INFORME SEMESTRAL DE GESTIÓN

CARTERA COLECTIVA ABIERTA DENOMINADA "SERFINCO ACCIONES"

JUNIO DE 2009

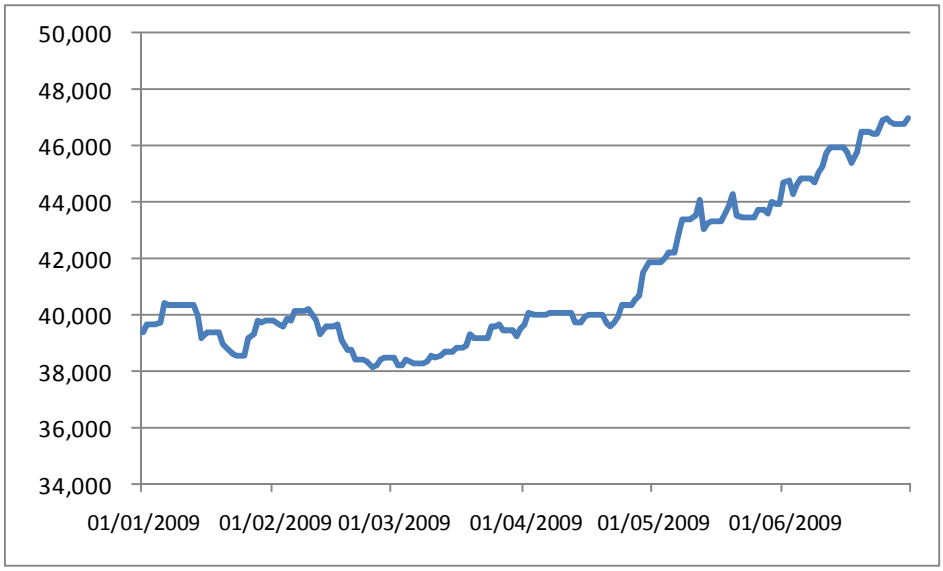
POLITICA DE INVERSION

La Cartera Colectiva tiene como objetivo principal, fortalecer el capital a largo plazo, al estar compuesta de forma mayoritaria en acciones. La rentabilidad de la Cartera Colectiva podrá tener una alta volatilidad dado el riesgo de mercado de los activos que componen el portafolio. Una tendencia negativa en los precios de las acciones que conforman el portafolio podría afectar la capacidad de conservación del capital de los suscriptores y la liquidez de las inversiones de la Cartera Colectiva.

POLITICA DE RIESGO

Esta Cartera Colectiva se define como de alto riesgo y está dirigida a un perfil de inversionista agresivo. Las inversiones de la Cartera Colectiva tienen un alto riesgo de mercado debido a que, por su naturaleza, las acciones tienen una limitada capacidad de conservación del capital invertido.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LA UNIDAD



RENTABILIDAD DE LA CARTERA COLECTIVA DESPUES DE COMISIÓN

ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	SEMESTRAL	ANUAL
12.42%	-34.55%	35.21%	101.35%	78.48%	122.38%	42.75%	14.27%

El comportamiento de la rentabilidad de la cartera colectiva responde al buen desempeño del mercado accionario para el primer semestre del año. Durante este período el IGBC presentó una rentabilidad de 30.67%.

ESTRATEGIA DE INVERSION

POR PLAZO AL VENCIMIENTO

COMPOSICION	A DICIEMBRE	A JUNIO	VARIACIÓN
Efectivo	24.85%	4.30%	-20.55%
Cuentas por cobrar	0.00%	9.66%	9.66%
Cuentas por pagar	0.00%	-5.35%	-5.35%
0 - 30 Días	24.85%	21.21%	-3.64%
0 - 90 Días	24.85%	21.21%	-3.64%
0 - 180 Días	24.85%	21.21%	-3.64%
0 - 365 Días	24.85%	21.21%	-3.64%
1 - 2 Años	0.00%	0.00%	0.00%
2 - 3 Años	0.00%	0.00%	0.00%
3 - 4 Años	0.12%	0.01%	-0.11%
4 a 5 Años	0.00%	0.11%	0.11%
Más de 5 Años	0.10%	0.10%	0.00%

POR TIPO DE ACTIVO

COMPOSICION	A DICIEMBRE	A JUNIO	VARIACIÓN
TASA FIJA	24.85%	21.21%	-3.64%
DTF	0.00%	0.00%	0.00%
IPC	0.00%	0.00%	0.00%
UVR	0.22%	0.23%	0.01%
ACC	74.92%	78.56%	3.64%

POR TIPO DE ACTIVO DETALLADO

COMPOSICIÓN A DICIEMBRE	PORCENTAJE
Bancolombia	18.30%
Banco Popular	14.90%
Ecopetrol	14.10%
Inversiones Argos	10.50%
Banco de Occidente	10.00%
ISA	9.90%
Colinversiones	7.60%
Cementos Argos	6.20%
Almacenes Exito S.A.	4.80%
Suramericana De Inversiones	3.60%

COMPOSICIÓN A JUNIO	PORCENTAJE
Isagen	20.47%
Ecopetrol	15.22%
Bancolombia	14.41%
Gobierno Nacional	12.83%
Cementos Argos	12.79%
ISA	10.41%
Cuentas de Ahorro	8.60%
Suramericana De Inversiones	4.42%
Inversiones Argos	0.83%

POR CALIFICACION

CALIFICACION	A DICIEMBRE	A JUNIO	VARIACIÓN
AAA	25.08%	21.44%	-3.64%
AA+	0.00%	0.00%	0.00%
AA	0.00%	0.00%	0.00%
AA-	0.00%	0.00%	0.00%
No Requerido	74.92%	78.56%	3.64%

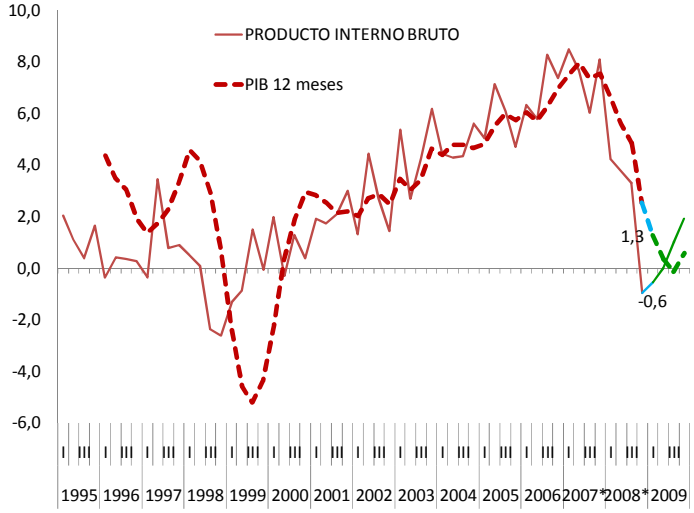
Previendo una recuperación en el mercado accionario, luego de las desvalorizaciones presentadas durante el 2008, se incrementó la participación en acciones durante gran parte del semestre, sin embargo, para el cierre de junio este porcentaje disminuyó por toma de utilidades en algunos emisores terminando el semestre con una participación cercana al 79%.

ENTORNO ECONOMICO

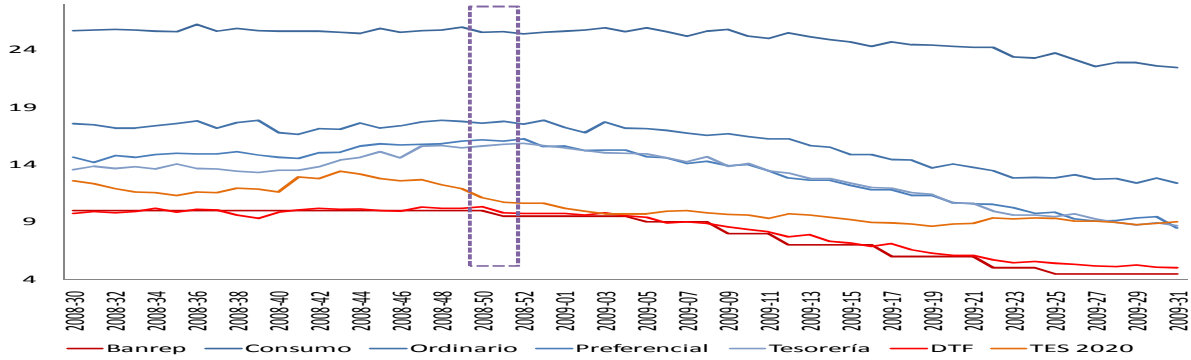
El primer semestre de 2009 se debe dividir en dos periodos claramente diferenciados: un primer trimestre de alta incertidumbre y donde se prolongaron las caídas que se presentaron en el segundo semestre de 2008, luego de la quiebra de Lehman Brothers; y un segundo trimestre de notable recuperación, a medida que se hacía evidente que los incentivos monetarios y fiscales comenzaron a surtir efecto y por tanto los mercados financieros tomaron confianza en el futuro económico.

En Colombia, la economía entró en recesión luego de que se confirmara que el último trimestre de 2008 y el primero de 2009 presentaron crecimiento negativo. Sin embargo, la caída ha sido mucho menor a lo inicialmente proyectado por el promedio de los analistas y no se perciben problemas estructurales en la economía colombiana. La caída en el crecimiento de nuestros principales socios comerciales ha traído como consecuencia un menor volumen de exportaciones y consecuencias en el sector industrial, que tiene como principales mercados internacionales a Ecuador y Venezuela.

Crecimiento Económico



La inflación corrigió fuertemente a la baja; y a junio de 2009 la inflación acumulada de los últimos 12 meses se ubicó en 3,81%; una caída de 3,86% en tan solo 12 meses. Se prevé entonces que el cierre de 2009 sea por debajo del límite inferior de la meta de inflación fijada para 2009 por el Banco de la República.
Con un entorno de recesión económica local y global, de acceso restringido al crédito y de menor inflación, el Banco de la República decidió reducir de manera agresiva su tasa de interés de referencia durante los últimos 6 meses, pasando de 9,5% en diciembre de 2008 a 4,5% en junio de 2009. Estuvo tuvo un impacto significativo en las demás tasas de la economía, que se movieron en proporciones similares durante el semestre; incluyendo a las tasas de los bonos de deuda pública y a las colocaciones privadas. Igualmente, el gobierno nacional anunció que incrementaría su déficit fiscal en 2009 y 2010 en procura de desarrollar una política anti cíclica enfocada en el desarrollo de infraestructura.
Tasas de Interés del mercado



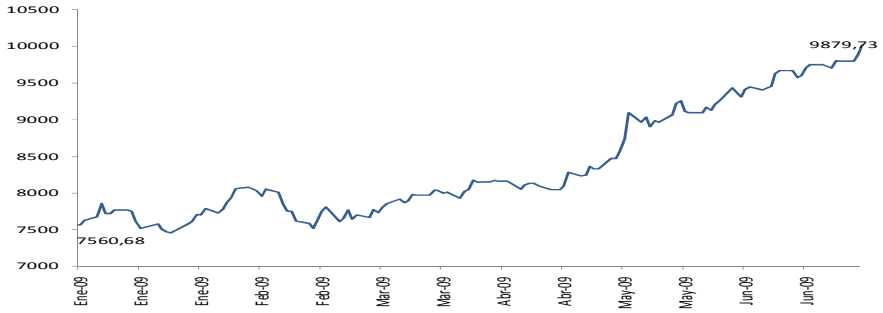
En este entorno de bajas tasas de interés, el sector privado colombiano realizó emisiones de bonos por $5,74 billones; el monto más alto de los últimos años. Igualmente, este ritmo de colocaciones se ha mantenido durante el segundo semestre de 2009 y se espera que se superen los $11 billones en colocaciones.

Colocaciones de Deuda Privada

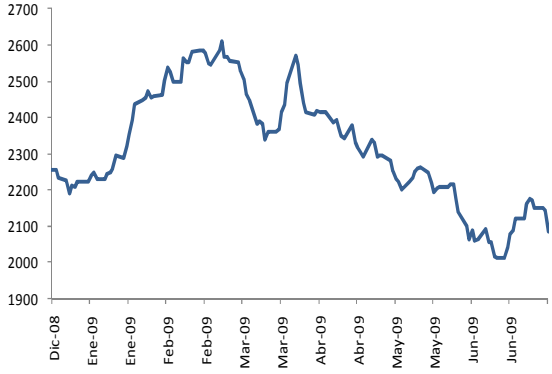
	2009	2008	2007	2006
Q1	$ 3.246.616.000.000	$ 1.008.369.952.000	$ 1.572.543.600.000	$ 1.400.000.000.000
Q2	$ 2.492.378.800.000	$ 1.421.944.127.880	$ 923.695.300.000	$ 178.613.768.000

El mercado accionario local y el mercado cambiario tuvieron un desempeño muy correlacionado con los mercados internacionales, con desvalorizaciones en el primer trimestre y recuperaciones importantes en el segundo trimestre, que se han prolongado y en donde se anticipa un cierre de año positivo. Este movimiento se dio como consecuencia de la recuperación de la confianza en el futuro económico por parte de los inversionistas y por el mayor apetito por riesgo que existe a nivel global, fruto de la enorme liquidez existente en el mercado por los estímulos monetarios realizados en Colombia y en el exterior.

IGBC

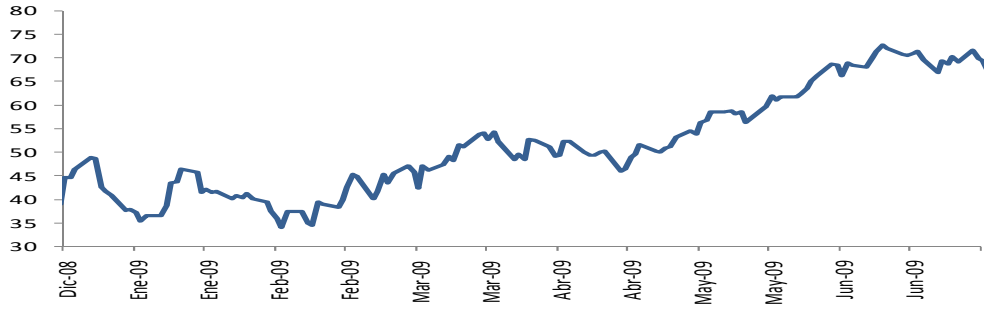


Dólar



El mercado accionario internacional reaccionó positivamente a partir de marzo, a medida que los resultados corporativos comenzaban a dar señales de estabilización, que los estímulos económicos se comenzaban a implementar; y que la economía alcanzaba sus mínimos en términos de producción industrial y gasto del consumidor. Igualmente, los precios de las materias primas reaccionaron al alza y, aunque aún se negocian lejos de los máximos alcanzados en julio de 2008, sí han crecido considerablemente y en algunos casos han roto el nivel de 100% en los últimos 6 meses.

Petróleo



Finalmente, los bonos del Tesoro, considerados junto con el oro como los activos más seguros donde los inversionistas buscan refugio, se desvalorizaron en este periodo a medida que la confianza retornó y el apetito por riesgo se incrementó entre los inversionistas. De esta forma, en los mercados de renta fija los recursos han migrado de los papeles del gobierno norteamericano a bonos corporativos y soberanos de países emergentes.

La gran incógnita para el futuro es saber si esta recuperación es sostenible una vez los gobiernos y los bancos centrales comiencen a retirar sus apoyos y la responsabilidad del crecimiento volverá a recaer en la dinámica de sector privado y los consumidores.

RECOMENDACIONES DEL COMITÉ DE INVERSIONES

El comité de inversiones es un organismo especialmente creado para analizar el entorno económico y financiero así como determinar las diferentes políticas de inversión; cada mes este grupo de expertos se reúne a discutir temas de alto impacto como son las decisiones que toma el Banco de la República, el comportamiento del dólar, las tendencias de inflación, la liquidez del mercado etc. En general el comité de inversiones analiza a profundidad oportunidades de mercado para poder tomar las mejores decisiones adaptándose al perfil de cada cartera colectiva.

Dando continuidad a las estrategias planteadas durante el segundo semestre de 2008, el comité de inversiones recomendó para el primer semestre de 2009 permanecer con una estrategia moderada, es decir, ir alargando los plazos de inversión a títulos con vencimientos en el rango 2011 – 2013 pero asegurando la posibilidad de vender los mismos en caso de ser necesario. Se busca entonces lograr un poco mas de rendimiento sin un incremento relevante del riesgo de los portafolios.

Durante el semestre las rentabilidades de todas las alternativas de inversión en renta fija han venido disminuyendo, generando una dificultad para diferenciar las rentabilidades de los productos, debido al aplanamiento de las tasas. Lo anterior implica que para plazos muy diferentes de inversión, las tasas que ofrece el mercado son bastante similares.

El panorama de renta variable en acciones no presentó una tendencia clara por lo que se optó por mantener posiciones estructurales muy flexibles que permitan entrar y salir del mercado rápidamente. El mercado interno continua muy correlacionado con el comportamiento de índices externos como el Dow Jones.
Pese al consenso de que la crisis económica mundial sigue vigente, los mercados accionarios mundiales han presentado importantes valorizaciones durante el semestre lo cual se ve reflejado en los portafolios de acciones.

ANALISIS ESTADOS FINANCIEROS SERFINCO ACCIONES

REPUBLICA DE COLOMBIA
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
COMISIONISTAS : SERFINCO S.A
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SERFINCO ACCIONES Y RENTA FIJA

BALANCE 31-12-08			BALANCE 30-06-2009			VARIACIÓN	PORCENTAJE
ACTIVO			**ACTIVO**				
DISPONIBLE		403,701,318	DISPONIBLE		195,385,056	-208,316,262	-51.60%
INVERSIONES		5,318,060,688	INVERSIONES		4,157,136,180	-1,160,924,508	-21.83%
CTAS POR COBRAR		490,168,799	CTAS POR COBRAR		439,852,240		
TOTAL ACTIVO		**6,211,930,805**	**TOTAL ACTIVO**		**4,792,373,476**	**-1,419,557,329**	**-22.85%**
CUENTAS DE ORDEN			**CUENTAS DE ORDEN**				
DEUDORAS		4,964,202,031	DEUDORAS		3,583,926,104	-1,380,275,927	-27.80%
Bienes y Valores	4,964,202,031		Bienes y Valores	3,583,926,104			
AcreePor Contra (DB)		353,858,658	AcreePor Contra (DB)		573,210,076	219,351,418	61.99%
Valores Entregados en	353,858,658		Valores Entregados en	573,210,076			
PASIVO			**PASIVO**				
CTAS POR PAGAR		414,716,353	CTAS POR PAGAR		298,742,867	(115,973,486)	-27.96%
Comis y Honorario	15,278,898		Comis y Honorario	13,409,629			
Retenc En La Fuente	511,566		Retenc En La Fuente	-			
Suscriptores o	39,965,008		Suscriptores o	42,083,230			
Acreedores Varios	358,960,880		Acreedores Varios	243,250,008			
TOTAL PASIVO		**414,716,353**	**TOTAL PASIVO**		**298,742,867**	**(115,973,486)**	**-27.96%**
PATRIM O VR NETO			**PATRIM O VR NETO**				
APORTES DE CAPITAL-		5,797,214,452	APORTES DE CAPITAL-		4,493,630,609	(1,303,583,843)	-22.49%
Derechos o Suscripci	5,797,214,452		Derechos o Suscripci	4,493,630,609			
TOTAL PATRIMONIO		**5,797,214,452**	**TOTAL PATRIMONIO**		**4,493,630,609**	**(1,303,583,843)**	**-22.49%**
TOTAL PAS + PATRI		**6,211,930,805**	**TOTAL PAS + PATRI**		**4,792,373,476**	**(1,419,557,329)**	**-22.85%**
CUENTAS DE ORDEN			**CUENTAS DE ORDEN**				
ACREEDORAS		353,858,658	ACREEDORAS		573,210,076	219,351,418	61.99%
Valores Entreg Opera	353,858,658		Valores Entreg Opera	573,210,076			
DEUD POR CONTRA		4,964,202,031	DEUD POR CONTRA		3,583,926,104	(1,380,275,927)	-27.80%
Deudoras Por Contra	4,964,202,031		Deudoras Por Contra	3,583,926,104			

La comparación de los balances muestra un comportamiento muy constante y proporcional en todos los rubros de la cartera, se muestran de manera negativo porque el tamaño de la cartera ha disminuido un poco en el periodo analizado debido al comportamiento del mercado accionario en el primer semestre del año.

La proporción que guardan los rubros del activo y patrimonio obedece así a la disminución del valor de la cartera que no son un cambio significativo, los pasivos en comparación con el volumen no presentan tampoco cambios importantes.
De esta manera se muestra como la cartera es muy estable y refleja una buena composición en la distribución y manejo de sus recursos en el mercado accionario.

GASTOS DE LA CARTERA

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	TOTAL GASTOS
COMISIONES	14,088,190	11,839,589	12,015,614	11,545,805	12,657,360	13,409,629	75,556,187
OTROS GASTOS BANCARIOS	187,963	101,700	76,876	121,680	343,794	316,556	1,148,569
TOTAL GASTOS	14,276,153	11,941,288	12,092,490	11,667,485	13,001,155	**13,726,185**	76,704,756

En los gastos de la Cartera se observa un comportamiento homogéneo a lo largo del periodo, la mayor parte de los gastos provienen de la remuneración de la sociedad administradora lo cual es muestra de la eficiencia en el manejo de los recursos.

RENTABILIDAD DE LA CARTERA COLECTIVA ANTES DE COMISION

ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	SEMESTRAL	ANUAL
16.92%	-31.93%	40.62%	109.40%	85.62%	131.28%	48.46%	18.84%

A partir del mes de septiembre de 2008 se empezó a cobrar una comisión fija de 4% en cumplimiento del decreto 2175 de 2007.