

Tabla de contenidos

1. Objetivo de la inversión
2. Asamblea Extraordinaria de Inversionistas.
3. Comentario del Mercado.
4. Informe de desempeño
5. Riesgos
6. Composición de portafolio
7. Estados financieros
8. Gastos
9. Sobre InterBolsa SAI



RENDICIÓN DE CUENTAS

InterBolsa Gestión Alternativa

La comunicación entre los administradores de carteras y los inversionistas es muy importante para nosotros. Este informe busca presentar a los suscriptores un reporte y análisis sobre los resultados de la gestión de los recursos administrados y los factores que han impactado la evolución de la cartera colectiva durante el 2012.

1. Objetivo de inversión

La cartera colectiva es de carácter especulativo o de inversión libre, con el objetivo de obtención de rentabilidades absolutas positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de distintas estrategias de gestión alternativa, buscando al mismo tiempo la protección del capital a través de la incorporación a la cartera de elementos de cobertura. Por tanto se busca invertir los aportes de los inversionistas en activos que tengan baja correlación con los mercados de renta fija y de renta variable nacional e internacional, con el objetivo, en ningún momento garantizado, de crear un portafolio diversificado con una volatilidad media anual en un rango entre 5% y 7.5%. La cartera colectiva persigue un estilo de gestión orientado hacia la obtención de una rentabilidad en términos absolutos

2. Asamblea Extraordinaria de Inversionistas

La Asamblea Extraordinaria de Inversionistas de la Cartera Colectiva realizada el día 27 de Noviembre de 2011; decidió cambiar la administración de la cartera colectiva a cargo de InterBolsa SAI a Compañía de Profesionales de Bolsa, proceso que será adelantado durante el primer trimestre de 2013.

3. Comportamiento de los mercados

El segundo semestre de 2012, estuvo caracterizado por un amplio incentivo monetario por parte de los principales Bancos Centrales del mundo, en línea con un contexto de desaceleración del crecimiento económico muy marcada en las diferentes regiones. Mientras que en Europa se confirmaba la recesión económica de la zona, en Estados Unidos se mantuvo un crecimiento muy conservador que continuó favoreciendo el mantenimiento de una tasa de interés en niveles históricamente bajos de 0,25% y la utilización de otras medidas de política monetaria expansiva, como la operación "twist" que implicaba una venta de títulos gubernamentales de corto plazo, y la adquisición de títulos de esta categoría de largo plazo, que generaba un aumento de la duración del portafolio de la FED, pero que incentivaría una reducción de las tasas de interés de largo plazo.

Sin embargo, y aunque recientemente el gobierno norteamericano tomó medidas para enfrentar el "fiscal cliff" con un incremento en los impuestos, continúa la incertidumbre sobre las medidas que se tomarán en términos del techo de la deuda de ese país, el recorte de gastos y el camino que se va a seguir en el mediano y largo plazo, para solucionar el déficit fiscal estructural de Estados Unidos.

El menor crecimiento económico que se presentó en 2012 de 3,3% frente a un 3,8% en 2011, de acuerdo a las estimaciones realizadas por el Fondo Monetario Internacional, generaron en diferentes regiones del mundo un proceso de disminución en los niveles de inflación esperados, sorprendiendo en varios casos a gran parte de los analistas; hecho al que no fue ajeno Colombia, y en general, los países de economías emergentes. De esta manera, mientras que en el 2011 la inflación de países en desarrollo fue de 7,2%, las estimaciones del FMI muestran una inflación estimada para 2012 de 6,1% de dichas economías.

En términos de los principales índices bursátiles, el segundo semestre de 2012, y en general el año completo, implicó un desempeño muy favorable para las principales plazas del mundo. Mientras que en Estados Unidos el S&P creció un 13,4% en el corrido de 2012 y el NASDAQ un 15,9%, en la plaza europea el promedio de los índices bursátiles de la zona representados por el Euro Stoxx 50 creció un 13,8%. En el caso de Latinoamérica, el crecimiento fue liderado por la Bolsa de Valores de México con un 17,9%, seguido del COLCAP en Colombia con un 16,6% y el BOVESPA con un 7,4%, cerrando así un año bastante positivo para las acciones del mundo, que se vieron favorecidas por las medidas expansivas que fueron tomadas por gran parte de los Bancos Centrales del mundo.

Ya, En el contexto local, los resultados macroeconómicos que habían presentado un panorama favorable en el 1er semestre de 2012, comenzaron a presentar un deterioro considerable para el 2do semestre del año. Los resultados que a continuación se comentan dan cuenta de dicho deterioro:

✓ **PIB:** mientras que para el 2do trimestre de 2012 el PIB se ubicó en 4,9%, nivel superior al esperado por algunos analistas, el resultado del 3er trimestre, sorprendió también al mercado, pero esta vez a la baja: mientras que el promedio de los analistas daban cuenta de un PIB de 3,9%, el DANE reportó un 2,1%, dando indicios de un deterioro notable, por lo menos de corto plazo, en el crecimiento económico.

✓ **Inflación:** tal vez la sorpresa más grande del mercado para el 2012, corrió por cuenta del IPC, al cerrar el año en un nivel de 2,44% muy por debajo del punto medio del rango establecido por el Banco de La República (2%-4%), influenciado en gran parte por una disminución en la demanda y una inflación estable para el caso de alimentos.

✓ **Tasas de Interés:** para el 2do semestre de 2012, el Banco de La República redujo en 100 puntos básicos la tasa de intervención, desde un 5,25% a 4,25% donde se encuentra actualmente. Sin embargo, gran parte de los analistas esperan por lo menos una reducción adicional de 25 puntos básicos antes de que el Emisor de por terminado el proceso de reducción de tasa para incentivar a la economía.



Este material es para información de los inversionistas y no está concebido como una oferta o una solicitud para vender o comprar activos. La información contenida es sólo una guía general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. En relación con la cartera colectiva existe un prospecto de inversión y un reglamento, donde se contiene una información relevante para su consulta y podrá ser examinada en www.interbolsa.com.co. Las obligaciones asumidas por INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIÓN, de la CCE INTERBOLSA GESTION ALTERNATIVA relacionadas con la gestión del portafolio, son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los suscriptores a la cartera colectiva no son un depósito, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparadas por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno de dicha naturaleza. La inversión de la cartera colectiva está sujeta a los riesgos derivados de los activos que componen el portafolio de la respectiva cartera colectiva. Los datos suministrados reflejan el comportamiento histórico de la cartera colectiva, pero no implica que su comportamiento en el futuro sea igual o semejante. VIGILADO POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA.

RENDICIÓN DE CUENTAS

InterBolsa Gestión Alternativa

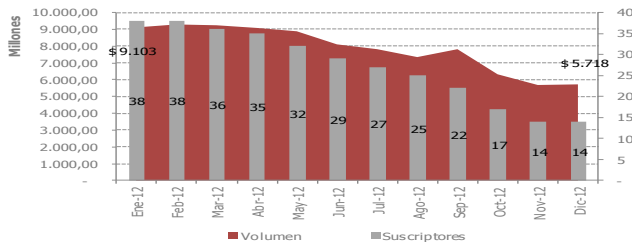
La comunicación entre los administradores de carteras y los inversionistas es muy importante para nosotros. Este informe busca presentar a los suscriptores un reporte y análisis sobre los resultados de la gestión de los recursos administrados y los factores que han impactado la evolución de la cartera colectiva durante el 2012.

4. Informe de desempeño

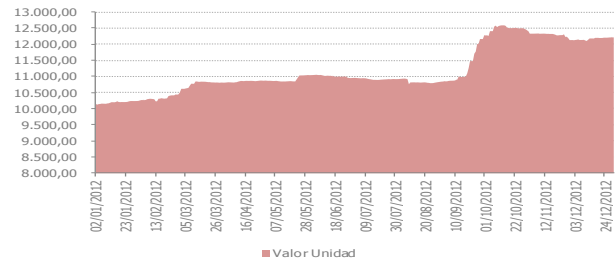
La cartera cerró el año con un valor de \$5.717 millones, inferior al valor registrado a corte del 2011 cuando la cartera ascendía a \$ 9.222 millones. A nivel de suscriptores, al 31 de Diciembre de 2012 contaba con 14 inversionistas frente a 39 del año 2011.

Sin embargo, la cartera Colectiva tuvo un desempeño muy favorable durante el 2012, ya que la estrategias de valor relativo implementadas generaron una rentabilidad acumulada durante el año del 20,42% EA y en el segundo semestre de 24.77% EA muy por encima de carteras colectivas de carácter especulativo del mercado Colombiano.

Esto ratifica las oportunidades de generación de valor que los hedge funds pueden representar para los inversionistas pues al no tener posiciones direccionales en un activo, permiten identificar e implementar oportunidades de arbitraje en el mercado colombiano como los que ha venido desarrollando la cartera colectiva Gestión Alternativa, a lo largo de sus dos años de operación.



El valor de la unidad pasó de \$ 10.139 a \$12.210 lo cual representa una valorización de 20,42% EA durante el año después de comisión.



5 - Riesgos

Los riesgos de la cartera Gestión Alternativa son acorde a los presentados en carteras que implementan posiciones de valor relativo:

-Movimientos adversos fuertes en los mercados locales tienden a tener una alta correlación entre sí.

- Movimientos negativos en mercados locales generan iliquidez en los mercados. Esto resulta en rezago en el *mark-to-market* de instrumentos derivados versus los subyacentes.

- Un *bid-offer* amplio tiene un costo alto en la valoración en el momento de entrada en una estrategia.

Los riesgos contenidos en la cartera están siendo cuantificados y gestionados de acuerdo a la minimización de las medidas griegas del portafolio.



RENDICIÓN DE CUENTAS

InterBolsa Gestión Alternativa

La comunicación entre los administradores de carteras y los inversionistas es muy importante para nosotros. Este informe busca presentar a los suscriptores un reporte y análisis sobre los resultados de la gestión de los recursos administrados y los factores que han impactado la evolución de la cartera colectiva durante el 2012.

6 – Composición de portafolio

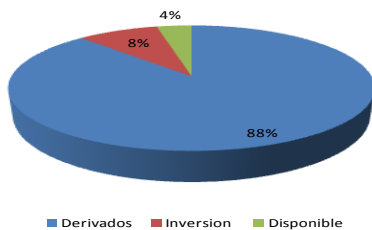
Durante el año se mantuvieron estrategias que buscan tomar ventaja de la forma de las curvas de tasas de interés implícitas de productos derivados versus aquellas de los subyacentes, así como del diferencial entre tasas internas y externas.

El apalancamiento de la cartera al finalizar el año era de 8.13 veces el valor de la cartera lo cual se encuentra dentro de los límites establecido por el reglamento de hasta 15 veces el valor de la cartera.

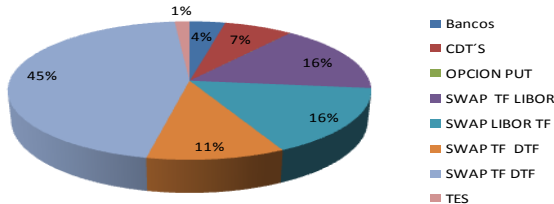
En el segundo semestre del año se liquidaron estrategias que generaron una rentabilidad positiva para la carera luego de llegar el periodo de maduración de las inversiones esperado.

Las operaciones derivadas representan el 88% del portafolio, las inversiones en cativos de renta fija el 8% y la liquidez en bancos representa el 4% del valor del portafolio.

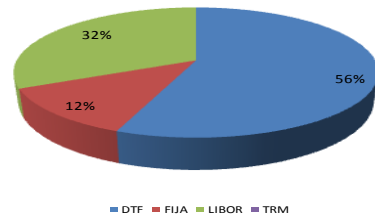
Composición del Activo de la Cartera Colectiva



Composición Por Tipo de Inversión



Composición Portafolio por Tipo de Renta



La composición del portafolio por tipo de tasa, estaba concentrada en un 56% a estrategias atadas a la DTF, 32% a estrategias relacionadas con la Libor y el 12% con estrategias tasas a Tasa Fija. Igualmente, las posiciones reflejan una diversificación en el tipo de instrumentos implementados: forwards de corto plazo, *swaps* IRS, *cross-currency swaps*, y opciones.

7 - Estados Financieros

A corte del 31 de Diciembre de 2012 los activos de la cartera ascendían a \$5.990 millones, inferiores en un 90.72% frente al corte de 2011, lo cual fue producto del desmonte de operaciones apalancadas. Del total de activos, el disponible en bancos ascendía a \$ 1.954 millones y \$4.022 millones corresponden a inversiones. El pasivo ascendía a 237 millones y el patrimonio a \$ 5.752 millones.



Este material es para información de los inversionistas y no está concebido como una oferta o una solicitud para vender o comprar activos. La información contenida es sólo una guía general y no debe ser usada como base para la toma de decisiones de inversión. En relación con la cartera colectiva existe un prospecto de inversión y un reglamento, donde se contiene una información relevante para su consulta y podrá ser examinada en www.interbolsa.com.co. Las obligaciones asumidas por INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION, de la CCE INTERBOLSA GESTION ALTERNATIVA relacionadas con la gestión del portafolio, son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los suscriptores a la cartera colectiva no son un depósito, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparadas por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN, ni por ninguno de dicha naturaleza. La inversión de la cartera colectiva está sujeta a los riesgos derivados de los activos que componen el portafolio de la respectiva cartera colectiva. Los datos suministrados reflejan el comportamiento histórico de la cartera colectiva, pero no implica que su comportamiento en el futuro sea igual o semejante. VIGILADO POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA.

RENDICIÓN DE CUENTAS

InterBolsa Gestión Alternativa

La comunicación entre los administradores de carteras y los inversionistas es muy importante para nosotros. Este informe busca presentar a los suscriptores un reporte y análisis sobre los resultados de la gestión de los recursos administrados y los factores que han impactado la evolución de la cartera colectiva durante el 2012.

Por otro lado, las inversiones sobre títulos de deuda pública y privada sumaban a \$3.930 millones, y el neto de las operaciones derivadas ascendían a \$ 91.8 millones.

BALANCE GENERAL	Dic-12	Dic-11	Análisis Vertical Dic 12	Análisis Horizontal Dic 11 DIC -12
DISPONIBLE	1.954.971	1.286.379	32,64%	51,97%
PACTOS DE REVENTA	-	-	0,00%	ND
INVERSIONES	4.022.571	63.170.661	67,15%	-93,63%
Emitados por la Nación	675.090	1.044.810	11,27%	-35,39%
Otros deuda pública	-	-	0,00%	ND
Emitados Establec. De Crédito	3.255.607	3.139.843	54,35%	3,69%
Derecho de compra contrato de futuro	-	21.086.300	0,00%	-100,00%
Obligación de compra contrato de futuro	-	-21.086.300	0,00%	-100,00%
Swaps de especulación	91.873	428.927	1,53%	-78,58%
Contratos forward de especulación	-	2.933.817	0,00%	-100,00%
Der.de especulación Op.Simultaneas	-	54.537.895	0,00%	-100,00%
Títulos entregados en garantía	-	1.085.370	0,00%	-100,00%
CUENTAS POR COBRAR	12.828	-	0,21%	ND
OTROS ACTIVOS	-	97.540	0,00%	-100,00%
TOTAL ACTIVOS	5.990.370	64.554.581	100,00%	-90,72%
PASIVO	237.538	55.332.496	3,97%	-99,57%
PATRIMONIO	5.752.832	9.222.084	96,03%	-37,62%
PASIVOS Y PATRIMONIO	5.990.370	64.554.581	100,00%	-90,72%

En el estado de resultados se obtuvieron unos ingresos operacionales de \$24.753 millones y gastos operacionales de \$23.153 millones. Por lo tanto, se generó una utilidad operacional durante el 2012 de \$ 1.600 millones., superior en un 366,75 a la registrada en el 2011 la cual fue de \$ 342 millones.

ESTADO DE RESULTADOS	Dic-12	Dic-11	Análisis Vertical Dic 12	Análisis Horizontal Dic 11 DIC -12
INGRESOS OPERACIONALES	24.753.991	56.604.180	1546,44%	-56,27%
INGRESOS NO OPERACIONALES	-	-	0,00%	ND
GASTOS OPERACIONALES	23.153.287	56.261.195	1446,44%	-58,85%
GASTOS NO OPERACIONALES	-	-	0,00%	ND
RENDIMIENTOS ABONADOS	1.600.704	342.985	100,00%	366,70%

* Expresado en miles

7 – Gastos

De los gastos operacionales por \$56.6042 millones, el más significativo fue la pérdida en valoración de derivados por \$45.252 millones; \$9.157 millones corresponden a pérdida en venta de derivados y \$1.299 millones fueron los gastos de operaciones repo y simultáneas pasivas y \$365 millones correspondió a la comisión de administración.

COMPOSICIÓN DE GASTOS	Dic-12	Dic-11	Análisis Vertical	Análisis Horizontal
COMISION ADMINISTRADORA	467.469	365.030	2,02%	28,06%
HONORARIOS	8.457	-	0,04%	ND
RENDIMIENTOS EN OP.REPO Y SIMULTÁNEAS	1.700.976	1.299.809	7,35%	30,86%
PERDIDA EN VENTA O REDENCION DE INV.	36.644	92.703	0,16%	-60,47%
PERDIDA EN POSICION EN CORTO	-	17.271	0,00%	-100,00%
PÉRDIDA EN LA VALORACIÓN DE DERIVADOS	5.655.088	45.252.677	24,42%	-87,50%
PERDIDA EN VENTA DE DERIVADOS	15.204.520	9.157.823	65,67%	66,03%
OTROS GASTOS OPERACIONALES	80.133	75.883	0,35%	5,60%
TOTAL	23.153.287	56.261.195	100,00%	-58,85%

* Expresado en miles

8 – Sobre InterBolsa SAI

InterBolsa Sociedad Administradora de Inversión (SAI) realizó entre el 27 de noviembre y el 05 de diciembre las asambleas extraordinarias deliberativas de sus carteras colectivas y fondos de capital los fondos administrados, por tanto en dichas Asambleas se tomaron las siguientes decisiones:

- Las carteras colectivas Gestión Alternativa, Renting y el Fondo de Capital Privado Inmobiliario, trasladarán su administración a la firma comisionista Profesionales de Bolsa.
- Las carteras colectivas Comprar para Arrendar, Acciones y Brasil trasladarán su administración a Fiduciaria Skandia S.A.
- Los Fondos de Capital Privado Tribeca Energy Fund; Tribeca Fund I, Tribeca Terminal de Carga El Dorado; Tribeca Home Care; Tribeca Natural Resources Fund, serán administrados por Fiducor.
- Las carteras colectivas Credit, Agro 60, Renta Ya y Factoring entraron en proceso de liquidación, y se designó a InterBolsa SAI, como liquidador de las mismas.

La Superintendencia Financiera de Colombia mediante Resolución No. 1812 de 2012 del 07 de noviembre, ordena a la liquidación forzosa administrativa de la Sociedad Comisionista de Bolsa InterBolsa S.A.

La Superintendencia de Sociedades mediante Auto 430-00043 del 2 de Enero 2013 se determinó la terminación del proceso de reorganización y decretó la liquidación judicial de Interbolsa S.A. Entidad matriz de Interbolsa SAI, en concordancia con lo establecido por la Ley 1116 de 2006.

En este mismo oficio se aclara que INTERBOLSA SAI no está en proceso de reorganización por tanto es una sociedad que continúa siendo vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

