INFORME SEMESTRAL DE GESTIÓN

CARTERA COLECTIVA ABIERTA DENOMINADA "OLIMPIA"

JUNIO 2009

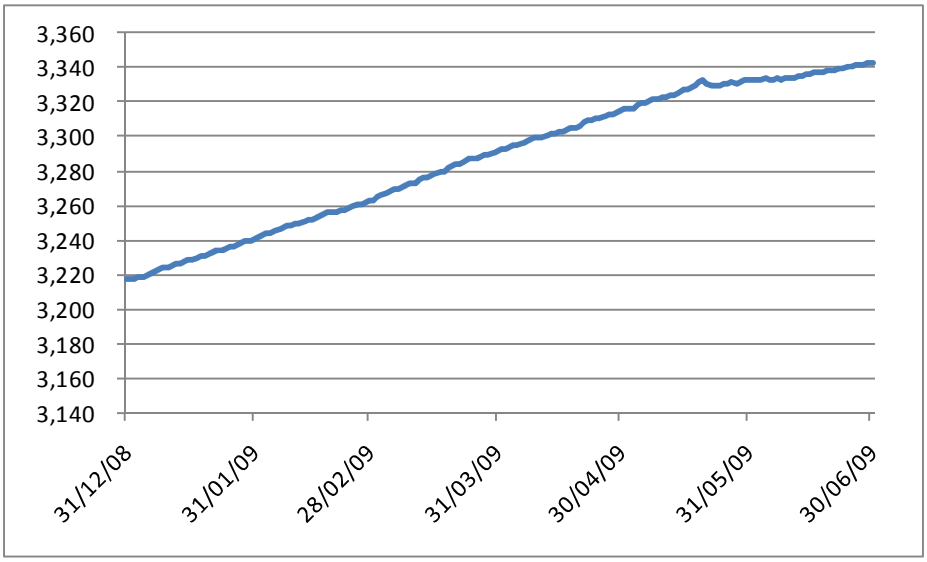
POLITICA DE INVERSION

La Cartera Colectiva está diseñada para inversionistas que deseen invertir en un portafolio conservador y con bajo riesgo de mercado, con inversiones en valores de contenido crediticio inscritos o no en el Registro Nacional de Valores y Emisores. La rentabilidad puede presentar una mínima volatilidad debido al bajo riesgo de los activos en los cuales está invertida la cartera.

POLITICA DE RIESGO

De acuerdo con los activos aceptables para invertir, se considera que el perfil general de riesgo de la Cartera Colectiva es conservador, 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.

EVOLUCION DEL VALOR LA UNIDAD



RENTABILIDAD DE LA CARTERA COLECTIVA DESPUES DE COMISION

ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	SEMESTRAL	ANUAL
9.052%	9.092%	11.145%	8.846%	6.455%	3.743%	8.026%	8.539%

El desempeño de la Cartera Colectiva Olimpia ha sido bueno durante el primer semestre del 2009, obteniendo rentabilidades consistentes y superiores a los productos bancarios a la vista. Pese a la disminución de las tasas de interés de los diferentes activos del mercado local, el portafolio ha ofrecido buenos resultados y se espera que el comportamiento en el segundo semestre sea competitivo.

ESTRATEGIA DE INVERSION

COMPOSICIÓN POR PLAZO AL VENCIMIENTO

COMPOSICION	A DICIEMBRE	A JUNIO	VARIACION
Efectivo	12.76%	5.64%	-55.80%
0 - 30 Días	34.60%	32.22%	-6.88%
0 - 90 Días	67.18%	63.46%	-5.53%
0 - 180 Días	74.99%	81.91%	9.22%
> 180 Días	25.01%	18.09%	-27.66%

POR TIPO DE ACTIVO

COMPOSICION	A DICIEMBRE	A JUNIO	VARIACION
TASA FIJA	60.33%	63.56%	5.35%
DTF	35.14%	31.31%	-10.90%
IPC	2.06%	3.57%	73.30%
BONOS PENSIONALES	0.13%	0.00%	N.A.
UVR	2.35%	1.47%	-37.44%

POR CALIFICACION

CALIFICACION	A DICIEMBRE	A JUNIO	VARIACION
AAA	80.85%	78.36%	-3.08%
AA+	16.59%	18.85%	13.62%
AA	2.05%	2.51%	22.44%
AA-	0.51%	0.27%	-47.06%
A+	0.00%	0.00%	N.A.

El portafolio de la Cartera Colectiva Olimpia está estructurado con base en inversiones de corto plazo (75% a menos de 1 año) lo que permite limitar el riesgo de tasas de interés al alza. En cuanto al tipo de indicador, predominan las inversiones en tasa fija e indexadas al DTF debido a que son las que mejor relación riesgo – retorno ofrecen para los plazos de inversión cortos.

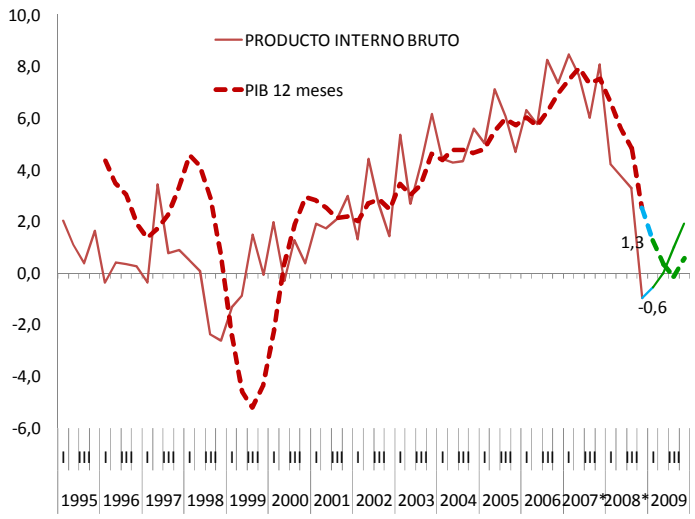
La Cartera sigue concentrada en gran medida en inversiones con calificación de riesgo de crédito AAA, lo cual es coherente con la estrategia conservadora de la misma.

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.

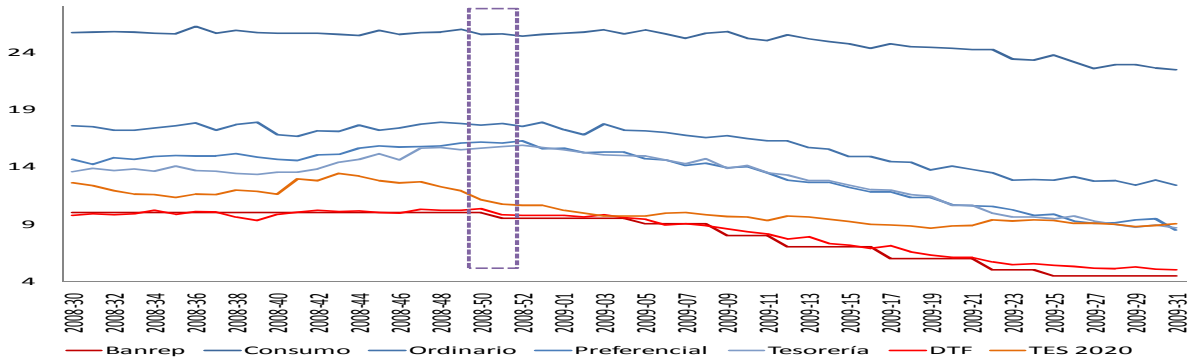
En Colombia, la economía entró en recesión luego de que se confirmara que el último trimestre de 2008 y el primero de 2009 presentaron crecimiento negativo. Sin embargo, la caída ha sido mucho menor a lo inicialmente proyectado por el promedio de los analistas y no se perciben problemas estructurales 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

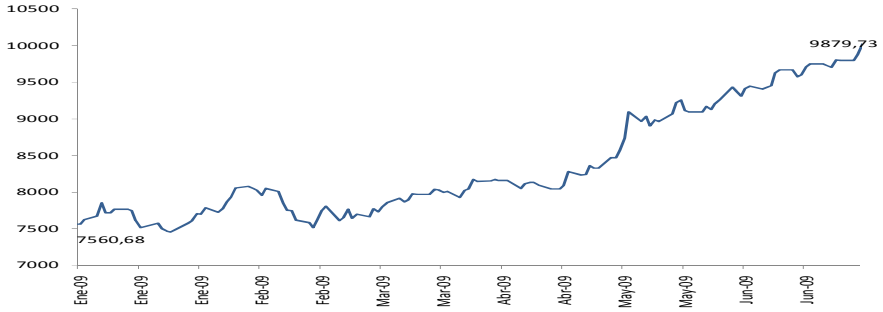


En este entorno de bajas tasas de interés, el sector privado colombiano realizó emisiones de bonos por $5,74 billones; el monto más alto de los últimos años. Igualmente, este ritmo de colocaciones se ha mantenido durante el segundo semestre de 2009 y se espera que se superen los $11 billones en colocaciones.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

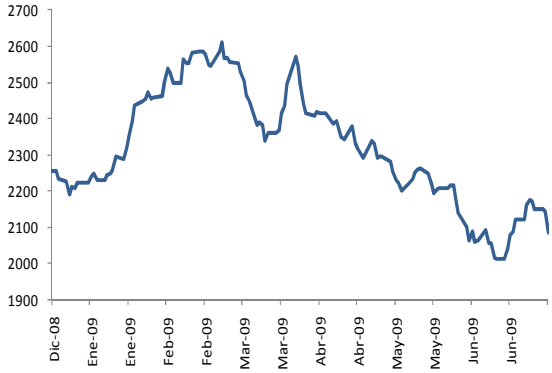
	2009	2008	2007	2006
Q1	$ 3.246.616.000.000	$ 1.008.369.952.000	$ 1.572.543.600.000	$ 1.400.000.000.000
Q2	$ 2.492.378.800.000	$ 1.421.944.127.880	$ 923.695.300.000	$ 178.613.768.000

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

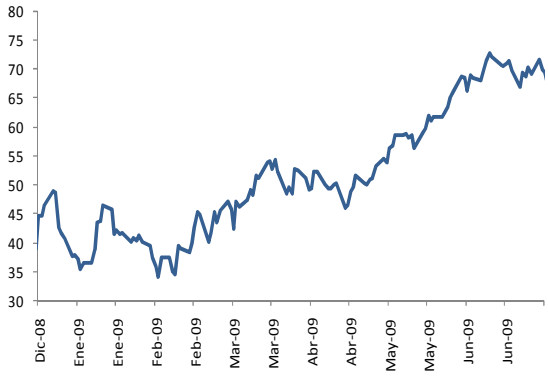


Dólar



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 OLIMPIA

REPUBLICA DE COLOMBIA
SUPERINTENDENCIA DE VALORES
COMISIONISTAS : SERFINCO S.A
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CORTO PLAZO OLIMPIA

BALANCE 31-12-08			BALANCE 31-06-09			VARIACIÓN	PORCENTAJE
ACTIVO			ACTIVO				
DISPONIBLE		12,742,340,319	DISPONIBLE		9,251,077,256	-3,491,263,063	-27.40%
INVERSIONES		87,124,375,015	INVERSIONES		154,656,171,928	67,531,796,914	77.51%
TOTAL ACTIVO		99,866,715,334	TOTAL ACTIVO		163,907,249,184	64,040,533,850	64.13%
CUENTAS DE ORDEN			CUENTAS DE ORDEN				
DEUDORAS		74,372,806,902	DEUDORAS		142,752,790,536	68,379,983,634	91.94%
Bien y Valor Entr en	74,372,806,902		Bien y Valor Entr en	142,752,790,536			
Acreed Por Contra		12,751,568,112	Acreed Por Contra		11,903,381,392	-848,186,720	-6.65%
Acreed Por Contra	12,751,568,112		Acreed Por Contra	11,903,381,392			
PASIVO			PASIVO				
CTAS POR PAGAR		209,413,924	CTAS POR PAGAR		134,152,063	-75,261,861	-35.94%
TOTAL PASIVO		209,413,924	TOTAL PASIVO		134,152,062	(75,261,862)	-35.94%
PATRIM O VR NETO			PATRIM O VR NETO				
APORTES DE		99,657,301,410	APORTES DE		163,773,097,121	64,115,795,711	64.34%
Derechos o Suscripci	99,657,301,410		Derechos o Suscripci	163,773,097,121			
TOTAL PATRIMONIO		99,657,301,410	TOTAL PATRIMONIO		163,773,097,121	64,115,795,711	64.34%
TOTAL PAS + PATRI		99,866,715,334	TOTAL PAS + PATRI		163,907,249,183	64,040,533,849	64.13%
CUENTAS DE ORDEN			CUENTAS DE ORDEN				
ACREEDORAS		12,751,568,112	ACREEDORAS		11,903,381,392	(848,186,720)	-6.65%
Valores Entreg Opera	12,751,568,112		Valores Entreg Opera	11,903,381,392			
DEUD POR CONTRA		74,372,806,902	DEUD POR CONTRA		142,752,790,536	68,379,983,634	91.94%
Deudoras Por Contra	74,372,806,902		Deudoras Por Contra	142,752,790,536			

Comparando ambos balances la variación mas importante se presentan surge en el área de los activos y del patrimonio con una variación mayor del 64% en ambos, debido al incremento del valor de la cartera en el ultimo periodo, de esta manera se alteran positivamente rubros como el activo disponible y en especial en las inversiones negociables, además que impacta directamente el patrimonio debido a que este ítem refleja los aportes actuales de los suscriptores; los pasivos en comparación con el volumen de la cartera no tienen cambios significativos.
En términos generales el comportamiento de La Cartera Colectiva garantiza un fondo muy estable que refleja la buena composición en la distribución y manejo de sus recursos.

GASTOS DE LA CARTERA COLECTIVA

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	TOTAL GASTOS
COMISIONES	176,725,578.38	200,180,137.11	218,705,015.82	198,167,447.03	228,099,282.12	261,814,053.77	**1,283,691,514.23**
OTROS GASTOS	185,168,157.10	204,961,907.48	226,070,323.56	207,012,109.16	237,200,977.56	268,155,647.55	**1,328,569,122.41**
TOTAL GASTOS	**361,893,735.48**	**405,142,044.59**	**444,775,339.38**	**405,179,556.19**	**465,300,259.68**	**529,969,701.32**	**2,612,260,636.64**

En los gastos de la Cartera se observa un comportamiento ascendente, producto del aumento en el volumen de los recursos administrados. La gran parte de los gastos provienen de la remuneración de la sociedad administradora.

RENTABILIDAD DE LA CARTERA COLECTIVA ANTES DE COMISION

ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO
11.21%	11.26%	13.37%	11.02%	8.56%	5.81%

La rentabilidad antes de comisión varía según las condiciones del mercado y permanece con tendencia descendente durante el segundo trimestre del año. La remuneración cobrada por la sociedad administradora está de acuerdo con los parámetros y promedios del mercado. Según el decreto 2175 de 2007 la comisión por remuneración es fija, es decir, la administradora preestablece la comisión independientemente del desempeño financiero de la Cartera Colectiva.