

**RESUMEN EJECUTIVO**  
**INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES**  
**BONOS ORDINARIOS SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.**  
**I EMISION 2.001**

En virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 expedidas por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, así como en la Circular Externa No 010 de 1994 de dicha Superintendencia, la FIDUCIARIA UNION S.A. en su calidad de representante legal de los tenedores de los Bonos Ordinarios SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.- I Emisión 2001, presenta un informe sobre la sociedad emisora para el período comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2005. Es importante anotar que este informe se presenta con carácter definitivo, incluyendo los estados financieros con corte a Diciembre 31 de 2005, los cuales fueron autorizados por la Superintendencia Financiera y aprobados por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 21 de marzo de 2006.

Los activos totales de la compañía al 31 de diciembre de 2005 ascienden a \$1.168.150 millones, registrando un incremento del 30.83% frente a Junio de 2005 y del 59.98% respecto a Diciembre del año 2004, este obedece principalmente al incremento en los siguientes rubros: el disponible, que al corte del 31 de diciembre presenta un saldo de \$149.631 millones y cuyo incremento se debe a la venta de TES y de inversiones que tenía la compañía en Acciones y Valores Grupo Aval, además del recaudo correspondiente a primas, las cuentas por cobrar que se ubican en \$12.234 millones frente a \$306 millones a junio del mismo año, y los otros activos por \$142.714 millones compuestos principalmente los derechos fiduciarios.

Es importante resaltar el comportamiento de las Inversiones que representan el 71.22% del total de los activos para el periodo analizado y a su vez muestran un incremento del 20.35% con respecto a diciembre de 2004 y una leve disminución del 1.93% respecto de junio de 2005; la compañía mantiene una importante participación en títulos emitidos por la nación y en acciones con alta liquidez bursátil, clasificados como inversiones negociables, que pueden ser enajenados en cualquier momento. Por su parte las cuentas por cobrar de la actividad aseguradora representan el 1.42% del total de los activos con un saldo de \$16.644 a diciembre de 2005 frente a \$17.743 millones en junio del mismo año y de \$14.882 millones a diciembre de 2004, los activos fijos netos ascienden a \$1.410 millones a diciembre de 2005 y a \$1.507 millones en junio del mismo año y las valorizaciones que ascienden a \$13.575 millones al cierre de diciembre 31 de 2005, representando el 1.16% de sus activos totales y con un incremento del 7.55% respecto del cierre de junio del mismo año y del 17.81% frente a diciembre de 2004.

Los pasivos de la compañía durante el segundo semestre de 2005 registran una tasa de crecimiento del 9.89% y del 16.71% en relación a Diciembre de 2004, al respecto observamos que el rubro más representativo lo constituyen las reservas técnicas, que ascienden a \$572.346 millones a Diciembre 31 de 2005, representando el 81.24% del total de los pasivos; estas muestran un incremento del 12.57% frente al primer semestre de 2005 y del 19.34% respecto de diciembre del año anterior.

Cabe destacar que el pasivo corriente concentra la mayor proporción de sus pasivos totales, siendo esta el 83.71% de los mismos y estos corresponden a rubros relacionados con su actividad operacional. Las cuentas por pagar de la actividad aseguradora se ubican en \$2.870 millones a diciembre de 2005 representando el 0.41% del pasivo, el vencimiento de estas

cuentas por pagar se encuentra entre uno y tres meses para coaseguros y reaseguros, y las indemnizaciones a máximo treinta días de acuerdo con la Ley; por su parte en el largo plazo se encuentra la emisión de los bonos ordinarios emitidos y colocados por \$100.000 millones, los cuales tienen plazos de 5 y 10 años.

Al corte de Diciembre 31 de 2005, el patrimonio de la compañía registra un incremento del 84.18% frente a Junio del mismo año y del 266.46% respecto del saldo a diciembre de 2004, este incremento se fundamenta en los resultados del ejercicio y el incremento en las reservas. Se destaca que el capital y reservas de la compañía representan el 45.87% del patrimonio total, de manera que le confiere estabilidad al mismo, de igual manera que la compañía durante el segundo semestre del año 2005 presenta utilidades por \$234.851 millones, superiores en un 67.98% a las presentadas en Junio de del mismo año y en un 412.39% a las registradas en diciembre del año inmediatamente anterior, reflejando un resultado muy favorable.

Cabe anotar que la compañía históricamente ha superado holgadamente los niveles mínimos de patrimonio técnico requerido, de conformidad con lo establecido por las normas de la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia.

Los ingresos operacionales de la compañía al corte de diciembre 31 de 2005 se ubican en \$476.722 millones, presentando un incremento del 73.52% frente al saldo de diciembre de 2004 y del 23.02% respecto del primer semestre del 2005, resultado que afirma la situación de crecimiento continuo en la productividad de la compañía.

Respecto a su composición observamos que los mismos provienen en un 21.91% de las primas emitidas, en un 16.05% de la liberación de reservas y un 2.19% producto de reaseguros, la mayor participación en los ingresos la tiene el producto de inversiones con un 59.20%. Las primas presentan a su vez una leve disminución del 0.57% en relación con junio de 2005 y un incremento del 3.53% frente el cierre del año anterior, por su parte la liberación de reservas se vio disminuida en un 30.90% y 20.07% respectivamente. Por su parte los ingresos financieros por valoración de inversiones presentan un saldo de \$282.218 millones representando un 59.20% de los ingresos operacionales como se anotaba anteriormente, esto a su vez muestran un incremento del 75.87%, en relación al primer semestre del mismo año y del 341.92% respecto de diciembre de 2004.

Por otra parte los gastos operacionales cerraron el año 2005 con un saldo de \$234.125 millones, con una disminución del 0.55% frente a Junio de 2005 y un incremento del 2.82% en relación a Diciembre del año anterior, respecto a su composición destacamos que el 84.02% proviene de actividades relacionadas con la actividad aseguradora y el 8.48% corresponde a gastos administrativos, de personal y financieros.

La situación financiera de la compañía durante el segundo semestre de 2005 presenta un evolución muy favorable, tanto en el aumento del nivel de sus activos, como en el de sus utilidades. Al respecto cabe anotar que la sociedad históricamente ha superado los niveles mínimos de patrimonio técnico requerido, de conformidad con lo establecido por las normas de la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, lo cual indica que la compañía mantiene su fortalecimiento patrimonial, permitiéndole atender con solidez y confianza el desarrollo de su objeto social, así como un adecuado respaldo para los tenedores de bonos.

**INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES**

<b>EMISOR</b>	SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.
<b>NIT</b>	860.503.617-3
<b>TITULOS</b>	BONOS ORDINARIOS - I EMISION 2001
<b>FECHA</b>	17 DE ABRIL DE 2006

**1. INTRODUCCION.**

En virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 expedidas por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, así como en la Circular Externa No 010 de 1994 de dicha Superintendencia, la FIDUCIARIA UNION S.A. en su calidad de representante legal de los tenedores de los Bonos Ordinarios SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.- I Emisión 2001, presenta un informe sobre la sociedad emisora para el período comprendido entre el 30 de junio y el 31 de diciembre de 2005. Es importante anotar que este informe se presenta con carácter definitivo, incluyendo los estados financieros con corte a Diciembre 31 de 2005, los cuales fueron autorizados por la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia y aprobados por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 21 de marzo de 2006.

**2. CONDICIONES DE LA EMISION.**

MONTO DE LA EMISIÓN	\$100.000.000.000
TITULOS	Bonos Ordinarios I Emisión 2.001
LEY DE CIRCULACIÓN	A la orden
VALOR NOMINAL	Serie A y B: Un Millón de Pesos (\$1.000.000) Serie C: Una (1) unidad IPC
INVERSION MINIMA	Serie A y B: Un Millón de Pesos (\$1.000.000) Serie C: Una (1) unidad IPC
NUMERO DE TITULOS	100.000
SERIES Y PLAZOS	Series: A B C Plazos: 5 7 10 años
TASA DE INTERES	Serie A: devengarán un interés flotante referenciado a la inflación y el capital será redimido al vencimiento de los mismos. Serie B: devengarán un interés flotante referenciado a la DTF y el capital será redimido al vencimiento de los mismos. Serie C: emitidos en unidades IPC, devengarán un interés fijo y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.
DESTINATARIOS DE LA OFERTA	El público en general
AMORTIZACION	Al vencimiento

ADMINISTRACION	Seguros de Vida Alfa S.A.
INSCRIPCION	Bolsa de Valores de Colombia
GARANTIAS	El patrimonio de la sociedad
CALIFICACION	AAA (Triple A) otorgada por la firma Duff & Phelps de Colombia S.A.

La oferta pública fue autorizada por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, mediante Resolución No 0808 de noviembre de 2001. La Fecha de Emisión fue el 29 de noviembre de 2001 y actualmente la emisión se encuentra colocada en su totalidad.

### 3. CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES QUE SURGEN DE LA EMISION.

La colocación de los bonos ordinarios fue realizada conforme a lo previsto en el respectivo prospecto de emisión y colocación, de acuerdo con las certificaciones que sobre el particular remitieron en su momento el representante legal y el revisor fiscal del Emisor. Por otra parte, el Emisor ha atendido puntualmente los pagos por concepto de intereses de los Bonos, de conformidad con las certificaciones expedidas por el representante legal y el revisor fiscal del Emisor.

De igual manera, el Emisor ha cumplido oportunamente con el pago de las comisiones pactadas con el representante legal de los tenedores de bonos. Así mismo según lo informado por la administración y con el deber de suministrar información oportuna sobre la emisión, así como la remisión de la información financiera requerida al corte de 31 de diciembre de 2005 para la elaboración del presente informe.

### 4. ANALISIS DE LA SITUACION PATRIMONIAL.

La emisión de SEGUROS DE VIDA ALFA S.A. S.A. tiene como único respaldo el patrimonio de la sociedad, cuya composición se analiza a continuación. La información corresponde a la presentada en los estados financieros con corte semestral hasta Diciembre 31 de 2005.

Presentamos a continuación las principales cifras que componen su base patrimonial:

Cifras en \$ Millones	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Dic-05
Patrimonio	\$ 94.234	\$ 126.523	\$ 251.743	\$ 463.649
Capital Social	\$ 8.919	\$ 8.919	\$ 8.919	\$ 8.919
Reservas	\$ 52.739	\$ 56.630	\$ 85.394	\$ 203.743
Superavit	\$ 12.577	\$ 15.139	\$ 17.613	\$ 16.137
Utilidad del Ejercicio	\$ 19.999	\$ 45.835	\$ 139.808	\$ 234.851

Respecto a la situación patrimonial en el periodo analizado tenemos:

- Al corte de Diciembre 31 de 2005, el patrimonio de la compañía registra un incremento del 84.18% frente a Junio del mismo año y del 266.46% respecto del saldo a diciembre de 2004, este incremento se fundamenta en los resultados del ejercicio y el incremento en las reservas.

- b. Se destaca que el capital y reservas de la compañía representan el 45.87% del patrimonio total, de manera que le confiere estabilidad al mismo.
- c. La compañía durante el segundo semestre del año 2005 presenta utilidades por \$234.851 millones, superiores en un 67.98% a las presentadas en Junio de del mismo año y en un 412.39% a las registradas en diciembre del año inmediatamente anterior, reflejando un resultado muy favorable para el periodo analizado.

Cabe anotar que la compañía históricamente ha superado holgadamente los niveles mínimos de patrimonio técnico requerido, de conformidad con lo establecido por las normas de la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, tal como se refleja a continuación:

Cifras en \$ Millones	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Dic-05
Patrimonio Técnico Computable	\$ 51.457	\$ 55.430	\$ 60.464	\$ 59.353
Patrimonio Técnico Requerido	\$ 13.951	\$ 13.951	\$ 14.722	\$ 14.722
Exceso (Defecto)	\$ 37.506	\$ 41.479	\$ 45.742	\$ 44.631

De esta manera, se puede concluir que la base patrimonial de SEGUROS DE VIDA ALFA S.A por su estabilidad y composición ofrece un adecuado respaldo para la emisión dado que se constituye en la única garantía de la misma.

## 5. COMENTARIO SOBRE LA SITUACION FINANCIERA DEL EMISOR.

Para efectos de comentar la situación financiera de SEGUROS DE VIDA ALFA S.A., se han analizado los estados financieros comparativos al corte del 31 de diciembre de 2005, previamente aprobados por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 21 de marzo de 2006, los cuales se incluyen como anexo del presente informe junto con el dictamen del revisor fiscal, el informe de presidencia y sus correspondientes notas y anexos.

### 5.1 Principales Cifras

A continuación se presenta un resumen de las principales cifras de la compañía:

#### 5.1.1 Activos

Cifras en \$ Millones	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Dic-05
Activo Total	\$ 652.396	\$ 730.168	\$ 892.844	\$ 1.168.150
Activo Corriente	\$ 631.912	\$ 716.050	\$ 870.049	\$ 1.010.452
Inversiones	\$ 607.225	\$ 691.258	\$ 848.353	\$ 831.943
Cuentas por C. Act. Aseguradora	\$ 15.919	\$ 14.882	\$ 17.743	\$ 16.644
Propiedades y Equipo	\$ 1.654	\$ 1.594	\$ 1.507	\$ 1.410
Valorizaciones	\$ 11.183	\$ 11.522	\$ 12.622	\$ 13.575

Los activos totales de la compañía al 31 de diciembre de 2005 ascienden a \$1.168.150 millones, registrando un incremento del 30.83% frente a Junio de 2005 y del 59.98%

respecto a Diciembre del año 2004, este obedece principalmente al incremento en los rubros de disponible, que al corte del 31 de diciembre presenta un saldo de \$149.631 millones y cuyo incremento se debe a la venta de TES y de inversiones que tenía la compañía en Acciones y Valores Grupo Aval, además del recaudo correspondiente a primas, las cuentas por cobrar que se ubican en \$12.234 millones frente a \$306 millones a junio del mismo año, y los otros activos por \$142.714 millones compuestos principalmente los derechos fiduciario que posee la compañía en fideicomisos de administración.

Con respecto a la composición del activo, destacamos además los siguientes rubros:

- Las Inversiones representan el 71.22% del total de los activos para el periodo analizado, a su vez estas presentan un incremento del 20.35% con respecto a diciembre de 2004 y una leve disminución del 1.93% respecto de junio de 2005. La compañía mantiene una importante participación en títulos emitidos por la nación y en acciones con alta liquidez bursátil, clasificados como inversiones negociables, que pueden ser enajenados en cualquier momento.
- Las cuentas por cobrar de la actividad aseguradora representan el 1.42% del total de los activos con un saldo de \$16.644 a diciembre de 2005 frente a \$17.743 millones en junio del mismo año y de \$14.882 millones a diciembre de 2004. Al respecto es importante recalcar que estas cuentas tiene un periodo de maduración que oscila entre uno y tres meses, si este llega a superar los seis meses se constituye una provisión del 100%, excepto en el caso de las primas emitidas, las cuales se provisionan a los 75 días y en particular las ramas de riesgos profesionales cuya provisión se lleva a cabo a los 30 días.
- Los activos fijos netos ascienden a \$1.410 millones a diciembre de 2005 y a \$1.507 millones en junio del mismo año.
- Las valorizaciones son otro rubro importante que asciende a \$13.575 millones al cierre de diciembre 31 de 2005, representando el 1.16% de sus activos totales y con un incremento del 7.55% respecto del cierre de junio del mismo año y del 17.81% frente a diciembre de 2004.

### 5.1.2 Pasivos y Patrimonio.

Cifras en \$ Millones	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Dic-05
Pasivo Total	\$ 558.161	\$ 603.646	\$ 641.101	\$ 704.501
Pasivo Corriente	\$ 446.087	\$ 494.960	\$ 526.297	\$ 598.710
Cuentas por Pagar Act Aseguradora	\$ 1.973	\$ 3.547	\$ 1.859	\$ 2.870
Créditos de Bancos y otras oblig. financ.	\$ 86	\$ 63	\$ 105	\$ 475
Reservas Técnicas de Seguros	\$ 432.137	\$ 479.598	\$ 508.437	\$ 572.346
Bonos Ordinarios en Circulación	\$ 100.000	\$ 100.000	\$ 100.000	\$ 100.000

Los pasivos de la compañía durante el segundo semestre de 2005 registran una tasa de crecimiento del 9.89% y del 16.71% en relación a Diciembre de 2004, respecto a su estructura encontramos el siguiente comportamiento:

- El rubro más representativo dentro del pasivo lo constituyen las reservas técnicas, que ascienden a \$572.346 millones a Diciembre 31 de 2005, representando el

- 81.24% del total de los pasivos, estas muestran un incremento del 12.57% frente al primer semestre de 2005 y del 19.34% respecto de diciembre del año anterior.
- El pasivo corriente concentra la mayor proporción de sus pasivos totales, siendo esta el 83.71% de los mismos y estos corresponden a rubros relacionados con su actividad operacional.
  - Los créditos de bancos y las obligaciones financieras tienen una mínima participación dentro del pasivo total, cerrando con un saldo de \$475 millones.
  - Las cuentas por pagar de la actividad aseguradora se ubican en \$2.870 millones a diciembre de 2005 representando el 0.41% del pasivo, el vencimiento de estas cuentas por pagar se encuentra entre uno y tres meses para Coaseguros y reaseguros, y las indemnizaciones a máximo treinta días de acuerdo con la Ley.
  - En el largo plazo se encuentra la emisión de los bonos ordinarios emitidos y colocados por \$100.000 millones, los cuales tienen plazos de 5 y 10 años.

### 5.1.3 Estado de Pérdidas y Ganancias.

A continuación presentamos las principales cifras del estado de resultados:

Cifras en \$ Millones	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Dic-05
Ingresos Operacionales	\$ 210.940	\$ 274.734	\$ 387.514	\$ 476.722
Primas Emitidas	\$ 93.744	\$ 100.879	\$ 105.039	\$ 104.440
Liberación de Reservas	\$ 69.991	\$ 95.730	\$ 110.732	\$ 76.513
Producto de Reaseguros	\$ 12.999	\$ 12.931	\$ 10.464	\$ 10.421
Producto de Inversiones	\$ 32.223	\$ 63.861	\$ 160.473	\$ 282.218
Ingresos No Operacionales	\$ 9.414	\$ 3.510	\$ 1.023	\$ 578.289
Recuperaciones	\$ 9.367	\$ 3.460	\$ 909	\$ 531.348
Egresos Operacionales	\$ 191.136	\$ 227.706	\$ 235.423	\$ 234.125
Siniestros Liquidados	\$ 42.849	\$ 50.768	\$ 65.837	\$ 45.337
Constitución de Reservas	\$ 111.005	\$ 142.717	\$ 139.316	\$ 141.560
Reaseguros	\$ 15.428	\$ 14.095	\$ 10.757	\$ 9.786
Comisiones	\$ 34	\$ 13	\$ 32	\$ 20
Resultado Operacional Directo	\$ 7.418	\$ 1.947	\$ 10.293	-\$ 5.330
Gastos de Personal	\$ 2.180	\$ 2.286	\$ 2.303	\$ 2.567
Gastos Administrativos	\$ 5.843	\$ 4.932	\$ 5.191	\$ 5.375
Gastos Financieros	\$ 13.253	\$ 12.820	\$ 11.452	\$ 11.902
Ingresos Oper. - Egresos Oper.	\$ 19.803	\$ 47.027	\$ 152.091	\$ 242.597
Utilidad Neta	\$ 19.999	\$ 45.835	\$ 139.808	\$ 234.851

Los ingresos operacionales de la compañía al corte de diciembre 31 de 2005 se ubican en \$476.722 millones, presentando un incremento del 73.52% frente al saldo de diciembre de 2004 y del 23.02% respecto del primer semestre del 2005, resultado que afirma la situación de crecimiento continuo en la productividad de la compañía.

Con respecto a la composición de sus ingresos operacionales, observamos que los mismos provienen en un 21.91% de las primas emitidas, en un 16.05% de la liberación de reservas y un 2.19% producto de reaseguros, la mayor participación en los ingresos la tiene el producto de inversiones con un 59.20%. Las primas presentan a su vez una

leve disminución del 0.57% en relación con junio de 2005 y un incremento del 3.53% frente el cierre del año anterior, por su parte la liberación de reservas se vio disminuida en un 30.90% y 20.07% respectivamente.

Los ingresos financieros por valoración de inversiones presentan un saldo de \$282.218 millones representando un 59.20% de los ingresos operacionales como se anotaba anteriormente, esto a su vez muestran un incremento del 75.87%, en relación al primer semestre del mismo año y del 341.92% respecto de diciembre de 2004.

Por otra parte los gastos operacionales cerraron el año 2005 con un saldo de \$234.125 millones, con una disminución del 0.55% frente a Junio de 2005 y un incremento del 2.82% en relación a Diciembre del año anterior, respecto a su composición destacamos:

- El 84.02% proviene de actividades relacionadas con la actividad aseguradora y el 8.48% corresponde a gastos administrativos, de personal y financieros.
- La constitución de reservas representa el 60.46% del total de los egresos operacionales con una variación del 1.61% respecto del primer semestre de 2005 y una disminución del 0.81% frente a diciembre del 2004.
- A su vez los Siniestros liquidados representan el 19.36% del total de los egresos operacionales, y en relación al primer semestre del mismo año se vieron disminuidos en un 31.14%, así como en un 10.70% frente al cierre de diciembre de 2004.
- Los gastos de personal, administrativos y financieros que representan el 8.48%, corresponden a actividades adicionales en desarrollo de la actividad operacional de la compañía presentan un incremento en conjunto del 4.73% respecto del cierre del primer semestre de 2005.

Durante el segundo semestre de 2005 la compañía presenta utilidades por \$234.851 millones, superiores en un 67.98% frente a las presentadas en Junio de 2005 y en un 412.39% respecto de diciembre del año anterior, resultado que manifiesta y afianza el desempeño de la sociedad para el periodo objeto de este análisis.

## 5.2 Indicadores

### 5.2.1 Rentabilidad.

<b>Rentabilidad</b>	<b>Jun-04</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-05</b>
Utilidad Neta / Patrimonio	21,22%	36,23%	55,54%	50,65%
Utilidad Neta / Activo Total	3,07%	6,28%	15,66%	20,10%
Utilidad Neta / Ingresos Operacionales	9,48%	16,68%	36,08%	49,26%
Margen Operacional Directo	4,20%	0,93%	4,55%	-2,79%
Ingr Prod. Directa / Ing. Operacionales	44,44%	36,72%	27,11%	21,91%
Ingr Liber. Reservas / Ing. Operac.	33,18%	34,84%	28,57%	16,05%
Ingr Reaseguros/ Ing. Operacionales	6,16%	4,71%	2,70%	2,19%
Ingr Inversiones / Ing. Operacionales	15,28%	23,24%	41,41%	59,20%

Los indicadores de rentabilidad en general arrojan resultados muy favorables para el periodo objeto de análisis:

- El indicador de rentabilidad del patrimonio es del 50.65%, lo que equivale al rendimiento de la inversión de los accionistas.
- A su vez la rentabilidad del activo, asciende al 28.10%, este correlaciona los indicadores de actividad con los de rendimiento y representa la efectividad total de la administración para producir utilidades con los activos disponibles.
- La rentabilidad de los ingresos operacionales del 49.26%, nos indica el porcentaje de las ventas netas que generan utilidad después de impuestos.

### 5.2.2 Eficiencia y Gestión.

<b>Eficiencia y Gestión</b>	<b>Jun-04</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-05</b>
Gtos Admitivos y Personal / Ingresos Operac	3,80%	2,63%	1,93%	1,67%
Gtos Admitivos y Personal / Gtos Operac	4,20%	3,17%	3,18%	3,39%
Gtos de Personal / Ingresos Operac	1,03%	0,83%	0,59%	0,54%
Gtos de Personal / Gtos Operac	1,14%	1,00%	0,98%	1,10%
Gtos Financieros / Ingresos Operac	6,28%	4,67%	2,96%	2,50%
Gtos Financieros / Gtos Operac	6,93%	5,63%	4,86%	5,08%
Rotación de Cartera de Créditos-días	27,17	19,50	16,48	12,57
Siniestros Liquidados / Producción Directa	45,71%	50,33%	62,68%	43,41%
Comisiones / Producción Directa	0,04%	0,01%	0,03%	0,02%

En los indicadores calculados se puede apreciar que la compañía ha mantenido un eficiente control sobre sus gastos administrativos, financieros y de personal, al respecto cabe mencionar:

- El 1.67% del total de los ingresos operacionales es destinado para gastos administrativos y de personal, lo que refleja una distribución adecuada pues los gastos no son muy representativos en relación con los ingresos. A su vez esto gastos representan el 3.39% del total de los egresos operacionales.
- El 0.54% del total de los ingresos operacionales es destinado para gastos de personal. A su vez los gastos de personal representan el 1.10% del total de los egresos operacionales.
- El 2.50% del total de los ingresos operacionales es destinado para gastos financieros. De esta forma los gastos financieros representan el 5.08% del total de los egresos operacionales.
- La rotación de cartera nos indica que para el periodo analizado la duración promedio del recaudo es de 12,57 días.

### 5.2.3 Liquidez y Solvencia.

<b>Liquidez y Solvencia</b>	<b>Jun-04</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-05</b>
Pasivo Total / Activo Total	85,56%	82,67%	71,80%	60,31%
Pasivo Total / Patrimonio	5,92	4,77	2,55	1,52
Activo Total / Patrimonio	6,92	5,77	3,55	2,52
Respaldo Reserva Técnica	140,52%	144,13%	166,86%	145,36%
Capital de Trabajo	\$ 185.825	\$ 221.089	\$ 343.753	\$ 420.743
Razón Corriente (Liquidez)	1,42	1,45	1,65	1,71

- El indicador de endeudamiento total mide el grado de compromiso de los activos totales con los terceros que financian a la compañía, el resultado del 60.31% refleja además el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los acreedores en los activos de la empresa.
- El indicador de razón pasivo - patrimonio establece la relación entre los fondos suministrados por terceros y los que aportan los propietarios, para el periodo analizado asciende a 1.52.
- El indicador de endeudamiento interno mide el grado de compromiso de los activos totales con los socios, el resultado del 2.52 refleja además el grado de apalancamiento que corresponde a la participación de los socios en los activos de la empresa.
- Con respecto al respaldo que presentan las reservas técnicas de seguros, se observa que estas son el rubro más importante dentro de los pasivos y que se encuentran debidamente respaldadas en el portafolio de inversiones. Cabe aclarar que estas reservas se conforman de acuerdo con las disposiciones establecidas para el efecto, en lo cual la compañía ha sido rigurosa en su aplicación.
- El capital de trabajo para el periodo analizado asciende a la suma de \$343.753 millones, el cual demuestra el margen de seguridad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.
- La razón corriente asciende a 1.71 para este periodo lo que indica que la empresa cuenta con capacidad para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, comprometiendo sus activos corrientes.

### 5.3 Flujo de Efectivo.

Al observar el estado de flujo de efectivo para el cierre del segundo semestre de 2005, se observa como el resultado neto de las actividades operacionales de la compañía es positivo. De esta forma, se concluye que la compañía cuenta con capacidad de generación de fondos a largo plazo, con la cual ha venido atendiendo sus obligaciones.

### 5.4 Conclusiones.

La situación financiera de la compañía durante el segundo semestre de 2005 presenta un evolución muy favorable, tanto en el aumento del nivel de sus activos, como en el de sus utilidades. Al respecto cabe anotar que la sociedad históricamente ha superado los niveles mínimos de patrimonio técnico requerido, de conformidad con lo establecido por las normas de la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia, lo cual indica que la compañía mantiene su fortalecimiento patrimonial,

permitiéndole atender con solidez y confianza el desarrollo de su objeto social, así como un adecuado respaldo para los tenedores de bonos.

## **6. INFORMACION SECTORIAL.**

Durante el año 2005 la economía Colombiana demostró importantes signos de consolidación en el crecimiento. Las cifras al tercer trimestre mostraron una variación positiva anualizada del PIB correspondiente al 5.75%, donde cabe destacar el sector de la construcción con un crecimiento del 16.13%, el sector comercio con un 8.90% y el sector transporte con un 5.91%, no obstante lo anterior se debe recalcar que no hubo un sector específico que liderara este proceso de expansión.

Similar comportamiento se observa en las demás variables fundamentales de la economía, las cuales presentaron un comportamiento positivo, es así como se alcanzó una tasa de inflación del 4.85% siendo este el nivel mas bajo presentado en los últimos 40 años, por su parte, el desempleo se recupera lentamente, en diciembre de 2005 la tasa de desempleo fue del 10.4% mientras que en el mismo mes de 2004 fue de 12.1%.

De otra parte se observa que el consumo fue una de las variables que presentó un mayor dinamismo durante el año 2005, como un efecto directo de la revaluación el consumo de bienes durables en los hogares colombianos mostró un crecimiento del 18.03%. Por su parte el gobierno, motivado por los incrementos en el recaudo tributario y el menor pago de los intereses externos, creció su consumo en un 5.32% sin sacrificar la estabilidad fiscal. La dinámica adquirida por la economía en general es una consecuencia directa del impacto positivo de la política monetaria expansiva, lo que ha llevado al consumo final a crecer un 5.24%. La meta planteada por el gobierno del 4% fue ampliamente superada.

Vale la pena destacar el desempeño presentado por la formación bruta de capital, cuya expansión fue del orden del 32.47%. Los beneficios tributarios todavía vigentes, las bajas tasas de interés, la alta liquidez, la expansión del crédito interno y el clima de confianza de los empresarios para expandir la capacidad instalada fueron, entre otros, diversos factores para cerrar el tercer trimestre del año pasado como el mejor desde 1995. La inversión pública reflejó una gran expansión, mostrando en el mes de Septiembre del 2005 un crecimiento del 38% comparado con el mismo mes del 2004.

Se espera que el comportamiento presentado por la economía colombiana en los últimos periodos se mantenga, respaldada en factores como la confianza de los agentes económicos (empresarios y hogares) en las políticas del gobierno dirigidas a fortalecer la economía y la seguridad.

El sector asegurador en Colombia ha presentado una dinámica de crecimiento importante en los últimos años, al cierre del 2005 se registra un incremento en sus utilidades del 205.1% según las cifras que se encuentran publicadas por la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia. Específicamente y en relación con el sector de Seguros de Vida se considera que su evolución en los últimos periodos es muy positiva, al respecto se debe mencionar que la

demanda de los seguros de vida, expresada en primas emitidas, se incremento en un 5,53% con respecto al año 2004.

En relación con la evolución de sus cifras podemos destacar lo siguiente:

A diciembre de 2005 el sector registra activos por \$7.3 billones, con un incremento del 36.56% con relación al cierre de diciembre de 2004, dentro de este cabe destacar las inversiones por \$5.8 billones, superiores en un 32.67% frente al saldo del año anterior, así como las cuentas por cobrar por \$50.995 millones con un incremento del 233% y los otros activos por \$679.006 millones con un incremento del 111% respecto de diciembre de 2004.

En relación con los pasivos del sector de compañías de seguros de vida, estos ascienden a \$4.9 billones con una variación del 19.59% frente a diciembre de 2004, inferior a la presentada por los activos. Dentro de su composición se destacan las reservas técnicas de seguros y capital por \$4.4 billones con una variación del 19.65% frente al cierre de diciembre de 2004 y las cuentas por pagar de la actividad aseguradora por \$104.813 millones con un incremento del 14.09% respecto del año anterior.

El comportamiento del patrimonio de las compañías de seguros especializadas en el ramo de seguros de vida también se ha visto fortalecido, es así como para el periodo estudiado vemos que este rubro se sitúa \$2.3 billones con un crecimiento del 94.20%, representado en las variaciones positivas de las reservas, el superávit y las utilidades registradas a diciembre de 2005 por valor de \$880.063 millones con una variación del 276% respecto de diciembre de 2004.

Por su parte vemos un crecimiento del 23.53% en sus ingresos, cerrando el año con un nivel de \$6.5 billones, de los cuales \$2.4 billones corresponden a primas emitidas, mientras sus gastos operacionales se vieron incrementados en un 11.33%, dentro de los cuales cabe destacar los siniestros liquidados por valor de \$1.1 billones con un leve incremento del 2.31%, lo cual redundó en el nivel de utilidades mencionado anteriormente.

En conclusión se puede afirmar que el sector de las Compañías de Seguros de Vida está pasando por un momento de reactivación cuyo resultado se soporta en las cifras de los últimos periodos y en la confianza de los propietarios, gozando de condiciones adecuadas para su estabilidad y crecimiento. Esto es una muestra importante en la economía del país ya que sin ser un servicio de primera necesidad está repuntando de manera considerable, mostrando cómo la economía colombiana aunada a la percepción de seguridad y confianza hace que el país pase por un momento propicio para fomentar la inversión e impulsar al sector productivo y de esa forma consolidar el crecimiento económico propuesto.

## **7. HECHOS RELEVANTES.**

- 7.1 Respecto al clima laboral de la compañía, el mismo se ha desarrollado de manera que no se presenten hechos que puedan afectar su desempeño.

- 7.2 No ha sido reportado por el Emisor ningún hecho relevante que pueda afectar la operación de SEGUROS DE VIDA ALFA, o que represente riesgos significativos para la entidad.
- 7.3 La emisión de Bonos Ordinarios SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.- I EMISION 2.001, no se encuentra amparada por el seguro de depósitos.
- 7.4 La sociedad calificadora de valores, DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A, en la revisión anual de la calificación otorgada a la emisión efectuada el 3 de noviembre de 2005 mantuvo la calificación AAA (Triple A), dicha calificación se encuentra vigente.
- 7.5 En el evento de una toma de posesión por parte de la Superintendencia Bancaria, hoy Superintendencia Financiera de Colombia o una liquidación de la entidad emisora, los bonos ordinarios harían parte de la masa de liquidación de la sociedad, en los términos del artículo 299 del Estatuto Orgánico del Sector Financiero.

#### **8. DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES.**

La FIDUCIARIA UNION S.A. no tiene ninguna inhabilidad para seguir ejerciendo la representación legal de los tenedores de bonos de SEGUROS DE VIDA ALFA - I EMISION 2.001, de conformidad con lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 de la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera de Colombia.

#### **9. PRESENTACION DEL INFORME.**

El presente informe está a disposición de los tenedores de bonos de SEGUROS DE VIDA ALFA- I EMISION 2.001 en las siguientes entidades:

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA  
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.  
DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A.  
FIDUCIARIA UNION S.A. ([www.fiduciariunion.com](http://www.fiduciariunion.com))  
SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.

#### **10. CERTIFICACION DEL CONTENIDO DEL INFORME A LOS TENEDORES DE BONOS.**

La FIDUCIARIA UNION S.A., como representante legal de los tenedores de bonos de SEGUROS DE VIDA ALFA - I EMISION 2.001, certifica la debida diligencia empleada en la verificación del contenido del informe y su veracidad, y que en el mismo no se presentan omisiones de información que revistan de materialidad y que puedan afectar la decisión de los tenedores de bonos.

SIMEON QUINTERO RODRIGUEZ  
Representante Legal  
FIDUCIARIA UNION S.A.

**ANEXO No 1**  
**ESTADOS FINANCIEROS A DICIEMBRE 31 DE 2005 Y COMPARATIVOS AL 30 DE**  
**JUNIO DE 2005**