos en efectivo de \$37,40 por acción sobre 50,252,796 acciones ordinarias para un valor total de \$1,879,703

NOTA 13 - CUENTAS DE ORDEN

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Propiedades y equipo totalmente depreciado	17,201	6,678
Cuentas de orden fiscales	135,860	139,578
Acreedoras- Garantías Generales (1)	1,386,879	-
Acreedoras fiscales	<u>87,240,370</u>	<u>81,343,515</u>
	<u>88,780,310</u>	<u>81,489,771</u>

(1) La compañía otorgó en la emisión TECH E3 un mecanismo de cobertura parcial, definido como la facilidad de liquidez para proveer recursos a la universalidad para cubrir parcialmente los defectos de flujo de recaudo. La universalidad reconocerá anualmente en forma anticipada la comisión por este concepto.

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:



	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<u>TIPS E - 1</u>		
Activos	<u>254,973,320</u>	<u>317,513,980</u>
Pasivos	<u>252,363,899</u>	<u>315,467,766</u>
Excedentes acumulados	<u>2,609,421</u>	<u>472,792</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>563,207</u>	<u>1,573,422</u>
<u>VIS E - 1</u>		
Activos	<u>86,367,519</u>	<u>101,080,621</u>
Pasivos	<u>87,676,170</u>	<u>102,094,176</u>
Déficit acumulado	<u>(1,308,651)</u>	<u>(1,078,252)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(295,096)</u>	<u>64,697</u>
<u>TIPS E - 2</u>		
Activos	<u>362,661,596</u>	<u>438,516,034</u>
Pasivos	<u>362,664,958</u>	<u>438,519,171</u>
Déficit acumulado	<u>(3,362)</u>	<u>(2,678)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(345)</u>	<u>(459)</u>
<u>VIS E - 2</u>		
Activos	<u>117,774,244</u>	<u>135,970,905</u>
Pasivos	<u>119,630,132</u>	<u>137,531,988</u>
Déficit acumulado	<u>(1,855,888)</u>	<u>(965,629)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(294,804)</u>	<u>(595,454)</u>
<u>NO VIS E - 2</u>		
Activos	<u>226,938,582</u>	<u>291,719,758</u>
Pasivos	<u>244,272,910</u>	<u>302,393,084</u>
Déficit acumulado	<u>(17,334,328)</u>	<u>(5,083,042)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(6,661,001)</u>	<u>(5,589,484)</u>
<u>TIPS E - 3</u>		
Activos	<u>308,457,212</u>	<u>368,836,515</u>
Pasivos	<u>308,457,278</u>	<u>368,836,256</u>
Excedente (déficit) acumulado	<u>(66)</u>	<u>(103)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(325)</u>	<u>362</u>



VIS E - 3

Activos	<u>105,280,413</u>	<u>120,727,298</u>
Pasivos	<u>106,719,193</u>	<u>121,654,026</u>
Déficit acumulado	<u>(1,438,780)</u>	<u>(399,252)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(512,052)</u>	<u>(527,456)</u>

NO VIS E - 3

Activos	<u>196,615,154</u>	<u>245,920,653</u>
Pasivos	<u>203,129,072</u>	<u>249,177,438</u>
Déficit acumulado	<u>(6,513,919)</u>	<u>(613,792)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(3,257,133)</u>	<u>2,642,993</u>

TIPS E - 4

Activos	<u>238,506,196</u>	<u>283,929,844</u>
Pasivos	<u>238,628,190</u>	<u>283,957,981</u>
Déficit acumulado	<u>(121,994)</u>	<u>(73)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(94,612)</u>	<u>(28,064)</u>

VIS E - 4

Activos	<u>91,919,962</u>	<u>101,028,572</u>
Pasivos	<u>92,122,093</u>	<u>101,132,158</u>
Déficit acumulado	<u>(202,130)</u>	<u>(82,350)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(98,544)</u>	<u>(21,236)</u>

NO VIS E - 4

Activos	<u>142,440,216</u>	<u>182,151,320</u>
Pasivos	<u>147,598,478</u>	<u>184,548,589</u>
Déficit acumulado	<u>(5,158,262)</u>	<u>(616,176)</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(2,760,993)</u>	<u>(1,780,493)</u>

TIPS E - 5

Activos	<u>305,962,065</u>	<u>373,096,180</u>
Pasivos	<u>305,971,355</u>	<u>373,096,294</u>
Déficit acumulado	<u>(9,290)</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(9,175)</u>	<u>(114)</u>



VIS E - 5

Activos	<u>130,234,692</u>	<u>147,745,299</u>
Pasivos	<u>128,690,567</u>	<u>148,752,098</u>
Déficit acumulado	<u>1,544,125</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>2,550,924</u>	<u>(1,006,799)</u>

NO VIS E - 5

Activos	<u>181,609,825</u>	<u>230,748,647</u>
Pasivos	<u>179,122,142</u>	<u>230,748,647</u>
Déficit acumulado	<u>2,487,682</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>4,233,218</u>	<u>(1,745,536)</u>

TIPS E - 6

Activos	<u>528,315,733</u>	<u>648,278,050</u>
Pasivos	<u>528,332,098</u>	<u>648,278,085</u>
Déficit acumulado	<u>(16,364)</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(16,329)</u>	<u>(35)</u>

VIS E - 6

Activos	<u>88,924,690</u>	<u>103,972,777</u>
Pasivos	<u>88,410,038</u>	<u>104,181,161</u>
Déficit acumulado	<u>514,653</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>723,036</u>	<u>(208,384)</u>

NO VIS E - 6

Activos	<u>441,829,040</u>	<u>550,849,158</u>
Pasivos	<u>443,122,950</u>	<u>552,378,365</u>
Déficit acumulado	<u>(1,293,910)</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>235,296</u>	<u>(1,529,206)</u>

TIPS E - 7

Activos	<u>414,067,029</u>	<u>-</u>
Pasivos	<u>414,066,599</u>	<u>-</u>
Déficit acumulado	<u>431</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>431</u>	<u>-</u>



VIS E - 7

Activos	<u>34,680,262</u>	<u>-</u>
Pasivos	<u>34,640,799</u>	<u>-</u>
Déficit acumulado	<u>39,463</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>39,463</u>	<u>-</u>

NO VIS E - 7

Activos	<u>384,932,188</u>	<u>-</u>
Pasivos	<u>382,780,769</u>	<u>-</u>
Déficit acumulado	<u>2,151,418</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>2,151,418</u>	<u>-</u>

TECH E - 1

Activos	<u>18,661,248</u>	<u>151,043,505</u>
Pasivos	<u>18,661,039</u>	<u>151,043,443</u>
Patrimonio	<u>209</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>147</u>	<u>62</u>

TECH E - 2

Activos	<u>31,796,641</u>	<u>156,181,899</u>
Pasivos	<u>31,796,645</u>	<u>156,181,898</u>
Patrimonio	<u>(5)</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>(5)</u>	<u>1</u>

TECH E - 3

Activos	<u>50,549,647</u>	<u>-</u>
Pasivos	<u>50,549,634</u>	<u>-</u>
Patrimonio	<u>13</u>	<u>-</u>
Utilidad (pérdida) del ejercicio	<u>13</u>	<u>-</u>

Para cada una de las Universalidades anteriores se emitieron estados financieros por separado debidamente auditados al 31 de diciembre de 2005 y 2004, de acuerdo con lo establecido en los respectivos prospectos y reglamentos.



NOTA 15 - OTROS GASTOS

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

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Honorarios y comisiones	1,522,180	2,480,832
Impuestos	1,442,171	924,641
Provisiones	1,743,567	174,921
Arrendamientos	556,660	349,460
Contribuciones y afiliaciones	363,073	317,550
Seguros	102,136	120,973
Servicios	346,245	340,961
Divulgación y publicidad	176,612	170,985
Relaciones públicas	21,125	34,495
Útiles y papelería	38,112	43,632
Gastos legales	54,835	8,037
Mantenimiento y reparaciones	66,406	63,683
Adecuación e instalaciones	10,738	4,407
Gastos de viaje	90,397	87,109
Depreciaciones	158,395	189,218
Amortización de cargos diferidos	243,858	904,433
Diversos	<u>174,885</u>	<u>184,579</u>
	<u>7,111,395</u>	<u>6,399,916</u>

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 2005	<u>Accionistas</u>	<u>Miembros de junta directiva</u>	<u>Pago a directivos(1)</u>
Gastos			
Gastos de personal	-	-	1,481,795
Gastos financieros	3,236,911	-	-
Honorarios y comisiones	-	46,750	-
Ingresos Financieros	1,207,674	-	-
Compra de cartera hipotecaria(2)	428,408,377	-	-
Compra títulos hipotecarios para retitularizar (3)	50,431,740	-	-
Compra de Inversiones (4)	4,787,721	-	-



Año 2004

	<u>Accionistas</u>	<u>Miembros de junta directiva</u>	<u>Pago a directivos(1)</u>
Gastos			
Gastos de personal	-	-	226,928
Gastos financieros	951,709	-	-
Honorarios y comisiones	-	10,500	-
Ingresos Financieros	79,461	-	-
Compra de cartera hipotecaria(2)	714,831,293	-	-

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

(2) Durante el año 2005, parte de la compra de la cartera hipotecaria titularizada en las universalidades que se indican en la nota 1 fue realizada a los accionistas Banco Davivienda y Banco Colpatría. Durante el año 2004, parte de las compras de cartera titularizadas en las Universalidades que se indican en la Nota 1 fue realizada a los accionistas Banco Davivienda, Banco Colmena, Banco Conavi y Banco Colpatría, en condiciones que la administración considera eran las normales del mercado en ese momento.

(3) Durante el año 2005 los títulos que se retitularizaron para constituir la universalidad Tech E3 se adquirió a los accionistas Banco Bancolombia, Banco BCSC y Banco Av Villas.

(4) Durante el año 2005 se compró un bono hipotecario al accionista Banco Colpatría

NOTA 17 - CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 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 particular 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, mercado y operacional. 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 crédito, mercado y operacional
- 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 a 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 a 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 posiciones en el portafolio estructural y de trading, a 31 de diciembre de 2005 se encuentran dentro de los límites de riesgo autorizados por la Junta Directiva.

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, medido por producto, por posición, por portafolio y a nivel general para el portafolio propio de trading, los cuales describimos a continuación:



Posición	Limite PV01	Limite VaR
Money market	6,335,164	-325,278,481
Deuda pública tasa fija	18,730,968	-1,035,407,060
Deuda pública UVR	6,532,307	-1,161,158,592
TIPS/TECH	5,016,165	-437,720,608

- Riesgo de Crédito/contraparte para lo cual se ha definido una estructura de límites de crédito/contraparte para inversiones del portafolio propio, a continuación un resumen de las líneas de crédito aprobadas:

Calificación de la entidad	Línea de Crédito
AAA	Hasta 9.500.000
AA+	Hasta 6.600.000
AA	Hasta 4.700.000
AA-	Hasta 2.800.000

Calificación de la entidad	Línea de Contraparte
AAA	Hasta 450.000
AA+	Hasta 450,000
AA	Hasta 300,000
AA-	Hasta 150,000

- Riesgo de contraparte del administrador/vendedor de la cartera hipotecaria para lo cual se ha definido una metodología de evaluación de crédito al cual se le ha dado estricto cumplimiento, a continuación un resumen de las líneas de contraparte aprobadas.
- 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.

Límites de concentración y liquidez portafolio Trading:

Deuda Publica	Limite Propuesto
Títulos Autorizados	TES a Tasa Fija con vencimiento < o = a 10 años TES UVR con vencimiento < o = a 10 años TES IPC con vencimientos < o = 10 años
Concentración por Emisión	Hasta el 20% del valor total emitido por cada emisión
Porcentaje Máximo por emisión en posiciones cortas	Hasta el 10% del valor Total emitido por cada emisión
Máximo periodo de Tenencia	30 días



Títulos Hipotecarios	Limite Propuesto
Títulos Autorizados	Títulos Hipotecarios con vencimiento < o = a 15 años
Concentración por Serie de TIPS	Hasta el 20% del valor total emitido por cada serie
Porcentaje Máximo por Serie de TIPS en posiciones cortas	Hasta el 5% del valor Total emitido por cada serie
Máximo periodo de Tenencia	180 días

Deuda Privada	Limite Propuesto
Emisores Autorizados	Acorde con los Limites de Crédito aprobados por la Junta Directiva y el Comité de Crédito de la Titularizadora
Máximo periodo de Tenencia	Inversiones al vencimiento Política de GAP (niveles de apalancamiento)

Limite de Caja	
Limite de Caja – Bruto	72.000mm
Limite de Caja - Neto	32.000mm

Límites de concentración y liquidez portafolio Estructural:

El Patrimonio disponible para inversión a Diciembre 31 de 2005 es de 112,637,853; el monto máximo de inversiones como porcentaje del patrimonio disponible es del 85% y el límite de la duración modificada del portafolio en años es de 2.5

- 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 lo establecido en la Resolución 117 de 2001 de la Superintendencia de Valores, ahora Superintendencia Financiera, la Titularizadora debe calcular en forma mensual y para propósitos de información al público el cálculo de suficiencia de capital el cual no puede ser inferior a \$51,758,000 y \$49,060,000 para los años 2005 y 2004, respectivamente; al 31 de diciembre de 2005 y 2004 el cálculo respectivo se detalla a continuación:



	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Capital suscrito y pagado	52,069,996	50,252,796
<u>Más</u>		
Superávit de Capital	2	1,817,202
Reserva legal y demás reservas	19,429,061	18,401,330
Revalorización del patrimonio, cuando esta sea positiva	223,045	223,045
Utilidades del ejercicio en curso,	14,735,462	
en una proporción equivalente al porcentaje	44,83%	
de las utilidades que, en el periodo inmediatamente		
anterior (2,907,434), hayan sido capitalizadas		
(1,303,328) o Destinadas a incrementar la reserva		
legal, siempre y cuando la sociedad no registre		
pérdidas acumuladas	<u>6,605,533</u>	<u>2,494,533</u>
Subtotal	78,327,637	73,188,906
<u>Menos</u>		
Deducciones		
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:		
títulos subordinados calificados A a AA+	14,986,470	
	<u>7,493,235</u>	<u>5,534,393</u>
Nivel de capital de Titularizadora al 31 de diciembre de 2005	<u>70,834,402</u>	<u>67,654,513</u>

NOTA 21 - PATRIMONIO ADECUADO

De acuerdo con lo establecido en la Resolución 690 del 12 de agosto de 2004, la relación de solvencia de las sociedades titularizadoras no puede ser inferior al 9% del total de sus activos ponderados por riesgo de crédito más el valor determinado por exposición por riesgo de mercado calculado en forma mensual con base en sus estados financieros. Al 31 de diciembre de 2005, el patrimonio técnico de la Titularizadora representaba el 203% de sus activos ponderados por riesgo de crédito más el valor determinado por riesgo de mercado y la garantía en procesos de titularización, calculado como se detalla a continuación:



Capital primario		
Capital suscrito y pagado		52,069,996
Reservas		19,429,061
Prima en colocación de acciones		2
Revalorización del patrimonio		223,045
Utilidades del ejercicio en curso,	14,735,462	
en una proporción equivalente al porcentaje	44,83%	
de las utilidades que, en el periodo inmediatamente		
anterior (2,907,434) hayan sido capitalizadas		
(1,303,328) o destinadas a incrementar la reserva legal,		
o la totalidad de las mismas que deban destinarse		
a enjugar pérdidas acumuladas		<u>6,605,533</u>
Total capital primario		78,327,637
Capital secundario		
Bonos obligatoriamente convertibles en acciones		<u>25,376,728</u>
Patrimonio técnico		<u>103,704,365</u>
<u>Ponderación de los activos por riesgo de crédito</u>		
Activos de máxima seguridad categoría I		
Disponible		36,943,799
Inversiones en títulos del Banco de la República o la nación		<u>45,396,911</u>
Total activos de máxima seguridad categoría I		<u>82,340,710</u>
Ponderación al 0%		<u>0</u>
Activos de alta seguridad categoría II:		
Títulos hipotecarios (Calificación AAA hasta AA-)		21,608,546
Total activos de alta seguridad categoría II		<u>21,608,546</u>
Ponderación al 20%		<u>4,321,709</u>
Otros activos de alta seguridad categoría III:		
Títulos hipotecarios (Calificación A hasta A-)		8,688,597
Total activos de alta seguridad categoría III		<u>8,688,597</u>
Ponderación al 50%		<u>4,344,299</u>
Otros activos de riesgo categoría IV:		
Deudores		9,089,711
Propiedades y equipo		308,430
Diferidos y Gastos pagados por anticipado		<u>290,808</u>
Total activos de riesgo categoría IV		<u>9,688,949</u>
Ponderación 100%		<u>9,688,949</u>
Total activos ponderados por riesgo de crédito (APNR)		<u>18,354,957</u>



Garantía procesos de Titularización (GPT)

Mecanismo de cobertura parcial (2.75%) otorgado por la Titularizadora a la Emisión Tech E3

Ponderación 50%

1,386,879

693,440

Valor de la exposición por riesgo de mercado, *100/9 (VeRRM)

31,952,048

Relación de solvencia:

Patrimonio técnico

APNR + VeRRM + GPT =

203%



**Titularizadora
Colombiana**
UNA CASA PARA TODOS

Dirección:

Laura L. Camargo Rodríguez, Directora de Mercadeo y Proyectos

Coordinación:

Florángela Murcia Torres, Analista de Mercadeo

Diseño y Producción:

Machado y Molina Asociados / Comunicación Visual Corporativa



**Titularizadora
Colombiana**
UNA CASA PARA TODOS

Carrera 9A No. 99-02 Piso 7 Bogotá, Colombia
PBX (571) 618-3030

www.titularizadora.com