INFORME SEMESTRAL DE GESTIÓN

CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANECIA

DENOMINADA "ESPARTA 30"

JUNIO 2009

POLITICA DE INVERSION

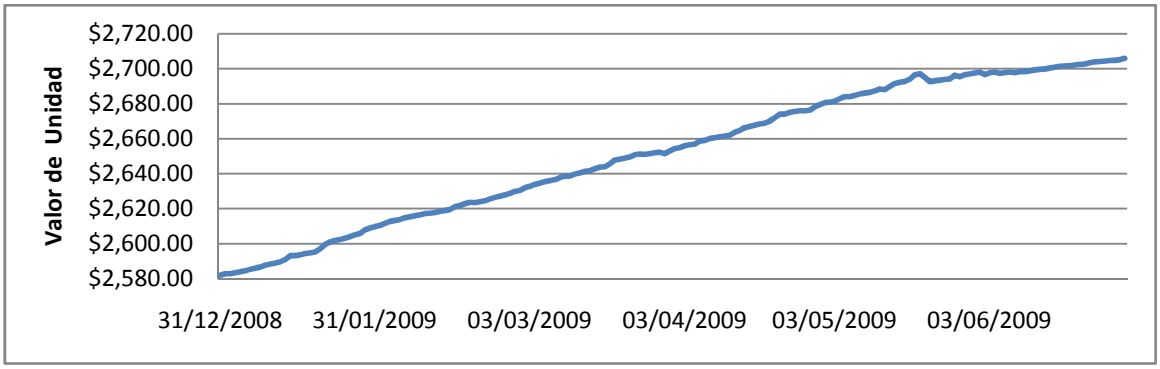
La Cartera Colectiva está diseñada para inversionistas que deseen fortalecer el capital a mediano plazo con una administración de riesgo moderado en el mercado de renta fija. La inversión en la Cartera Colectiva es a un plazo mayor a 30 días y la rentabilidad objetivo es superior a la esperada de inversiones a la vista, o los ofrecidos por valores de renta fija con plazos similares.

POLITICA DE RIESGO

De acuerdo con los activos aceptables para invertir, se considera que el perfil general de riesgo de la Cartera Colectiva es moderado, por cuanto la inversión se está realizando en una Cartera Colectiva con una limitada exposición al riesgo de pérdidas, por destinar los aportes de los suscriptores a la adquisición de inversiones que son poco susceptibles a pérdidas económicas y que poseen una capacidad adecuada para la conservación del capital invertido. La inversión en la Cartera Colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los activos que componen el portafolio de la misma.

Esta Cartera Colectiva está destinada a inversionistas que busquen preservar el capital en el mediano plazo y deseen rendimientos superiores a los obtenidos por una inversión a la vista, o los ofrecidos por valores de renta fija con plazos similares.

EVOLUCION DEL VALOR LA UNIDAD



RENTABILIDAD DE LA CARTERA COLECTIVA DESPUES DE COMISION

ENERO	FEBRE.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	SEMESTRAL	ANUAL
13.51%	10.69%	10.97%	12.91%	7.97%	3.85%	9.90%	10.05%

Los resultados de la cartera muestran una disminución de la rentabilidad mensual durante el semestre. La reducción de tasas de interés por parte del Banco de la República y una posición conservadora frente al mercado de deuda pública entre otros aspectos, explican estos resultados.

ESTRATEGIA DE INVERSION

POR PLAZO AL VENCIMIENTO

COMPOSICION	DICIEMBRE	JUNIO	VARIACION
Efectivo	7.59%	12.37%	62.98%
0 - 30 Días	37.10%	21.62%	-41.73%
0 - 90 Días	53.08%	42.86%	-19.25%
0 - 180 Días	63.90%	66.53%	4.12%
Mayor a 180 Días	85.80%	33.47%	-60.99%

POR TIPO DE ACTIVO

COMPOSICIÓN	DICIEMBRE	JUNIO	VARIACION
TASA FIJA	50.36%	48.01%	-4.67%
DTF	32.63%	34.02%	4.26%
IPC	17.01%	17.98%	5.70%
BONOS PENSIONALES	0.00%	0.00%	0.00%
UVR	0.00%	0.00%	0.00%

POR CALIFICACION

CALIFICACION	DICIEMBRE	JUNIO	VARIACION
AAA	80.85%	74.02%	-8.45%
AA+	16.48%	21.40%	29.85%
AA	2.67%	4.21%	57.68%
AA-	0.00%	0.00%	0.00%
A+	0.00%	0.00%	0.00%

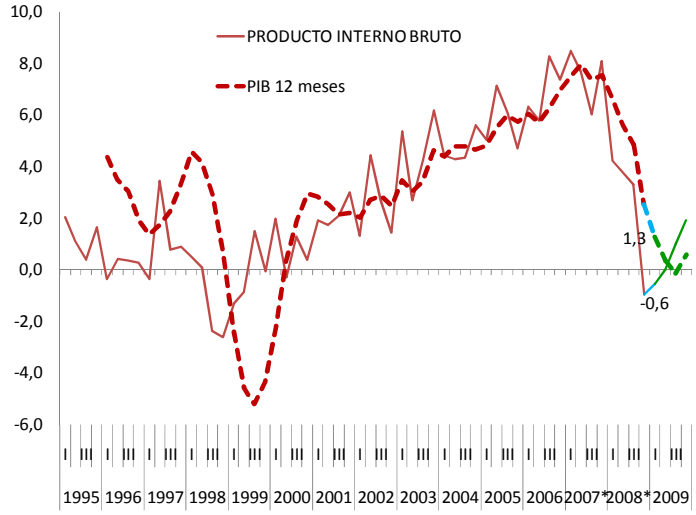
En el primer semestre del año se presentó un incremento de los títulos con vencimiento de 0 a 30 días debido básicamente a una estrategia de protección y de búsqueda de valor en esta parte de la curva. Esta estrategia proteccionista hizo también que se aumentaran levemente las posiciones en DTF e IPC y se redujeran las de inversiones en títulos tasa fija. Así mismo, es importante resaltar que el 74.02% de las inversiones del fondo están en títulos con las mayores calificaciones crediticias.

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.

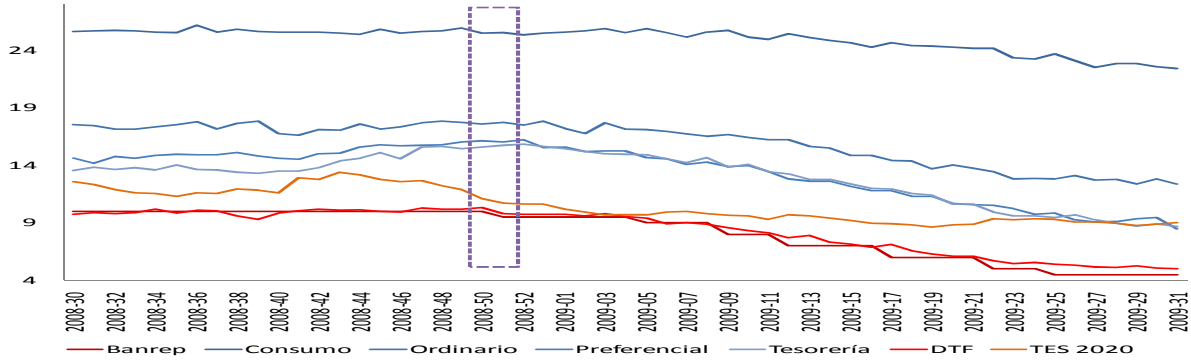
Crecimiento Económico



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



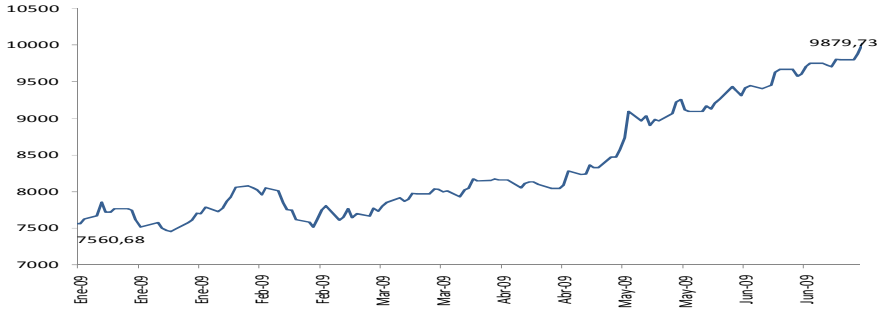
En este entorno de bajas tasas de interés, el sector privado colombiano realizó emisiones de bonos por $5,74 billones; el monto más alto de los últimos años. Igualmente, este ritmo de colocaciones se ha mantenido durante el segundo semestre de 2009 y se espera que se superen los $11 billones en colocaciones.

Colocaciones de Deuda Privada

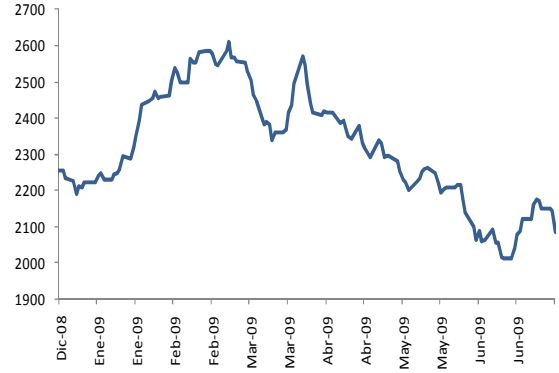
	2009	2008	2007	2006
Q1	$ 3.246.616.000.000	$ 1.008.369.952.000	$ 1.572.543.600.000	$ 1.400.000.000.000
Q2	$ 2.492.378.800.000	$ 1.421.944.127.880	$ 923.695.300.000	$ 178.613.768.000

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

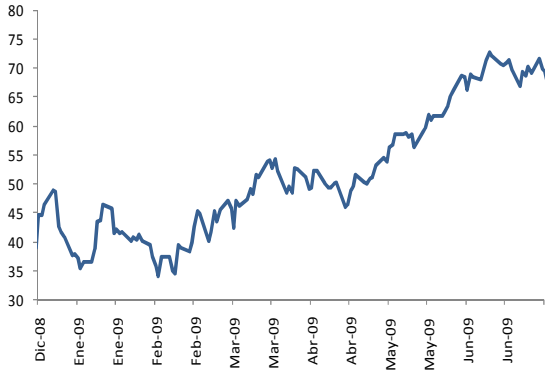


Dólar



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.

REPUBLICA DE COLOMBIA
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
COMISIONISTAS : SERFINCO S.A
CARTERA COLECTIVA ABIERTA LARGO PLAZO ESPARTA 30

BALANCE 31-12-08			BALANCE 30-06-09			VARIACIÓN	PORCENTAJE
ACTIVO			ACTIVO				
DISPONIBLE		1,434,039,779	DISPONIBLE		355,105,164	-1,078,934,615	-75.24%
INVERSIONES		17,459,258,317	INVERSIONES		36,258,971,232	18,799,712,915	107.68%
TOTAL ACTIVO		18,893,298,096	TOTAL ACTIVO		36,614,076,396	17,720,778,300	93.79%
CUENTAS DE ORDEN			CUENTAS DE ORDEN				
DEUDORAS		14,956,493,689	DEUDORAS		30,590,524,752	15,634,031,063	104.53%
Bienes y Valores	14,956,493,689		Bienes y Valores	30,590,524,752			
Acreedoras Por		2,502,764,628	Acreedoras Por		5,668,443,540	3,165,678,912	126.49%
Valores Entregados	2,502,764,628		Valores Entregados	5,668,443,540			
PASIVO			PASIVO				
CTAS POR PAGAR		33,278,248	CTAS POR PAGAR		63,482,369	30,204,121	90.76%
Comision y	24,632,085		Comision y	56,662,065			
Retenc En La Fuente	8,646,163		Retenc En La Fuente	6,820,304			
TOTAL PASIVO		33,278,248	TOTAL PASIVO		63,482,369	30,204,121	90.76%
PATRIM O VR NETO			PATRIM O VR NETO				
APORTES DE		18,860,019,848	APORTES DE		36,550,594,026	17,690,574,178	93.80%
Derechos o Suscripci	18,860,019,848		Derechos o Suscripci	36,550,594,026			
TOTAL PATRIMONIO		18,860,019,848	TOTAL PATRIMONIO		36,550,594,026	17,690,574,178	93.80%
TOTAL PAS + PATRI		18,893,298,096	TOTAL PAS + PATRI		36,614,076,395	17,720,778,299	93.79%
CUENTAS DE ORDEN			CUENTAS DE ORDEN				
ACREEDORAS		2,502,764,628	ACREEDORAS		5,668,443,540	3,165,678,912	126.49%
Valores Entreg Opera	2,502,764,628		Valores Entreg Opera	5,668,443,540			
DEUD POR CONTRA		14,956,493,689	DEUD POR CONTRA		30,590,524,752	15,634,031,063	104.53%
Deudoras Por Contra	14,956,493,689		Deudoras Por Contra	30,590,524,752			

Comparando el balance de los dos últimos semestres se puede observar una variación importante en el valor de la cartera colectiva gracias a liquidez del mercado y las características que esta ofrece, donde le permite a los clientes realizar inversiones a mediano plazo con riesgo moderado en la renta fija.

GASTOS DE LA CARTERA

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
COMISIONES	23,416,914.27	23,995,720.61	36,054,038.08	46,097,129.25	62,729,769.37	56,662,064.34
OTROS GASTOS MÁS COMISIONES	24,147,853.41	25,163,081.28	36,702,342.81	47,763,659.25	63,852,898.35	58,149,555.47

En los gastos de la Cartera observamos como las comisiones presentan un incremento durante todo el primer semestre del año. Lo anterior es debido básicamente al incremento en el valor del fondo presentado en esos meses.

RENTABILIDAD DE LA CARTERA COLECTIVA ANTES DE COMISION

ENERO	FEBRE.	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
15.20%	12.34%	12.62%	14.59%	9.58%	5.40%

La rentabilidad antes de comisión presentó una disminución durante el primer semestre del año, acentuándose ésta durante los meses de mayo y junio. Al analizar el semestre se observa una consistencia importante en los resultados sólo en los primeros cuatro meses del año. La remuneración cobrada por la sociedad administradora está de acuerdo con el decreto 2175 de 2007 bajo el cual las comisión pasó a ser fija, es decir, la administradora preestableció la comisión independientemente del desempeño financiero de la Cartera Colectiva.