

**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 enero y el 30 de junio de 2006. Es importante anotar que este informe se presenta con carácter definitivo, incluyendo los estados financieros con corte a junio 30 de 2006, los cuales fueron autorizados por la Superintendencia Financiera y aprobados por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 18 de julio de 2006.

Los activos totales de la compañía al 30 de junio de 2006 ascienden a \$1.128.233 millones, registrando una leve disminución del 3.42% frente a diciembre de 2005 y un incremento del 26.36% respecto a Junio del año 2005, este obedece principalmente al incremento en los siguientes rubros: el disponible, que al corte del 30 de junio presenta un saldo de \$194.154 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 \$456.863 millones frente a \$12.234.571 millones a diciembre de 2005, y los otros activos por \$161.408 millones compuestos principalmente los derechos fiduciarios.

Es importante resaltar el comportamiento de las Inversiones que representan el 65.28% del total de los activos para el periodo analizado y a su vez muestran una leve disminución del 71.22% con respecto a diciembre de 2005 y un aumento del 0.95% 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 1.83% del total de los activos con un saldo de \$20.695 a junio de 2006 frente a \$16.644 millones en diciembre de 2005 y de \$17.743 millones a junio de 2005, los activos fijos netos ascienden a \$1.330 millones a junio de 2006 y a \$1.410 millones en diciembre de 2005 y las valorizaciones que ascienden a \$14.730 millones al cierre de junio 30 de 2006, representando el 1.31% de sus activos totales y con un incremento del 8.51% respecto del cierre de diciembre de 2005 y del 16.70% frente a junio de 2005.

Los pasivos de la compañía durante el primer semestre de 2006 registran una tasa de crecimiento del 9.41% y del 20.23% en relación a Junio de 2005, al respecto observamos que el rubro más representativo lo constituyen las reservas técnicas, que ascienden a \$631.948 millones a diciembre 31 de 2005, representando el 81.98% del total de los pasivos; estas muestran un incremento del 10.41% frente al segundo semestre de 2005 y del 24.29% respecto de junio del 2005.

Cabe destacar que el pasivo corriente concentra la mayor proporción de sus pasivos totales, siendo esta el 85.97% de los mismos y estos corresponden a rubros relacionados con su actividad operacional. Las cuentas por pagar de la actividad aseguradora se ubican en \$1.880

millones a junio de 2006 representando el 0.24% 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 Junio 30 de 2006, el patrimonio de la compañía registra una disminución del 22.91% frente a diciembre de 2005 y un incremento del 41.98% respecto del saldo a junio de 2005, 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 115.76% del patrimonio total, de manera que le confiere estabilidad al mismo, aunque la compañía durante el primer semestre del año 2006 presenta pérdidas por \$71.441 millones, presentando una disminución en un 130.42% a las presentadas en diciembre del año 2005 y en un 151.10% a las registradas en junio del año 2005. No obstante el anterior resultado, producto de la valoración de las inversiones y su efecto contable, la fortaleza financiera de la Compañía se mantiene.

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 junio 30 de 2006 se ubican en \$216.431 millones, presentando una disminución del 54.60% frente al saldo de diciembre de 2005 y del 44.15% respecto del primer semestre del 2005.

Respecto a su composición observamos que la mayor participación en los ingresos la tienen las primas emitidas con un 57.57% presentando un incremento del 19.31% frente a diciembre 31 de 2005 y un 18.62% respecto del primer semestre del año 2005, en un 33.59% de la liberación de reservas y un 2.9% producto de reaseguros., por su parte la liberación de reservas se vio disminuida en un 5% y 34.35% respectivamente. Por su parte los ingresos financieros por valoración de inversiones presentan un saldo de \$1889 millones representando un 0.87% de los ingresos operacionales, esto a su vez muestran una disminución del 99.33%, con relación al segundo semestre del año 2005 y del 98.82% respecto de junio de 2005.

Por otra parte los gastos operacionales al corte de junio 30 de 2006 se ubican en \$282.177 millones, con un incremento del 20.52% frente a diciembre de 2005 y 19.86% en relación a Junio del primer semestre del año 2005, respecto a su composición destacamos que el 71.79% proviene de actividades relacionadas con la actividad aseguradora y el 7.66% corresponde a gastos administrativos, de personal y financieros.

Durante el primer semestre de 2006 la compañía presenta pérdidas por valor de \$71.441 millones producto de la valoración de las inversiones y su efecto contable, la fortaleza de la Compañía se mantiene. 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 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 SEPTIEMBRE 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 1 de enero y el 30 de junio de 2006. Es importante anotar que este informe se presenta con carácter definitivo, incluyendo los estados financieros con corte a Junio 30 de 2006, los cuales fueron autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia y aprobados por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 18 de julio 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 30 de junio de 2006 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 Junio 30 de 2006.

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

Cifras en \$ Millones	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Patrimonio	\$ 126.523	\$ 251.743	\$ 463.649	\$ 357.420
Capital Social	\$ 8.919	\$ 8.919	\$ 8.919	\$ 8.919
Reservas	\$ 56.630	\$ 85.394	\$ 203.743	\$ 404.826
Superavit	\$ 15.139	\$ 17.613	\$ 16.137	\$ 15.116
Utilidad del Ejercicio	\$ 45.835	\$ 139.808	\$ 234.851	\$ (71.441)

Respecto a la situación patrimonial en el periodo analizado tenemos:

- Al corte de Junio 30 de 2006, el patrimonio de la compañía registra una disminución del 22.91% frente a diciembre del año 2005 y un incremento del 41.98% respecto del saldo a junio de 2005, 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 115.76% del patrimonio total, de manera que le confiere estabilidad al mismo.
- c. La compañía durante el primer semestre del año 2006 presenta pérdida por valor de \$71.441 millones, presentando una disminución en un 130.42% a las presentadas en diciembre del año 2005 y en un 151.10% a las registradas en junio del año 2005, no obstante este resultado la fortaleza financiera de la Compañía se mantiene.

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

Cifras en \$ Millones	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Patrimonio Técnico Computable	\$ 55.430	\$ 60.464	\$ 59.353	\$ 114.432
Patrimonio Técnico Requerido	\$ 13.951	\$ 14.722	\$ 14.722	\$ 15.439
Exceso (Defecto)	\$ 41.479	\$ 45.742	\$ 44.631	\$ 98.993

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 30 de junio de 2006, previamente aprobados por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 18 de julio 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	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Activo Total	\$ 730.168	\$ 892.844	\$ 1.168.150	\$ 1.128.233
Activo Corriente	\$ 716.050	\$ 870.049	\$ 1.010.452	\$ 950.766
Inversiones	\$ 691.258	\$ 848.353	\$ 831.943	\$ 736.558
Cuentas por C. Act. Aseguradora	\$ 14.882	\$ 17.743	\$ 16.644	\$ 20.695
Propiedades y Equipo	\$ 1.594	\$ 1.507	\$ 1.410	\$ 1.330
Valorizaciones	\$ 11.522	\$ 12.622	\$ 13.575	\$ 14.730

Los activos totales de la compañía al 30 de junio de 2006 ascienden a \$1.128.233 millones, registrando una leve disminución del 3.42% frente a diciembre de 2005 y un incremento del 26.36% respecto a Junio del año 2005, este obedece principalmente al incremento en los siguientes rubros: el disponible, que al corte del 30 de junio presenta

un saldo de \$194.154 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 \$456.863 millones frente a \$12.234.571 millones a diciembre de 2005, y los otros activos por \$161.408 millones compuestos principalmente los derechos fiduciarios.

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

- Las Inversiones representan el 65.28% del total de los activos para el periodo analizado, a su vez estas presentan una leve disminución del 71.22% con respecto a diciembre de 2005 y un aumento del 0.95% 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 1.83% del total de los activos con un saldo de \$20.695 a junio de 2006 frente a \$16.644 millones en diciembre de 2005 y de \$17.743 millones a junio de 2005. 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 ramo de riesgos profesionales cuya provisión se lleva a cabo a los 30 días.
- los activos fijos netos ascienden a \$1.330 millones a junio de 2006 y a \$1.410 millones en diciembre de 2005.
- Las valorizaciones son otro rubro importante que asciende a \$14.730 millones al cierre de junio 30 de 2006, representando el 1.31% de sus activos totales y con un incremento del 8.51% respecto del cierre de diciembre de 2005 y del 16.70% frente a junio de 2005.

#### 5.1.2 Pasivos y Patrimonio.

Cifras en \$ Millones	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Pasivo Total	\$ 603.646	\$ 641.101	\$ 704.501	\$ 770.812
Pasivo Corriente	\$ 494.960	\$ 526.297	\$ 598.710	\$ 662.681
Cuentas por Pagar Act Aseguradora	\$ 3.547	\$ 1.859	\$ 2.870	\$ 1.880
Créditos de Bancos y otras oblig. financ.	\$ 63	\$ 105	\$ 475	\$ 0
Reservas Técnicas de Seguros	\$ 479.598	\$ 508.437	\$ 572.346	\$ 631.948
Bonos Ordinarios en Circulación	\$ 100.000	\$ 100.000	\$ 100.000	100.000

Los pasivos de la compañía durante el primer semestre de 2006 registran una tasa de crecimiento del 9.41% y del 20.23% en relación a Junio de 2005, respecto a su estructura encontramos el siguiente comportamiento:

- El rubro más representativo dentro del pasivo lo constituyen las reservas técnicas, que ascienden a que ascienden a \$631.948 millones a diciembre 31 de 2005, representando el 81.98% del total de los pasivos; estas muestran un incremento del 10.41% frente al segundo semestre de 2005 y del 24.29% respecto de junio del 2005.
  - El pasivo corriente concentra la mayor proporción de sus pasivos totales, siendo esta el 85.97% de los mismos y estos corresponden a rubros relacionados con su

- actividad operacional.
- Las cuentas por pagar de la actividad aseguradora se ubican en \$1.880 millones a junio de 2006 representando el 0.24% 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	Dic-04	Jun-05	Dic-05	Jun-06
Ingresos Operacionales	\$ 274.734	\$ 387.514	\$ 476.722	\$ 216.431
Primas Emitidas	\$ 100.879	\$ 105.039	\$ 104.440	\$ 124.602
Liberación de Reservas	\$ 95.730	\$ 110.732	\$ 76.513	\$ 72.691
Producto de Reaseguros	\$ 12.931	\$ 10.464	\$ 10.421	\$ 6.040
Producto de Inversiones	\$ 63.861	\$ 160.473	\$ 282.218	\$ 1.889
Ingresos No Operacionales	\$ 3.510	\$ 1.023	\$ 578.289	\$ 918.894
Recuperaciones	\$ 3.460	\$ 909	\$ 531.348	\$ 898.296
Egresos Operacionales	\$ 227.706	\$ 235.423	\$ 234.125	\$ 282.177
Siniestros Liquidados	\$ 50.768	\$ 65.837	\$ 45.337	\$ 63.668
Constitución de Reservas	\$ 142.717	\$ 139.316	\$ 141.560	\$ 134.112
Reaseguros	\$ 14.095	\$ 10.757	\$ 9.786	\$ 4.733
Comisiones	\$ 13	\$ 32	\$ 20	\$ 68
Resultado Operacional Directo	\$ 1.947	\$ 10.293	-\$ 5.330	\$ 752
Gastos de Personal	\$ 2.286	\$ 2.303	\$ 2.567	\$ 2.435
Gastos Administrativos	\$ 4.932	\$ 5.191	\$ 5.375	\$ 8.691
Gastos Financieros	\$ 12.820	\$ 11.452	\$ 11.902	\$ 10.495
Ingresos Oper. - Egresos Oper.	\$ 47.027	\$ 152.091	\$ 242.597	-\$65.746
Utilidad Neta	\$ 45.835	\$ 139.808	\$ 234.851	-\$ 71.441

Los ingresos operacionales de la compañía al corte de junio 30 de 2006 se ubican en \$216.431 millones, presentando una disminución del 54.60% frente al saldo de diciembre de 2005 y del 44.15% respecto del primer semestre del 2005.

Respecto a su composición observamos que la mayor participación en los ingresos la tienen las primas emitidas con un 57.57% presentando un incremento del 19.31% frente a diciembre 31 de 2005 y un 18.62% respecto del primer semestre del año 2005, en un 33.59% de la liberación de reservas y un 2.9% producto de reaseguros., por su parte la liberación de reservas se vio disminuida en un 5% y 34.35% respectivamente.

Los ingresos financieros por valoración de inversiones presentan un saldo de \$1.889 millones representando un 0.87% de los ingresos operacionales, esto a su vez muestran una disminución del 99.33%, con relación al segundo semestre del año 2005 y del 98.82% respecto de junio de 2005.

Por otra parte los gastos operacionales al corte de junio 30 de 2006 se ubican en \$282.177 millones, con un incremento del 20.52% frente a diciembre de 2005 y 19.86% en relación a Junio del primer semestre del año 2005, respecto a su composición destacamos:

- El 71.79% proviene de actividades relacionadas con la actividad aseguradora y el 7.66% corresponde a gastos administrativos, de personal y financieros.
- La constitución de reservas representa el 47.53% del total de los egresos operacionales con una leve disminución del 5.26% respecto del segundo semestre de 2005 y del 3.74% frente a junio del 2005.
- A su vez los Siniestros liquidados representan el 22.56% del total de los egresos operacionales, y en relación al segundo semestre del año 2005 se vieron aumentados en un 40.43%, y una leve disminución del 3.29% frente al cierre de junio de 2005.
- Los gastos de personal, administrativos y financieros que representan el 7.66%, corresponden a actividades adicionales en desarrollo de la actividad operacional de la compañía presentan una leve disminución del 5.14% respecto del cierre del segundo semestre de 2005.

Durante el primer semestre de 2006 la compañía presenta perdidas por valor de \$71.441 millones presentando una disminución del 130.42% respecto a diciembre 31 de 2005 y un 151.10% frente a junio del mismo año producto de la valoración de las inversiones y su efecto contable, pero es de anotar que la fortaleza de la Compañía se mantiene.

## 5.2 Indicadores

### 5.2.1 Rentabilidad.

<b>Rentabilidad</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Jun-06</b>
Utilidad Neta / Patrimonio	36,23%	55,54%	50,65%	-19,99%
Utilidad Neta / Activo Total	6,28%	15,66%	20,10%	-6,33%
Utilidad Neta / Ingresos Operacionales	16,68%	36,08%	49,26%	-33,01%
Margen Operacional Directo	0,93%	4,55%	-2,79%	0,37%
Ingr Prod. Directa / Ing. Operacionales	36,72%	27,11%	21,91%	57,57%
Ingr Liber. Reservas / Ing. Operac.	34,84%	28,57%	16,05%	33,59%
Ingr Reaseguros/ Ing. Operacionales	4,71%	2,70%	2,19%	2,79%
Ingr Inversiones / Ing. Operacionales	23,24%	41,41%	59,20%	0,87%

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

- El indicador de rentabilidad del patrimonio desciende en 19.99%, lo que equivale al rendimiento de la inversión de los accionistas.
- A su vez la rentabilidad del activo, desciende en 6.33%, 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 desciende en 33.01%, 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>Dic-04</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Jun-06</b>
Gtos Admitivos y Personal / Ingresos Operac	2,63%	1,93%	1,67%	5.14%
Gtos Admitivos y Personal / Gtos Operac	3,17%	3,18%	3,39%	3.94%
Gtos de Personal / Ingresos Operac	0,83%	0,59%	0,54%	1.13%
Gtos de Personal / Gtos Operac	1,00%	0,98%	1,10%	0.86%
Gtos Financieros / Ingresos Operac	4,67%	2,96%	2,50%	4.85%
Gtos Financieros / Gtos Operac	5,63%	4,86%	5,08%	3.72%
Rotación de Cartera de Créditos-días	19,50	16,48	12,57	34.42%
Siniestros Liquidados / Producción Directa	50,33%	62,68%	43,41%	51.10%
Comisiones / Producción Directa	0,01%	0,03%	0,02%	0.05%

Los indicadores calculados refleja un aumento en los gastos administrativos, financieros y de personal, es de anotar que la Compañía durante este semestre continuo con el programa de racionalidad de gastos administrativas, al respecto cabe mencionar:

- El 5.14% 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 3.94% del total de los egresos operacionales.
- El 1.13% del total de los ingresos operacionales es destinado para gastos de personal. A su vez los gastos de personal representan el 0.86% del total de los egresos operacionales.
- El 4.85% del total de los ingresos operacionales es destinado para gastos financieros. De esta forma los gastos financieros representan el 3.72% del total de los egresos operacionales.
- La rotación de cartera nos indica que para el periodo analizado la duración promedio del recaudo es de 34.42 días.

### 5.2.3 Liquidez y Solvencia.

<b>Liquidez y Solvencia</b>	<b>Dic-04</b>	<b>Jun-05</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Jun-06</b>
Pasivo Total / Activo Total	82,67%	71,80%	60,31%	68.32%
Pasivo Total / Patrimonio	4,77	2,55	1,52	2.16
Activo Total / Patrimonio	5,77	3,55	2,52	3.16
Respaldo Reserva Técnica	144,13%	166,86%	145,36%	115.55%
Capital de Trabajo	\$ 221.089	\$ 343.753	\$ 420.743	\$ 288.085
Razón Corriente (Liquidez)	1,45	1,65	1,71	1.43

- 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 68.32% 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 2.16
  - El indicador de endeudamiento interno mide el grado de compromiso de los activos totales con los socios, el resultado del 3.16 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 \$288.085 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 1.43 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 primer semestre del año 2006, 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 primer semestre del año 2006 se muestra favorable, a pesar que sus activos disminuyeron en \$39.918 millones, equivalente a un 3.42% frente a la cifra registrada en cierre del semestre inmediatamente anterior y que se presentó una pérdida por valor de \$71.441 millones. 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 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.**

Después de un año 2005 en el cual la economía Colombiana demostró importantes signos de consolidación en el crecimiento, el año 2006 ha venido confirmando esa tendencia positiva. La economía en general muestra una variación positiva anualizada en el crecimiento económico del orden del 5.6%%. Este número es sutilmente superior al 5.13% del año pasado, algo realmente positivo en términos de continuidad económica.

El sector de industria manufacturera tuvo, a la misma fecha, un crecimiento del 12.20% anual, el más alto desde 1998, así como el crecimiento del sector comercio del 11.5%. El indicador de confianza del consumidor que calcula Fedesarrollo tuvo su máximo histórico en marzo, con 30 puntos. El clima de confianza y los buenos resultados económicos implican a su vez una mejora importante en el recaudo tributario, el cual ha crecido en un 19.1% comparado con el mismo periodo del año anterior.

Las utilidades del sector financiero crecieron un 51%, llegando 1.6 billones y consolidando el que puede ser el mejor año en la historia del sector. En general, no hubo un sector específico que liderara o desentonara en este proceso de expansión, pues el comportamiento fue bastante positivo para la mayoría de las actividades de la economía.

La inversión pública, uno de los indicadores estrella del 2005, se mantiene en un nivel importante dentro del buen comportamiento de la economía con un crecimiento del 16%, aun cuando es claramente menor a la presentada en el año anterior cuando vimos números del 38%. El consumo, por su parte, ante unas expectativas de inflación bajas, deberá mantener un crecimiento de alrededor del 5% en el año, cifra adecuada en un entorno económico como el actual y muy similar a la que se presentó el año pasado al crecer un 5.24%. Su incidencia en el desempleo se mantiene de manera positiva y le hizo ubicarse en el 11.8% para el mes de Mayo, cifra que si bien desmejora frente a la que terminó el año pasado, claramente demuestra el beneficio de las mejoras en las cifras básicas de la economía, al tiempo que permite aterrizar su efecto en un bienestar inmediato para los ciudadanos.

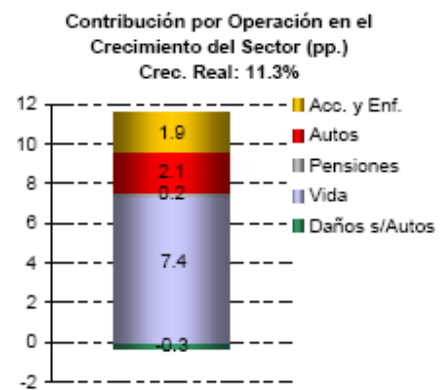
Uno de los logros mas importantes del año pasado fue el nivel de inflación, el cual se ubicó en el 4.85% siendo este el mas bajo en 40 años en el país. A Junio 30 de 2006 este indicador es aún mejor, ubicándose en términos anualizados en un 3.59%. Con estos niveles inflacionarios el Banco de la República puede mantener su política de intervención en el mercado monetario para aligerar las presiones inflacionarias mediante la intervención en las tasas de interés, tal y como lo hizo en los primeros días del mes de Junio, y también en el caso de llegar a creer que fuera necesario por un muy poco eventual pobre desempeño del PIB en los meses venideros.

El sector asegurador en Colombia ha presentado una dinámica de crecimiento importante en los últimos años, al 31 de marzo de 2006, 51 compañías del sector asegurador operaron seguros de Vida<sup>2</sup>, mientras que 67 compañías operaron Seguros de No-Vida. Por su parte, 47 compañías operaron Daños; 40, los seguros de Vida sin incluir los Seguros de Pensiones derivados de la Seguridad Social; 35, Accidentes y Enfermedades; y en forma exclusiva, 11 los Seguros de Pensiones derivados de las Leyes de Seguridad Social; y, 12, los seguros de Salud. En este sentido, 18 compañías operaron exclusivamente Daños, 7, exclusivamente Vida y 2, Accidentes y Enfermedades.

El total de las primas emitidas por el sector asegurador, al cierre del primer trimestre de 2006, ascendió a 39,023.7 millones de pesos, de los cuales, el 98.7% (38,527.8 millones de pesos) correspondió al seguro directo, mientras que el restante 1.3% (495.9 millones

de pesos) se debió a primas tomadas en reaseguro. Así, el sector asegurador registró un incremento en términos reales de 11.3% respecto al mismo periodo del año anterior. La operación de Vida creció 20.3% en términos reales. Los diferentes tipos de seguros que integran esta operación, sin incluir a los seguros de pensiones derivados de las Leyes de la Seguridad Social, mostraron el siguiente comportamiento en el periodo de análisis: Vida Individual registró un incremento real de 25.8%, mientras que Vida Grupo y Vida Colectivo registraron incrementos de 14.9% y 15.4%, respectivamente.

Consecuentemente, el comportamiento del sector de seguros es producto de los resultados de las diferentes operaciones y ramos que lo componen; de esta manera, la operación de Vida, sin considerar los seguros de Pensiones Derivados de las Leyes de Seguridad Social, la de Accidentes y Enfermedades, el ramo de Autos y los Seguros de Pensiones derivados de las Leyes de Seguridad Social contribuyeron con 7.4, 1.9, 2.1 y 0.2 pp., respectivamente. Por su parte la operación de Daños sin incluir el ramo de Autos contribuyó en sentido negativo con 0.3 pp.



Boletín de Prensa CNSF-02/2006  
www.cnsf.gob.mx

## 7. HECHOS RELEVANTES.

- 7.1 El pasado 23 de junio se formalizó la fusión entre el Banco de Occidente y el Banco Unión Colombiano. Como consecuencia de lo anterior, actualmente se adelanta el trámite de fusión entre la Fiduciaria Unión S.A. y la Fiduciaria de Occidente S.A. , hecho que se prevé se formalizará el 30 de septiembre del año en curso.
- 7.2 La sociedad calificador 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.

## 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.

NATALIA MEJIA RAMIREZ  
Representante Legal  
FIDUCIARIA UNION S.A.

<p><b>ANEXO No 1</b> <b>ESTADOS FINANCIEROS A JUNIO 30 DE 2006 Y COMPARATIVOS AL 30 DE JUNIO DE 2006</b></p>
--