

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, 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 2005. Es importante anotar que este informe se presenta con carácter definitivo, incluyendo los estados financieros con corte a Junio 30 de 2005, los cuales fueron autorizados por la Superintendencia Bancaria y aprobados por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 19 de septiembre de 2005.

Los activos totales de la compañía a 30 de junio de 2005 ascienden a \$892.844 millones, registrando un incremento del 36.86% frente a Junio de 2004 y del 22.28% frente a Diciembre del mismo año, este obedece principalmente al incremento en las inversiones del portafolio en títulos de tesorería (TES) y en acciones de alta liquidez, los cuales presentan saldos de \$379.185 millones y \$296.946 millones respectivamente.

Con respecto a la composición del activo, destacamos las Inversiones que representan el 95.02% del total de los activos para el periodo analizado, a su vez estas presentan un incremento del 39.71% con respecto a junio de 2004 y del 22.73% frente a diciembre del mismo año, las cuentas por cobrar de la actividad aseguradora representan el 1.99% del total de los activos con un saldo de \$17.743 a Junio de 2005 frente a 14.882 millones en diciembre de 2004, los activos fijos netos ascienden a \$1.507 millones a Junio de 2005 y a \$1.594 millones al cierre de diciembre de 2004 y las valorizaciones que ascienden a \$12.622 millones al cierre de Junio 30 de 2005, representando el 1.41% de sus activos totales.

Los pasivos de la compañía durante el primer semestre de 2005 registran una tasa de crecimiento del 14.86% frente mismo periodo del año 2004 y del 6.20% en relación a Diciembre de 2004, respecto a su estructura encontramos que el rubro más representativo dentro del pasivo lo constituyen las reservas técnicas, que ascienden a \$508.437 millones a Junio 30 de 2005, representando el 79.31% del total de los pasivos, estas muestran un incremento del 17.66%. frente al primer semestre de 2004 y del 6.01% respecto de diciembre del año anterior.

Los pasivos corrientes concentran la mayor proporción de sus pasivos totales, siendo esta el 82.09% de los mismos, estos corresponden a rubros relacionados con su actividad operacional, los créditos de bancos y las obligaciones financieras que tienen una baja participación dentro del pasivo total, representando el 0.02% del mismo a Junio de 2005, las cuentas por pagar de la actividad aseguradora se ubican en \$1.859 millones a Junio de 2005 representando el 0.29% del pasivo. 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 2005, el patrimonio de la compañía registra un incremento del 167.15% frente a Junio 30 de 2004 y del 98.97% frente a diciembre del mismo año, este debido fundamentalmente a los resultados del ejercicio y al incremento en las reservas. Se destaca que

el capital y reservas de la compañía representan el 37.46% del patrimonio total, de manera que le confiere estabilidad al mismo.

Cabe anotar que la compañía históricamente ha superado los niveles mínimos de patrimonio técnico requerido, de conformidad con lo establecido por las normas de la Superintendencia Bancaria. De esta manera, se puede concluir que la base patrimonial de SEGUROS DE VIDA ALFA S.A ofrece un adecuado respaldo para la emisión dado que se constituye en la garantía de la misma.

Los ingresos operacionales de la compañía al corte de junio 30 de 2005 se ubican en \$387.514 millones, presentando un incremento del 83.71% frente al saldo del primer semestre del 2004 y a su vez del 41.05% respecto a Diciembre del año anterior, resultado que afirma la situación de crecimiento continuo en la productividad de la compañía. Con respecto a su composición, observamos que los mismos provienen en un 44.44% de las primas emitidas, en un 33.18% de la liberación de reservas y un 6.16% producto de reaseguros. Las primas presentan a su vez un incremento del 12.05% en relación con junio de 2004 y del 4.21% frente el semestre anterior, y la liberación de reservas un incremento del 58.21% y del 15.67% respectivamente. De otra parte los ingresos financieros presentan un saldo de \$160.473 millones representando un 15.28% de los ingresos operacionales, esto a su vez muestran un incremento del 398.01%, en relación al primer semestre del año anterior y del 151.28% respecto de diciembre de 2004.

Los gastos operacionales al cierre del primer semestre de 2005 se ubicaron en \$235.423 millones, con un incremento del 23.17% frente a Junio de 2004 y del 3.39% en relación a Diciembre del mismo año, respecto a su composición tenemos que el 91.73% proviene de actividades relacionadas con la actividad aseguradora y el 8.05% corresponde a gastos administrativos, de personal y financieros. Por su parte la constitución de reservas representa el 59.18% del total de los egresos operacionales con una variación del 25.50% respecto del primer semestre de 2004 y una disminución del 2.38% frente a diciembre del mismo año, a su vez los Siniestros liquidados representan el 27.97% del total de los egresos operacionales, y en relación al primer semestre del año anterior su incremento fue del 53.65, así como del 29.68% frente al cierre de diciembre de 2004. Los gastos de personal, administrativos y financieros representan el 8.05% y corresponden a actividades adicionales en desarrollo de la actividad operacional de la compañía.

Durante el primer semestre de 2005 la compañía presenta utilidades por \$139.808 millones, superiores en un 599.09% frente a las presentadas en Junio de 2004 y en un 205.03% respecto de diciembre del mismo año, resultado que manifiesta y afianza el desempeño de la sociedad para el periodo objeto de este análisis.

Algunos aspectos adicionales a tener en cuenta son:

- La Primera Emisión de Bonos Ordinarios 2.001, no se encuentra amparada por el seguro de depósitos, de manera que el patrimonio de la compañía se convierte en su único respaldo.
- En el evento de una toma de posesión por parte de la Superintendencia Bancaria 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.

INFORME DE REPRESENTACION LEGAL DE TENEDORES

EMISOR	SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.
NIT	860.503.617-3
TITULOS	BONOS ORDINARIOS - I EMISION 2001
FECHA	03 DE OCTUBRE 2005

1. INTRODUCCION.

En virtud de lo establecido en las Resoluciones 400 y 1210 de 1995 expedidas por la Superintendencia de Valores, 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 2005. Es importante anotar que este informe se presenta con carácter definitivo, incluyendo los estados financieros con corte a Junio 30 de 2005, los cuales fueron autorizados por la Superintendencia Bancaria y aprobados por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 19 de septiembre de 2005.

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	Serie: 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.
PERÍODO DEL INFORME	Enero 01 a Junio 30 de 2005
MONTO EN CIRCULACIÓN	\$100.000.000.000

La oferta pública fue autorizada por la Superintendencia de Valores 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, el Emisor ha cumplido oportunamente con el pago de la comisión por la administración de la emisión a través de Deceval.

De otro lado, se ha cumplido con el deber de suministrar información oportuna sobre la emisión, de acuerdo con los términos establecidos, así como la remisión de la información financiera requerida al corte de 30 de junio de 2005 para la elaboración del presente informe, debidamente aprobados por la Asamblea de Accionistas.

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 desde Diciembre 31 de 2003 hasta Junio 30 de 2005.

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

Cifras en \$ Millones	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Patrimonio	\$ 89.565	\$ 94.234	\$ 126.523	\$ 251.743
Capital Social	\$ 8.919	\$ 8.919	\$ 8.919	\$ 8.919
Reservas	\$ 58.011	\$ 52.739	\$ 56.630	\$ 85.394
Superavit	\$ 12.869	\$ 12.577	\$ 15.139	\$ 17.613
Utilidad del Ejercicio	\$ 9.765	\$ 19.999	\$ 45.835	\$ 139.808

Respecto a la situación patrimonial en el periodo analizado tenemos:

- a. Al corte de Junio 30 de 2005, el patrimonio de la compañía registra un incremento del 167.15% frente a Junio 30 de 2004 y del 98.97% frente a diciembre del mismo año, este debido fundamentalmente a los resultados del ejercicio y al incremento en las reservas.
- b. Se destaca que el capital y reservas de la compañía representan el 37.46% del patrimonio total, de manera que le confiere estabilidad al mismo.
- c. La compañía durante el primer semestre de 2005 presenta utilidades por \$139.808 millones, superiores en un 599.09% a las presentadas en Junio de 2004 y en un 205.03% a las registradas en diciembre de ese mismo año, lo que refleja un resultado muy favorable para el periodo analizado.

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

Cifras en \$ Millones	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Patrimonio Técnico Computable	\$ 43.659	\$ 51.457	\$ 55.430	\$ 60.464
Patrimonio Técnico Requerido	\$ 12.527	\$ 13.951	\$ 13.951	\$ 14.722
Exceso (Defecto)	\$ 31.132	\$ 37.506	\$ 41.479	\$ 45.742

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

5. DESTINACION DEL EMPRESTITO.

Con respecto a la destinación de los recursos captados, según la certificación del revisor fiscal de la sociedad emisora, los fondos obtenidos se utilizaron en un 100% a la realización de inversiones legalmente permitidas para la compañía, de conformidad con lo establecido en el Prospecto de Emisión.

6. COMENTARIO SOBRE LA SITUACION FINANCIERA DEL EMISOR.

Para efectos de comentar la situación financiera de SEGUROS DE VIDA ALFA S.A., se toman los estados financieros comparativos al corte del 30 de junio de 2005, previamente aprobados por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 19 de septiembre de 2005, 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.

6.1 Principales Cifras

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

6.1.1. Activos

Cifras en \$ Millones	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
-----------------------	--------	--------	--------	--------

Activo Total	\$ 605.779	\$ 652.396	\$ 730.168	\$ 892.844
Activo Corriente	\$ 583.365	\$ 631.912	\$ 716.050	\$ 870.049
Inversiones	\$ 553.707	\$ 607.225	\$ 691.258	\$ 848.353
Cuentas por Cobrar Act. Aseguradora	\$ 14.341	\$ 15.919	\$ 14.882	\$ 17.743
Propiedades y Equipo	\$ 1.755	\$ 1.654	\$ 1.594	\$ 1.507
Valorizaciones	\$ 10.975	\$ 11.183	\$ 11.522	\$ 12.622

Los activos totales de la compañía a 30 de junio de 2005 ascienden a \$892.844 millones, registrando un incremento del 36.86% frente a Junio de 2004 y del 22.28% frente a Diciembre del mismo año, este obedece principalmente al incremento en las inversiones del portafolio en títulos de tesorería (TES) y en acciones de alta liquidez, los cuales presentan saldos de \$379.185 millones y \$296.946 millones respectivamente.

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

- Las Inversiones representan el 95.02% del total de los activos para el periodo analizado, a su vez estas presentan un incremento del 39.71% con respecto a junio de 2004 y del 22.73% frente a diciembre del mismo año.
- Las cuentas por cobrar de la actividad aseguradora representan el 1.99% del total de los activos con un saldo de \$17.743 a Junio de 2005 frente a 14.882 millones en diciembre de 2004.
- Los activos fijos netos ascienden a \$1.507 millones a Junio de 2005 y a \$1.594 millones al cierre de diciembre de 2004.
- Las valorizaciones son otro rubro importante que asciende a \$12.622 millones al cierre de Junio 30 de 2005, representando el 1.41% de sus activos totales.

6.1.2. Pasivos y Patrimonio.

Cifras en \$ Millones	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Pasivo Total	\$ 516.215	\$ 558.161	\$ 603.646	\$ 641.101
Pasivo Corriente	\$ 404.512	\$ 446.087	\$ 494.960	\$ 526.297
Cuentas por Pagar Act. Aseguradora	\$ 3.616	\$ 1.973	\$ 3.547	\$ 1.859
Créditos de Bancos y otras oblig. financ.	\$ 329	\$ 86	\$ 63	\$ 105
Reservas Técnicas de Seguros	\$ 390.405	\$ 432.137	\$ 479.598	\$ 508.437
Bonos Ordinarios en Circulación	\$ 100.000	\$ 100.000	\$ 100.000	\$ 100.000

Los pasivos de la compañía durante el primer semestre de 2005 registran una tasa de crecimiento del 14.86% frente mismo periodo del año 2004 y del 6.20% 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 \$508.437 millones a Junio 30 de 2005, representando el 79.31% del total de los pasivos, estas muestran un incremento del 17.66% frente al primer semestre de 2004 y del 6.01% respecto de diciembre del año anterior.
- Los pasivos corrientes concentran la mayor proporción de sus pasivos totales, siendo esta el 82.09% de los mismos, estos corresponden a rubros relacionados con su actividad operacional.

- Los créditos de bancos y las obligaciones financieras que tienen una baja participación dentro del pasivo total, representando el 0.02% del mismo a Junio de 2005.
- Las cuentas por pagar de la actividad aseguradora se ubican en \$1.859 millones a Junio de 2005 representando el 0.29% del pasivo.
- 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.

6.1.3 Estado de Pérdidas y Ganancias.

A continuación presentamos las principales cifras del estado de resultados:

Cifras en \$ Millones	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Ingresos Operacionales	\$ 215.059	\$ 210.940	\$ 274.734	\$ 387.514
Primas Emitidas	\$ 107.406	\$ 93.744	\$ 100.879	\$ 105.039
Liberación de Reservas	\$ 68.246	\$ 69.991	\$ 95.730	\$ 110.732
Producto de Reaseguros	\$ 9.816	\$ 12.999	\$ 12.931	\$ 10.464
Producto de Inversiones	\$ 26.835	\$ 32.223	\$ 63.861	\$ 160.473
Ingresos No Operacionales	\$ 11.949	\$ 9.414	\$ 3.510	\$ 1.023
Recuperaciones	\$ 11.897	\$ 9.367	\$ 3.460	\$ 909
Egresos Operacionales	\$ 213.772	\$ 191.136	\$ 227.706	\$ 235.423
Siniestros Liquidados	\$ 51.661	\$ 42.849	\$ 50.768	\$ 65.837
Constitución de Reservas	\$ 129.978	\$ 111.005	\$ 142.717	\$ 139.316
Reaseguros	\$ 11.730	\$ 15.428	\$ 14.095	\$ 10.757
Comisiones	\$ 15	\$ 34	\$ 13	\$ 32
Resultado Operacional Directo	-\$ 7.916	\$ 7.418	\$ 1.947	\$ 10.293
Gastos de Personal	\$ 2.158	\$ 2.180	\$ 2.286	\$ 2.303
Gastos Administrativos	\$ 6.341	\$ 5.843	\$ 4.932	\$ 5.191
Gastos Financieros	\$ 10.793	\$ 13.253	\$ 12.820	\$ 11.452
Ing. Oper. - Egresos Operacionales	\$ 1.287	\$ 19.803	\$ 47.027	\$ 152.091
Utilidad Neta	\$ 9.765	\$ 19.999	\$ 45.835	\$ 139.808

Los ingresos operacionales de la compañía al corte de junio 30 de 2005 se ubican en \$387.514 millones, presentando un incremento del 83.71% frente al saldo del primer semestre del 2004 y a su vez del 41.05% respecto a Diciembre del año anterior, resultado que afirma la situación de crecimiento continuo en la productividad de la compañía

Con respecto a la composición de sus ingresos operacionales, los mismos provienen en un 44.44% de las primas emitidas, en un 33.18% de la liberación de reservas y un 6.16% producto de reaseguros. Las primas presentan a su vez un incremento del 12.05% en relación con junio de 2004 y del 4.21% frente el semestre anterior, y la liberación de reservas un incremento del 58.21% y del 15.67% respectivamente.

Los ingresos financieros presentan un saldo de \$160.473 millones representando un 15.28% de los ingresos operacionales, esto a su vez muestran un incremento del 398.01%, en relación al primer semestre del año anterior y del 151.28% respecto de

diciembre de 2004.

Los gastos operacionales al cierre del primer semestre de 2005 se ubicaron en \$235.423 millones, con un incremento del 23.17% frente a Junio de 2004 y del 3.39% en relación a Diciembre del mismo año, respecto a su composición tenemos:

- El 91.73% proviene de actividades relacionadas con la actividad aseguradora y el 8.05% corresponde a gastos administrativos, de personal y financieros.
- La constitución de reservas representa el 59.18% del total de los egresos operacionales con una variación del 25.50% respecto del primer semestre de 2004 y una disminución del 2.38% frente a diciembre del mismo año.
- A su vez los Siniestros liquidados representan el 27.97% del total de los egresos operacionales, y en relación al primer semestre del año anterior su incremento fue del 53.65, así como del 29.68% frente al cierre de diciembre de 2004.
- Los gastos de personal, administrativos y financieros representan el 8.05% y corresponden a actividades adicionales en desarrollo de la actividad operacional de la compañía.

Durante el primer semestre de 2005 la compañía presenta utilidades por \$139.808 millones, superiores en un 599.09% frente a las presentadas en Junio de 2004 y en un 205.03% respecto de diciembre del mismo año, resultado que manifiesta y afianza el desempeño de la sociedad para el periodo objeto de este análisis.

6.2 **Rentabilidad.**

Rentabilidad	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Utilidad Neta / Patrimonio	10,90%	21,22%	36,23%	55,54%
Utilidad Neta / Activo Total	1,61%	3,07%	6,28%	15,66%
Utilidad Neta / Ingresos Operacionales	4,54%	9,48%	16,68%	36,08%
Margen Operacional Directo	-4,27%	4,20%	0,93%	4,55%
Ingr Prod. Directa / Ing. Operacionales	49,94%	44,44%	36,72%	27,11%
Ingr Liber. Reservas / Ing. Operacionales	31,73%	33,18%	34,84%	28,57%
Ingr Reaseguros/ Ing. Operacionales	4,56%	6,16%	4,71%	2,70%
Ingr Inversiones / Ing. Operacionales	12,48%	15,28%	23,24%	41,41%

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

- El indicador de rentabilidad del patrimonio es del 55.54%, lo que equivale al rendimiento de la inversión de los accionistas.
- A su vez la rentabilidad del activo, asciende al 15.66%, 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 36.08%, nos indica el porcentaje de las ventas netas que generan utilidad después de impuestos.
- El margen de operacional directo dio como resultado el 4.55%, este representa la rentabilidad de la empresa en el desarrollo de su objeto social.

6.3 **Eficiencia y Gestión.**

Eficiencia y Gestión	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Gtos Admitivos y Personal / Ingresos Operac	3,95%	3,80%	2,63%	1,93%
Gtos Admitivos y Personal / Gtos Operac	3,98%	4,20%	3,17%	3,18%
Gtos de Personal / Ingresos Operac	1,00%	1,03%	0,83%	0,59%
Gtos de Personal / Gtos Operac	1,01%	1,14%	1,00%	0,98%
Gtos Financieros / Ingresos Operac	5,02%	6,28%	4,67%	2,96%
Gtos Financieros / Gtos Operac	5,05%	6,93%	5,63%	4,86%
Rotación de Cartera de Créditos-días	24	27	20	16
Siniestros Liquidados / Producción Directa	48,10%	45,71%	50,33%	62,68%
Comisiones / Producción Directa	0,01%	0,04%	0,01%	0,03%

En los indicadores calculados se puede apreciar que la compañía ha mantenido el control sobre sus gastos administrativos.

- El 1.93% 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 3.18% del total de los egresos operacionales.
- El 0.59% del total de los ingresos operacionales es destinado para gastos de personal. A su vez los gastos de personal representan el 0.98% del total de los egresos operacionales.
- El 2.96% del total de los ingresos operacionales es destinado para gastos financieros. De esta forma los gastos financieros representan el 4.86% del total de los egresos operacionales.
- La rotación de cartera nos indica que para el periodo analizado la duración promedio del recaudo es de 16 días

 6.4 **Liquidez y Solvencia.**

Liquidez y Solvencia	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Pasivo Total / Activo Total	85,22%	85,56%	82,67%	71,80%
Pasivo Total / Patrimonio	5,76	5,92	4,77	2,55
Activo Total / Patrimonio	6,76	6,92	5,77	3,55
Respaldo Reserva Técnica	141,83%	140,52%	144,13%	166,86%
Capital de Trabajo	\$ 178.853	\$ 185.825	\$ 221.089	\$ 343.753
Razón Corriente	1,44	1,42	1,45	1,65

- 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 71.80% 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 2.55.

- El indicador de endeudamiento interno mide el grado de compromiso de los activos totales con los socios, el resultado del 3.55 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 las reservas técnicas 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 1.65 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.

6.5 **Flujo de Efectivo.**

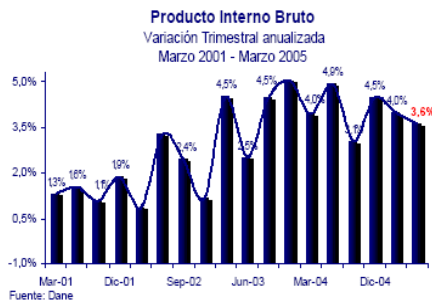
Al observar el estado de flujo de efectivo para el cierre del primer semestre de 2005, se observa como el resultado neto de las actividades operacionales de la compañía es positivo. De esta forma, se concluye que la compañía cuenta con capacidad de generación de fondos a largo plazo, con la cual ha venido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

6.6 **Conclusiones.**

La situación financiera de la compañía durante el primer semestre de 2005 presenta un incremento notable reflejándose a nivel global 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, lo cual indica que la compañía mantiene su fortalecimiento patrimonial, lo que le permite atender con solidez y confianza el desarrollo de su objeto social. y el adecuado respaldo para los tenedores de bonos.

7. **INFORMACION SECTORIAL.**

La economía colombiana durante el primer semestre del año sigue consolidando su proceso de reactivación y reafirmando su tendencia positiva hacia el futuro, en el primer trimestre de 2005 se observó un crecimiento de 3,61% del PIB en comparación con el mismo periodo durante el año 2004. Por ramas de actividad se presentaron las siguientes variaciones:



En construcción 10,60%; en comercio, servicios de reparación, restaurantes y hoteles 7,27%; en explotación de minas y canteras 5,08%; en transporte, almacenamiento y comunicaciones 3,53%; en agropecuario, silvicultura, caza y pesca 3,36%; en servicios sociales, comunales y personales 2,44%; en electricidad, gas de ciudad y agua 0,41%; en industria.

Fuente: Dane.

En general, las variables fundamentales de la economía se han comportado favorablemente. El nivel de precios se mantiene bajo, así, teniendo en cuenta el dato de mayo la inflación año corrido está en 3,51%, y el Banco de la República ha ratificado, en reiteradas ocasiones, su confianza en el cumplimiento de la meta de inflación. De igual manera las tasas de interés se mantienen bajas y estables situándose en el 7,21% (cuarta semana de junio/05). De otra parte, aunque el desempleo sigue siendo alto, en Junio registro una disminución de 2,7 puntos porcentuales, con respecto a igual período del año anterior. La tasa de desocupación descendió del 14.1% en Junio de 2004 al 11.4% en Junio de 2005. Por su parte el comercio con el sector externo en el primer trimestre de 2005 presentó un importante dinamismo; se observó un aumento de las exportaciones de 32,8% y de las importaciones de 25,1%. Se espera que se mantenga este aumento creciente en el valor de las exportaciones derivado del fortalecimiento de las relaciones comerciales, como consecuencia de los acuerdos comerciales vigentes y por consolidarse.

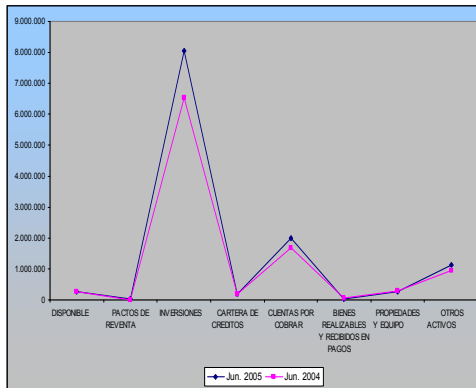
En el plano político, lo más destacable en lo que va del 2005 es el ambiente que se vive en torno a la reelección presidencial. Esto ha causado, en alguna medida, preocupación por la menor atención que se le pueda prestar al debate de las reformas estructurales (como la reforma tributaria) y que son de vital importancia para el ajuste fiscal del país. No obstante, la confianza en las políticas económicas adelantadas por el gobierno, mantienen un ambiente favorable para incentivar un crecimiento económico sostenido.

En abril el directorio del Fondo Monetario Internacional -FMI- aprobó el nuevo acuerdo Stand by, el cual estará vigente por los próximos 18 meses y con el cual Colombia tendrá acceso a 600 millones de dólares. Las principales recomendaciones del FMI tuvieron énfasis en la continuidad de políticas de ajuste en el gasto y la disminución de los niveles de la deuda con relación al Producto Interno Bruto.

Algunos de los compromisos fijados para este periodo de tiempo son: lograr una meta de déficit fiscal para este año de 2,5% y para 2006 de 2%, una inflación igual a la establecida por el Banco de la República (de 5%, con un rango entre 5,5% y 4,5%) y un monto de las reservas internacionales cercano a US\$12.200 millones.

Respecto al sector de Asegurador tenemos entre los aspectos mas significativos los siguientes, al respecto los datos tomado para el análisis presentado a continuación fueron tomados de la información suministrada en la pagina Web de la Superintendencia Bancaria de Colombia.

**COMPORTAMIENTO DE LOS ACTIVOS
DE LAS COMPAÑÍAS ASEGURADORAS
(2005-2004)**

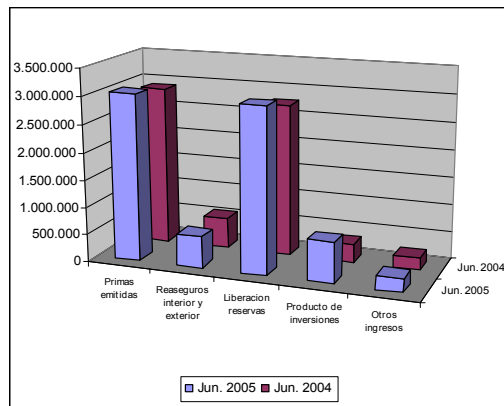


Analizando el comportamiento de las principales variables de las compañías aseguradoras a Junio 30 de 2005, tenemos que al finalizar el primer semestre de 2005, el valor de los activos de las compañías aseguradoras ascendió a \$11.9 billones, registrando un incremento del 20.18% con respecto a junio de 2004. Esta importante variación se explica por un aumento del 23.1% en el rubro de inversiones y, en menor proporción, por un incremento del 19.7% de las cuentas por cobrar.

Fuente: Superintendencia Bancaria de Colombia

El valor de los pasivos del sector asegurador a Junio de 2005 sumó \$8.4 billones, reflejando un aumento del 14.6% respecto al saldo reportado al finalizar junio de 2004 por \$7.3 billones. La variación obedeció entre otros aspectos al incremento en los pactos de recompra del 19.8%, y las reservas técnicas de seguros y capitalización con un incremento del 17.6% respecto a Junio de 2004.

**COMPORTAMIENTO DE LOS INGRESOS DE
LAS COMPAÑÍAS ASEGURADORAS (2005-
2004)**



Los ingresos del sector asegurador para el periodo de Junio de 2005 ascendieron a la suma de 7.6 billones, presentando un incremento significativo del 12.3% en comparación con los resultados obtenidos a Junio de 2004.

El incremento mas significativo fue el de el producto de inversiones seguido por el incremento de otros ingresos y la liberación de reservas. Por otro lado los egresos tuvieron un incremento del 7.6%, menor en relación con la variación presentada por los ingresos, lo que favoreció el resultado del ejercicio para el periodo analizado.

Fuente: Superintendencia Bancaria de Colombia

Analizando las cifras del estado de resultados del sector estudiado tenemos que la disminución obedece a una reducción del 11.6% en los reaseguros interior y exterior, el incremento de los gastos financieros por 19.2 millones y de 94 millones en Gastos administrativos, no muy significativo para el total de los egresos .

El resultado del ejercicio fue muy favorable para el periodo analizado ascendiendo al valor de 566.7 millones de pesos frente al resultado obtenido en Junio de 2004 por \$243.9 millones, presentando un incremento del 132.3%

En síntesis, el sector Asegurador goza de condiciones adecuadas para su estabilidad y crecimiento. Las condiciones macroeconómicas internas y externas han sido favorables, las metas propuestas por el gobierno se pretende redundaran en amplios beneficios que se reflejaran en los resultados posteriores del sector. El sector crece con la economía en General.

8. HECHOS RELEVANTES.

- 8.1 Respecto al clima laboral de la compañía, el mismo se ha desarrollado dentro de un clima de armonía sin que se presenten hechos que puedan afectar su desempeño.
- 8.2 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.
- 8.3 La emisión de Bonos Ordinarios SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.- I EMISION 2.001, no se encuentra amparada por el seguro de depósitos.
- 8.4 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 21 de octubre de 2004 mantuvo la calificación AAA (Triple A), dicha calificación se encuentra vigente.
- 8.5 En el evento de una toma de posesión por parte de la Superintendencia Bancaria 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.

9. 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.

10. 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 DE VALORES
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.
DUFF AND PHELPS DE COLOMBIA S.A.
FIDUCIARIA UNION S.A.
SEGUROS DE VIDA ALFA S.A.

11. 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, la veracidad del mismo y que en el mismo no se presentan omisiones de información que revistan de materialidad y que puedan afectar la decisión de los tenedores de bonos.

NATALIA MEJIA RAMIREZ
Representante Legal
FIDUCIARIA UNION S.A.

ANEXO No 1
ESTADOS FINANCIEROS A JUNIO 30 DE 2005 Y COMPARATIVOS AL 31 DE
DICIEMBRE DE 2004