



ULTRABURSATILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y VISIÓN DEL MERCADO ACCIONARIO LOCAL - MAYO

Mayo 07 de 2010

David Cohen

Analista de Activos Internacionales

+1 312 1219 x. 1163

davidcohen@ultrabursatiles.com

Edgar Romero

Analista de Acciones

+1 312 1219 x. 1268

edgarromero@ultrabursatiles.com

Camilo Contreras

Analista de Renta Fija

+1 312 1219 x. 1128

camilocontreras@ultrabursatiles.com





ULTRABURSATILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

ELECCIONES PRESIDENCIALES 2010





Abril 28



Fuente: La República

Abril 27



Fuente: Semana

Mayo 6: última encuesta del Centro Nacional de Consultoría, presenta al candidato presidencial por el Partido Verde, Antanas Mockus en primer lugar con un 38% de la intención de voto, seguido por Juan Manuel Santos del Partido de la U, que tiene un 34%, en caso de que la primera vuelta de la elección presidencial fuera mañana. En tercer lugar aparece la candidata por el Partido Conservador, Noemí Sanín, con un 11 %. En segunda vuelta quedaría Antanas Mockus con el 50% y Juan Manuel Santos con el 43%.

Abril 28: Bogotá. La más reciente encuesta presidencial realizada por Invamer Gallup registró un empate técnico en la primera vuelta entre Juan Manuel Santos, con una intención de voto de 34,2%, y Antanas Mockus con 31,6%. El margen de error del sondeo es de 3,3%. En segunda vuelta Mockus obtendría el 47.9% y Santos el 42.2%.

Abril 27: Encuesta de Ipsos Napoleón Franco postula a Antanas Mockus en primer lugar con un 38% de favoritismo, seguido por Juan Manuel Santos con el 29% y Noemí Sanín con el 11%. En segunda vuelta las cifras cambian radicalmente; Mockus lideraría la campaña con el 50% mientras que Santos tendría el 37% en intención de voto.

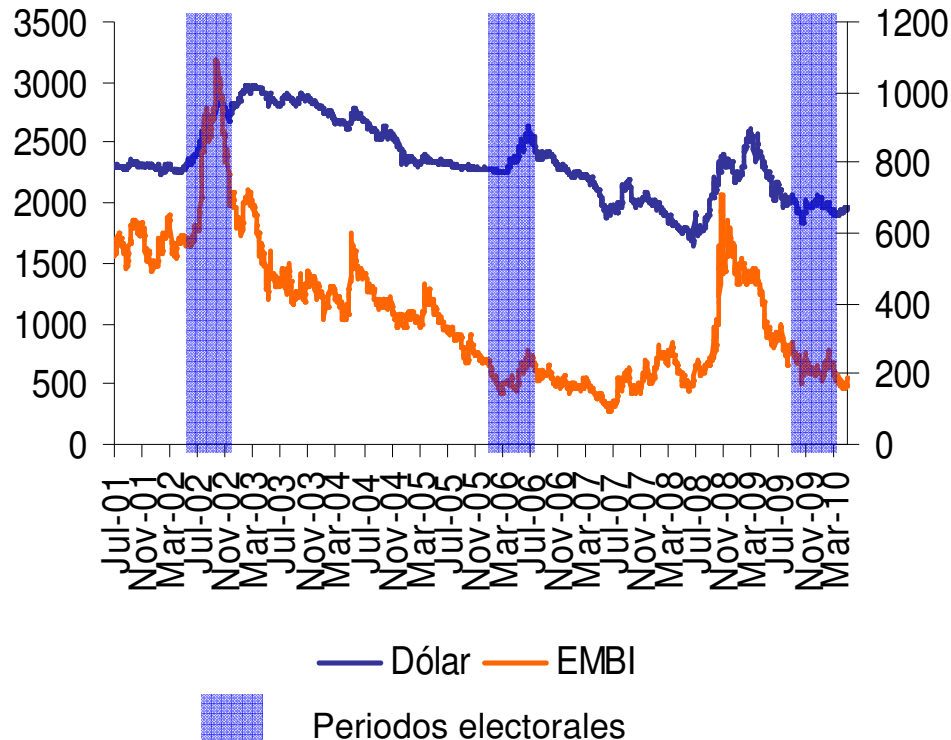
Abril 15: En encuesta de Ipsos Napoleón Franco postula a Juan Manuel Santos con el 29% de favoritismo frente a un 20% de Antanas Mockus, Noemí se ubicó en el tercer lugar con el 12%.

Marzo 25: Juan Manuel Santos, ex ministro de Defensa, encabeza las encuestas con un 34,2% de intención de voto, seguido por la ex canciller Noemí Sanín, candidata del partido Conservador, que logró 23,3%. Según reportó la agencia ANSA, el ex alcalde de Bogotá y candidato del Partido Verde, Antanas Mockus, ocupó el tercer lugar de las preferencias con 10,4%.





EMBI Vs Dólar



- Haciendo un análisis acerca del comportamiento del mercado en periodos electorales, puede verse como en los comicios de 2002 el EMBI (conocido también como la prima por riesgo país) para Colombia se mantenía sobre los 590 puntos (marzo) y a partir de ahí alcanzó el punto de mayor estrés por el tema de orden público; el indicador alcanzó en septiembre del mismo año los 1094 pbs (un mes después del ataque por parte de las FARC al Palacio de Nariño, en plena posesión presidencial). El dólar también tuvo una alta volatilidad, ya que comenzó el 2002 en COP 2.277,50 y finalizó en COP 2.867.

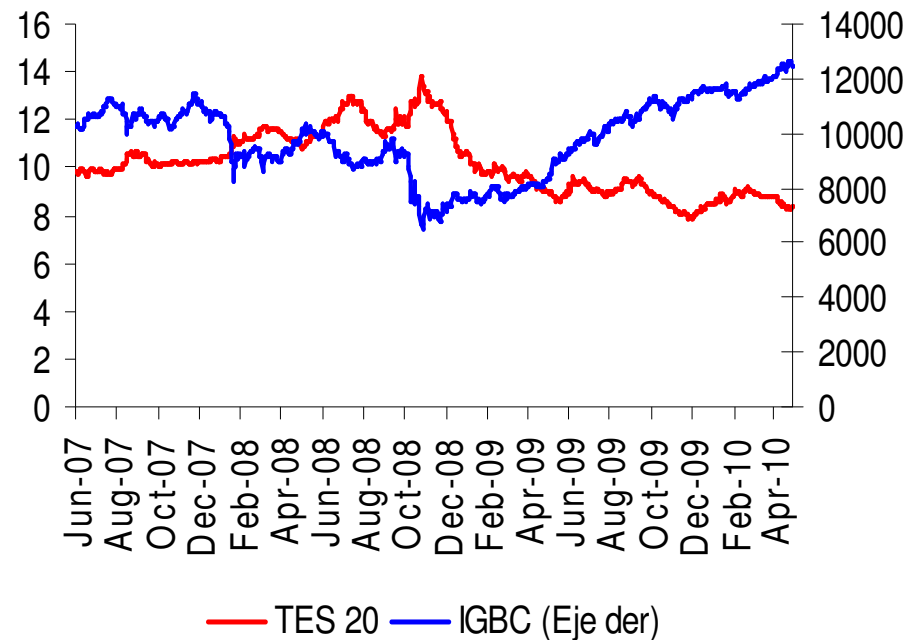
- Sin embargo, puede verse que durante el primer mandato de Álvaro Uribe el EMBI bajó de 1094 pbs en 2002 a 140 pbs en 2006. En marzo de éste año, dos meses antes de las elecciones, el EMBI sube de nuevo a niveles de 242 pbs. Una vez gana la reelección Uribe, el índice alcanza en junio de 2007 el mínimo de 93 pbs, el dólar también acumula para éste momento una revaluación del 26% EA cotizando a un nivel de COP 1.890. El dólar alcanzó el mínimo de COP 1.655 durante la era Uribe. Tres meses después se desataría la crisis financiera en EEUU.





- Éste fenómeno sin precedentes, de confianza por parte de los inversionistas durante la era Uribe, se materializó en el pago de una menor prima por invertir en empresas o activos de Colombia, y a la vez fue un proceso que estuvo acompañado de la apreciación del peso. Esta tendencia se ha mantenido hasta el momento
- A la fecha también se ha evidenciado una mayor valorización del IGBC, en agosto de 2002 se ubicaba en los 1.238 puntos, hoy se ubica sobre los 11.969 puntos, cerca del máximo histórico alcanzado hace un par de jornadas y que fue de 12.710 puntos.

IGBC Vs TES 20



- Los medios internacionales han hecho especial énfasis en la candidatura de Juan Manuel Santos, quién es visto como la continuidad de la mayoría de políticas de Uribe y obviamente un candidato de derecha, y Antanas Mockus de quién en un comienzo se hizo una interpretación ideológica como proveniente de un partido ecologista, no obstante su línea política es de centro y hasta el momento que figuraba en el tercer lugar no había despertado mayor interés en el exterior de cara a las elecciones del 30 de mayo.



- La propuesta de Santos gira en torno a lo que él ha denominado “Prosperidad democrática”, y que es la fase en la que el país debe entrar después de la política de “Seguridad democrática” del gobierno Uribe. Básicamente el candidato buscaría mantener la Confianza inversionista y la Seguridad Democrática como pilares, más que de gobierno, de Estado.
- Su principal punto en materia económica gira en torno al empleo. Planea generar a través de sectores que llaman “locomotoras” (infraestructura, agro, vivienda, innovación y minería) 2.4 puestos de trabajo, con lo cual se reduciría la tasa de desempleo al 9%. De haber continuidad en éstas políticas menciona que para el 2020 podría llegar al 6%. También planea formalizar 500.000 empleos que hoy son informales.
- Con la promoción de sectores clave (locomotoras), se planea hacer del trabajo humano un factor intensivo dentro de la cadena de producción. Planea mantener y ampliar el programa de Familias en Acción y adicionalmente crear los programas Mujeres y Jóvenes en Acción.
- En el Senado el Partido de la U logró asegurar 27 curules. El Partido Conservador, con el cual no se pueden descartar alianzas en lo legislativo, también logró hacerse a 23 curules con lo que Santos contaría con gran apoyo en el Legislativo.
- **Percepción de los mercados:** Sin lugar a duda, cuando se habló de campaña electoral en Colombia se pensó en Santos como la persona que llevaría a cabo la continuidad del actual gobierno. Esto ha sido asimilado por los inversionistas hasta el momento. Sin embargo, podría imprimirse algo de volatilidad en los mercados ante la incertidumbre de si la política actual continuará (los sondeos recientes declaran empate técnico en primera vuelta). Según JP Morgan, todavía que hay trabajo por hacer en el campo de seguridad y afirma que los votantes finalmente estarían inclinados a elegir un representante de “mano dura” en la segunda vuelta, así los sondeos demuestren lo contrario.





- La propuesta de Mockus gira en torno a la “Legalidad Democrática” proceso donde buscará reducir la informalidad, brindar estabilidad jurídica y apelar a la institucionalidad, a través del fortalecimiento de relaciones con la rama judicial. Claramente la propuesta de Mockus se desliga de la actual línea presidencialista y busca la armonía entre los poderes para mejorar la institucionalidad en el país.
- En las pasadas elecciones de marzo a Cámara y Senado el Partido Verde aseguró 5 curules, y aunque el mismo Mockus se sorprendió al obtener más puestos en el Congreso de las presupuestadas, las mayores participaciones las obtuvieron el Partido de la U y el Partido Conservador. Según analistas, al contar con poca fuerza política en el Legislativo, Mockus podría encontrar limitantes en sus proyectos de ley.
- En materia de crecimiento económico, tiene la meta de crecer el 4% anual durante su cuatrienio, crecimiento que estará fundamentado en una fuerte política de fortalecimiento a la industria naciente y acompañado de la inversión en educación, tecnología y ciencia. De la mano de esto se ligará la generación de empleo sin mencionar cuantos puestos de trabajo pretende crear.
- **Percepción mercados:** Sólo hasta el momento en que se ubicó dentro de los tres primeros lugares en las encuestas los analistas comenzaron a investigar acerca del candidato. La propuesta de Mockus es de centro y fuertemente fundamentada en la Institucionalidad y la armonía de poderes (ejecutivo, legislativo y judicial). Según JP Morgan, la alianza Mockus/Fajardo nunca ha estado con, ni en contra de la línea de gobierno actual y si hay algo que habla por ellos es el buen trabajo que hicieron durante sus alcaldías. De igual forma, creen que la política económica estaría muy cercana de ser manejada bajo principios ortodoxos lo que implica estabilidad fiscal y monetaria.





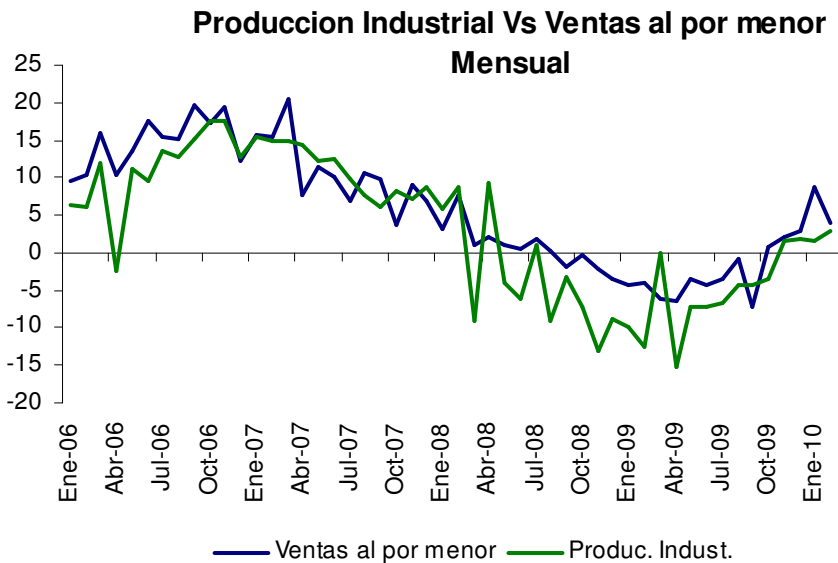
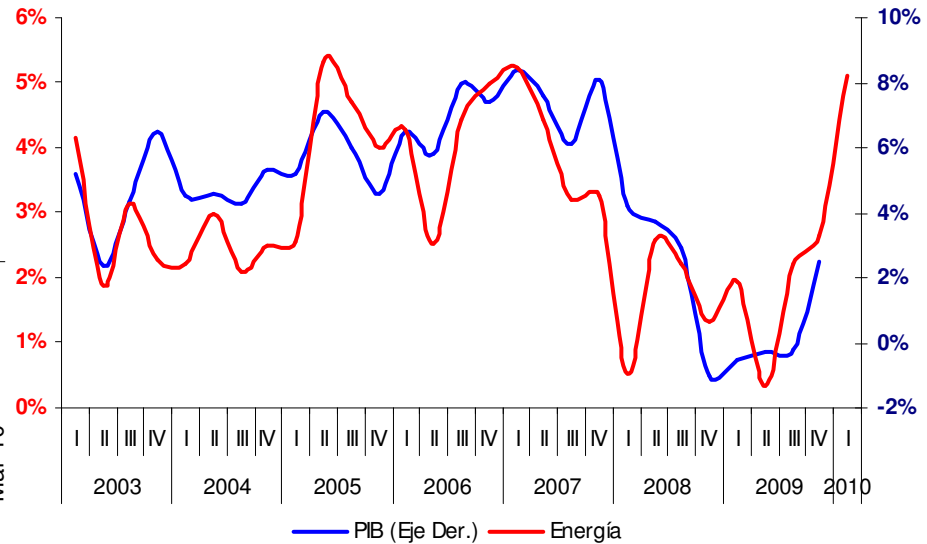
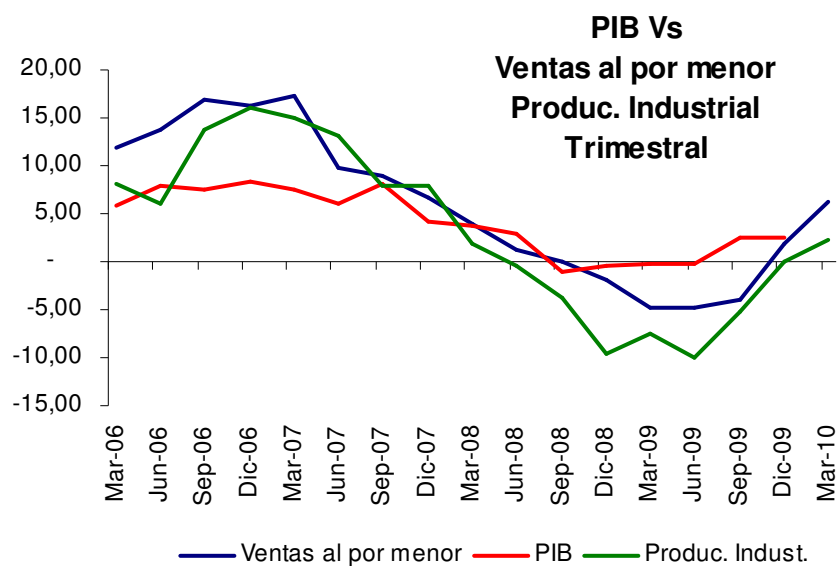
ULTRABURSATILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

COLOMBIA





Existen signos de recuperación



- Las ventas al por menor se han venido recuperando desde octubre de 2009, en enero de 2010 se mostró un aumento del 8.7% frente al mismo periodo de 2009, el dato más alto desde noviembre de 2007.

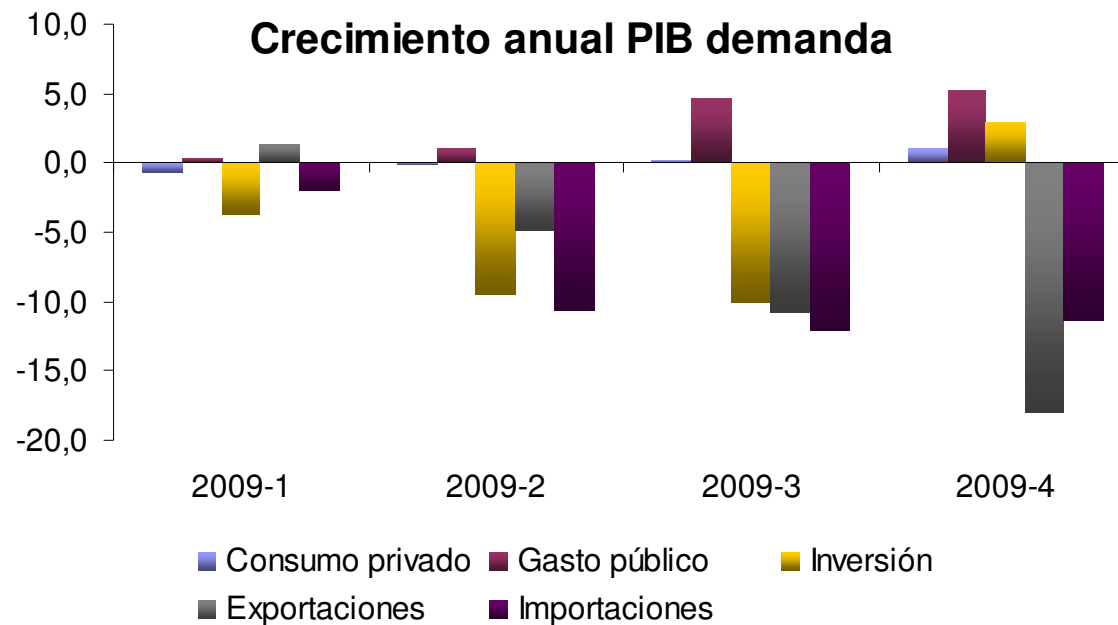
- La producción industrial también ha mostrado signos de recuperación desde el mes de noviembre de 2009, tras una prolongada contracción desde mayo de 2008.

- La demanda de energía cuya correlación con el PIB es alta (0.74), muestra tasas de crecimiento en los últimos 6 meses en promedio del 4.4%.



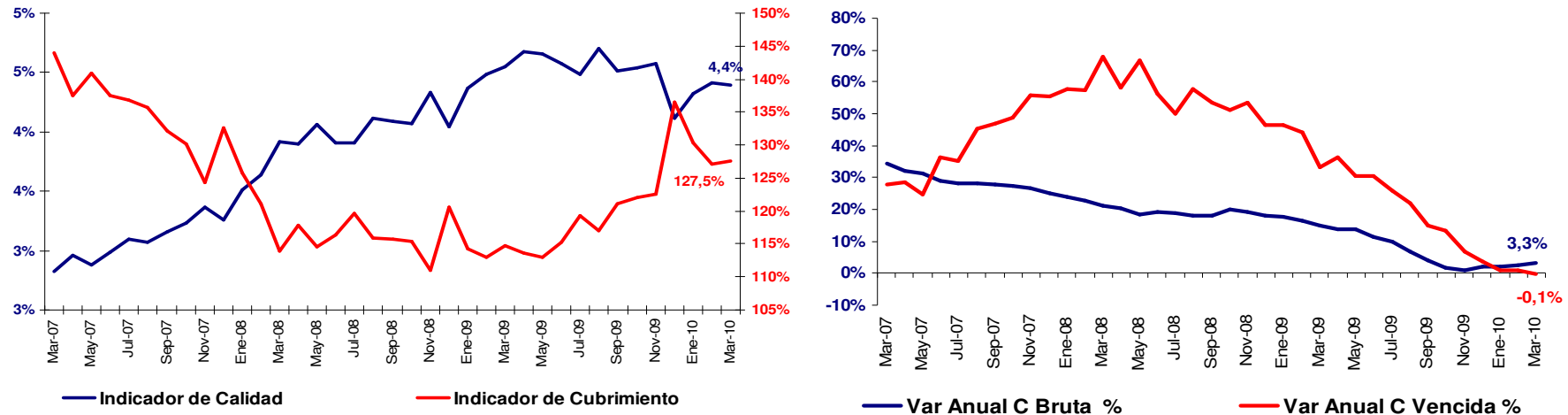


- Uno de los aspectos más destacables en términos generales es el hecho de que Colombia resistió de manera importante a la crisis internacional. En particular, sólo Perú, Argentina y Colombia alcanzaron crecimientos positivos en la región en el 2009 en Suramérica de acuerdo con los datos hasta ahora conocidos.
- Se resalta que el consumo privado (familias) mostró un incremento más alto que el esperado por nosotros en nuestro pronóstico moderado para el 4T-09: específicamente, asumimos un crecimiento anual del mismo del 0,5% y en realidad fue del 1%. Pero lo que realmente sorprendió incluso al más optimista (a nuestro juicio), fue el dato de inversión (formación bruta de capital), la cual mostró un incremento del 3% vs. -10% del período anterior.





Establecimientos de crédito



Fuente, Superfinanciera, calculos Ultrabursátiles.

Millones de pesos y Porcentaje Entidad	Mar-10			Resultados del Ejercicio Acumulados año corrido		Variación Año Completo			
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Mar-2009	Mar-2010	Activo	Pasivo	Patrimonio	Resultados
BANCOS NACIONALES									
BANCO DE BOGOTA	29.735.759	25.478.169	4.257.589	206.585	260.771	12,9%	8,6%	47,8%	26,2%
BANCO POPULAR	10.990.398	9.620.374	1.370.024	83.587	100.161	6,1%	3,2%	31,9%	19,8%
BANCOLOMBIA	41.663.870	34.921.796	6.742.075	362.209	429.827	4,0%	2,2%	14,0%	18,7%
HELM BANK	7.024.369	5.973.679	1.050.690	44.648	40.571	9,0%	8,5%	12,1%	-9,1%
RED MULTIBANCA COLPATRIA	8.536.521	7.689.057	847.463	76.701	57.032	17,8%	18,6%	11,4%	-25,6%
OCCIDENTE	13.884.083	11.796.054	2.088.029	116.120	119.718	11,4%	7,4%	41,4%	3,1%
BCSC	7.453.276	6.662.203	791.073	10.356	33.295	6,8%	5,6%	17,7%	221,5%
DAVIVIENDA	26.116.687	23.360.842	2.755.845	126.060	150.850	16,7%	16,8%	16,2%	19,7%
AVVILLAS	6.029.943	5.310.818	719.124	26.112	29.767	11,2%	12,2%	4,5%	14,0%
BANCAMIA	590.011	418.390	171.621	-3.777	2.215	22,6%	20,1%	28,9%	158,6%
SUBTOTAL BECH	48.136.426	43.022.921	5.113.505	239.228	270.943	14,5%	14,6%	13,8%	13,3%
TOTAL BANCOS NACIONALES	152.024.917	131.231.383	20.793.533	1.048.600	1.224.207	10,0%	8,2%	23,2%	16,7%

- En marzo la cartera hipotecaria fue la mas dinámica, esta tendencia ha estado presente desde finales de 2009, impulsado por los subsidios de tasa de interés otorgados por el gobierno nacional.
- La cartera comercial no ha mostrado el mismo dinamismo, principalmente por la colocación de bonos por parte de las empresas, motivadas por el exceso de liquidez que hay en el mercado, lo que ha sustituido al crédito como instrumento de financiación.
- Con respecto a marzo de 2009: El indicador de calidad por mora de la cartera total presentó una mejoría (al pasar de 4.67% a 4.46%). Por modalidades, el portafolio comercial fue el único que registró deterioro, mientras que consumo presentó la mejoría más importante.
- Con respecto a marzo de 2009: La cobertura por mora del saldo total aumentó (al pasar de 110.36% a 125.17%), por los incrementos en los indicadores de los portafolios comercial, de consumo y de microcrédito.





BALANZA COMERCIAL POR PAISES BIMESTRE I DE 2010

	Exportaciones FOB (miles de US\$)				Importaciones FOB (miles de US\$)				Balanza Comercial (miles de US\$)		
	2010	2009	Var %	% Partic.	2010	2009	var %	% part.	2010	2009	Var USD
Total	5,789,159	4,865,816	19.0%	100.0%	5,196,587	5,009,540	3.7%	100.0%	592,572	-143,724	736,296
Estados Unidos	2,504,348	1,523,424	64.4%	43.3%	1,411,479	1,587,276	-11.1%	27.2%	1,092,869	-63,852	1,156,721
China	396,843	67,241	490.2%	6.9%	584,239	555,998	5.1%	11.2%	-187,396	-488,757	301,361
Países Bajos	243,044	220,362	10.3%	4.2%	48,902	32,170	52.0%	0.9%	194,142	188,192	5,950
Venezuela	226,699	904,937	-74.9%	3.9%	51,440	64,896	-20.7%	1.0%	175,260	840,041	-664,781
Ecuador	206,912	201,023	2.9%	3.6%	117,721	108,102	8.9%	2.3%	89,191	92,921	-3,730
Perú	140,664	150,878	-6.8%	2.4%	99,666	95,052	4.9%	1.9%	40,998	55,826	-14,828
Chile	130,394	108,559	20.1%	2.3%	87,937	96,909	-9.3%	1.7%	42,457	11,650	30,807
Reino Unido	120,816	104,007	16.2%	2.1%	40,523	36,598	10.7%	0.8%	80,293	67,409	12,884
Brasil	107,120	86,600	23.7%	1.9%	327,683	324,225	1.1%	6.3%	-220,563	-237,625	17,062
Francia	97,253	43,335	124.4%	1.7%	230,429	65,940	249.5%	4.4%	-133,176	-22,605	-110,571
Italia	96,467	65,839	46.5%	1.7%	70,803	115,512	-38.7%	1.4%	25,664	-49,673	75,337
España	88,316	92,687	-4.7%	1.5%	55,531	73,944	-24.9%	1.1%	32,785	18,742	14,043
México	76,741	84,751	-9.5%	1.3%	449,249	331,153	35.7%	8.6%	-372,509	-246,402	-126,107
Bélgica	64,830	63,015	2.9%	1.1%	21,019	25,287	-16.9%	0.4%	43,812	37,728	6,084
Japón	62,950	62,850	0.2%	1.1%	137,375	145,339	-5.5%	2.6%	-74,425	-82,489	8,065
Resto de países	1,225,760	1,086,306	12.8%	21.2%	1,462,593	1,351,136	8.2%	28.1%	-236,833	-264,830	27,997

Fuente: DANE, Cálculos Ultrabursátiles

- La balanza comercial a febrero de 2010 es superavitaria en 592 millones de dólares.
- El país con mayor superávit comercial es Estados Unidos, con 1.092 millones de dólares, influenciado por el mayor dinamismo en la exportación de combustibles, impulsados por un mejor comportamiento en el precio del petróleo en lo corrido del 2010, y una mayor producción.
- El déficit comercial con China muestra una disminución, ya que en el mismo periodo de 2009 fue de 488 millones de dólares, mientras que en el primer bimestre de 2010 el déficit fue de 187 millones de dólares. De hecho este país se convierte en el segundo destino de las exportaciones, tras una variación positiva del 490% en el periodo de análisis, mientras que las importaciones crecieron a una tasa del 5.1%.
- El comercio bilateral con Francia continua aumentando, las exportaciones crecieron un 124% hasta los 97 millones de dólares, mientras que las importaciones crecieron un 249% hasta los 230 millones de dólares.
- Colombia tiene el mayor déficit comercial con México, 372 millones de dólares, en el mismo periodo de 2009, la balanza más deficitaria se tenía con China.





Exportaciones a US por Tipo de Producto (Dólares). Bimestre I-2010

Grupo de productos	2009	2010	var %	% part.	% part. total Producto
	Estados Unidos	Estados Unidos			
Totales	1,523,424,027	2,504,348,097	64.4%	100.00%	43.3%
Combustibles	911,096,445	1,826,300,509	100.5%	72.93%	54.9%
Perlas y piedras preciosas	129,795,875	211,649,311	63.1%	8.45%	63.9%
Vegetales	119,327,600	153,401,925	28.6%	6.13%	52.4%
Café, té y especias	145,209,518	92,502,525	-36.3%	3.69%	35.8%
Alimentos, bebidas y tabaco	19,925,902	57,624,815	189.2%	2.30%	21.6%
Demás grupos de productos	39,757,828	32,698,114	-17.8%	1.31%	17.2%
Confecciones	38,481,155	29,960,159	-22.1%	1.20%	34.4%
Metales y sus manufacturas	50,464,129	22,892,436	-54.6%	0.91%	17.3%
Productos químicos	7,293,760	14,944,595	104.9%	0.60%	6.3%
Materias plásticas	14,705,935	14,528,784	-1.2%	0.58%	8.9%
Fundición, hierro y acero	12,932,496	13,214,632	2.2%	0.53%	7.8%
Maquinaria eléctrica	7,294,055	9,764,944	33.9%	0.39%	14.7%
Cueros y productos	7,795,549	6,623,450	-15.0%	0.26%	20.0%
Papel y sus manufacturas	4,969,533	6,393,172	28.6%	0.26%	6.2%
Animales y sus productos	5,045,637	6,144,443	21.8%	0.25%	19.1%
Minerales	6,213,995	4,006,797	-35.5%	0.16%	23.5%
Textiles	2,036,064	1,080,575	-46.9%	0.04%	2.5%
Vehículos	1,078,551	616,912	-42.8%	0.02%	1.5%

Fuente: DANE. Cálculos Ultrabursátiles

- US represento en el primer bimestre de 2010 el 43.3% de las exportaciones totales.
- Las exportaciones a US durante el primer bimestre de 2010 muestran una variación positiva de 64.4%, impulsado por un buen comportamiento en el rubro de combustibles, los cuales se incrementaron un 100.5% frente al mismo periodo de 2009, este rubro participo con el 72.9% del total exportado durante este periodo.
- Los rubros de confecciones y textiles continúan con variaciones negativas en lo corrido de 2010 del 22% y el 46% respectivamente.
- Las exportaciones a US sin incluir los combustibles tuvieron una variación del 10.8%





Exportaciones a Venezuela por Tipo de Producto (Dólares). Bimestre I 2010

Grupo de productos	2009	2010	var %	% part.	% part. total Producto
	Venezuela	Venezuela			
Totales	904,936,937	226,699,268	-74.9%	100.00%	3.9%
Demás grupos de productos	119,775,565	33,877,738	-71.7%	14.94%	17.8%
Productos químicos	87,275,776	30,385,308	-65.2%	13.40%	12.7%
Papel y sus manufacturas	70,679,410	29,500,750	-58.3%	13.01%	28.7%
Alimentos, bebidas y tabaco	45,176,913	27,208,249	-39.8%	12.00%	10.2%
Confecciones	36,096,705	24,321,559	-32.6%	10.73%	28.0%
Maquinaria eléctrica	35,746,636	17,272,310	-51.7%	7.62%	26.0%
Combustibles	68,673,178	15,720,395	-77.1%	6.93%	0.5%
Materias plásticas	38,874,277	11,889,091	-69.4%	5.24%	7.3%
Metales y sus manufacturas	47,260,479	10,650,144	-77.5%	4.70%	8.1%
Vehículos	13,111,182	10,524,692	-19.7%	4.64%	25.3%
Textiles	65,839,387	8,319,781	-87.4%	3.67%	18.9%
Cueros y productos	52,303,973	3,712,853	-92.9%	1.64%	11.2%
Fundición, hierro y acero	4,553,339	1,062,117	-76.7%	0.47%	0.6%
Perlas y piedras preciosas	2,538,347	1,046,991	-58.8%	0.46%	0.3%
Animales y sus productos	190,542,832	985,339	-99.5%	0.43%	3.1%
Minerales	14,384,760	171,553	-98.8%	0.08%	1.0%
Café, té y especias	0	50,400	-	0.02%	0.0%
Vegetales	12,104,176	0	-100.0%	0.00%	0.0%

Fuente: DANE. Cálculos Ultrabursátiles

- Las exportaciones a Venezuela continúan contrayéndose, durante el primer bimestre de 2010 la reducción fue del 74.9%, las exportaciones a Venezuela representaron el 3.9% del total.
- Sectores como confecciones, textiles, maquinaria eléctrica, vehículos, y papeles, aun tienen a Venezuela como un mercado importante, pues una porción importante de sus exportaciones tiene como destino a este país.
- Productos químicos representan el 13.4% de los bienes exportados a Venezuela, la contracción durante el periodo de análisis ha sido grande, con un -65%.





Considerando lo anterior, a continuación se presentan las proyecciones de los indicadores más relevantes de la economía colombiana para 2010:

Variable	Fin de 2010
Crecimiento del PIB	2.3% ; 2.8%
Inflación total	3.3% ;3.8%
Inflación sin alimentos	2,5% ;3.0%
Tasa Repo BanRep	3.50% – 4.00%





ULTRABURSATILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

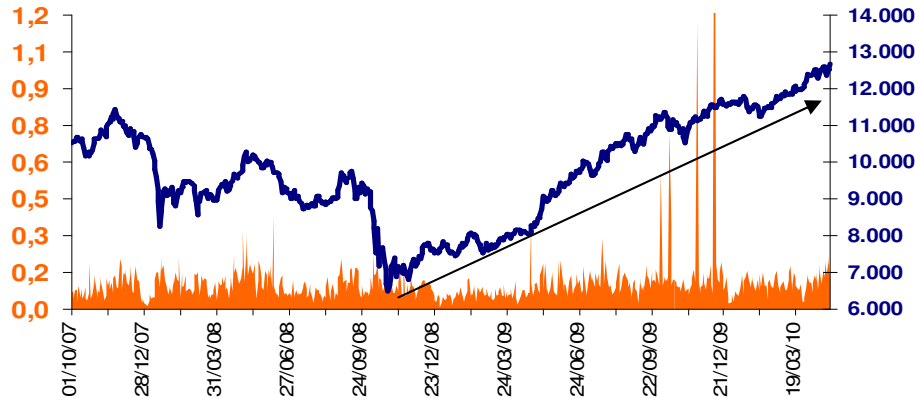
ACCIONES COLOMBIA



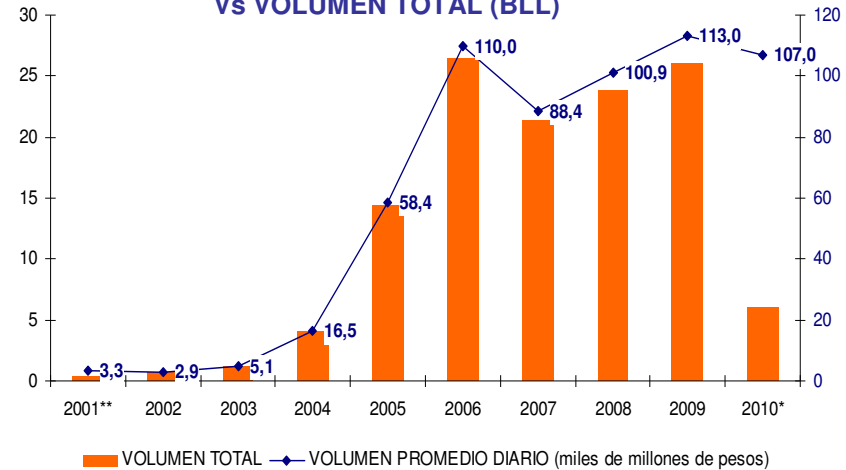


LA TENDENCIA SIGUE SIENDO ALCISTA AUNQUE NOS ENCONTRAMOS EN MAXIMOS HISTORICOS

IGBC Indice Vs Volumen en Billones de pesos

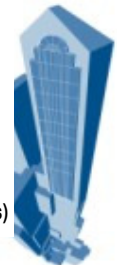
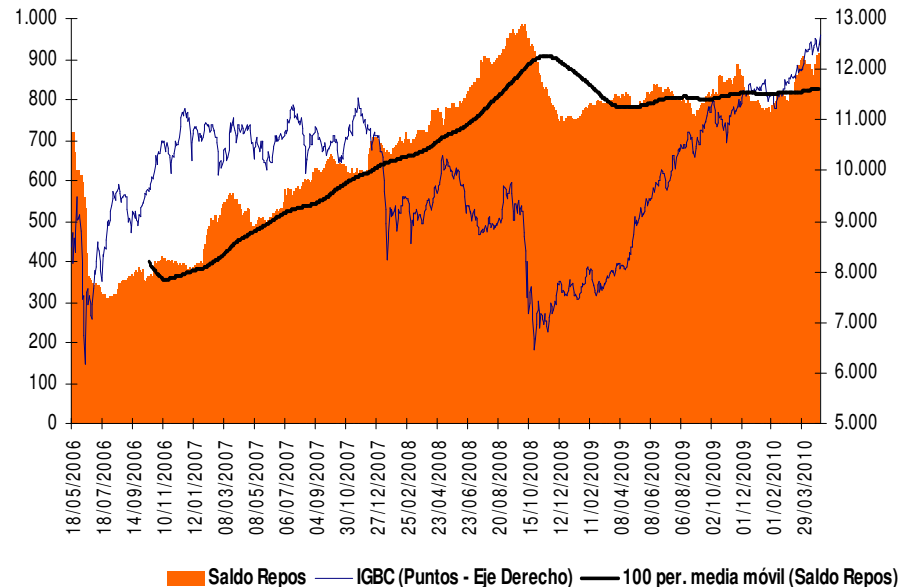


VOLUMEN DIARIO PROMEDIO Vs VOLUMEN TOTAL (BLL)



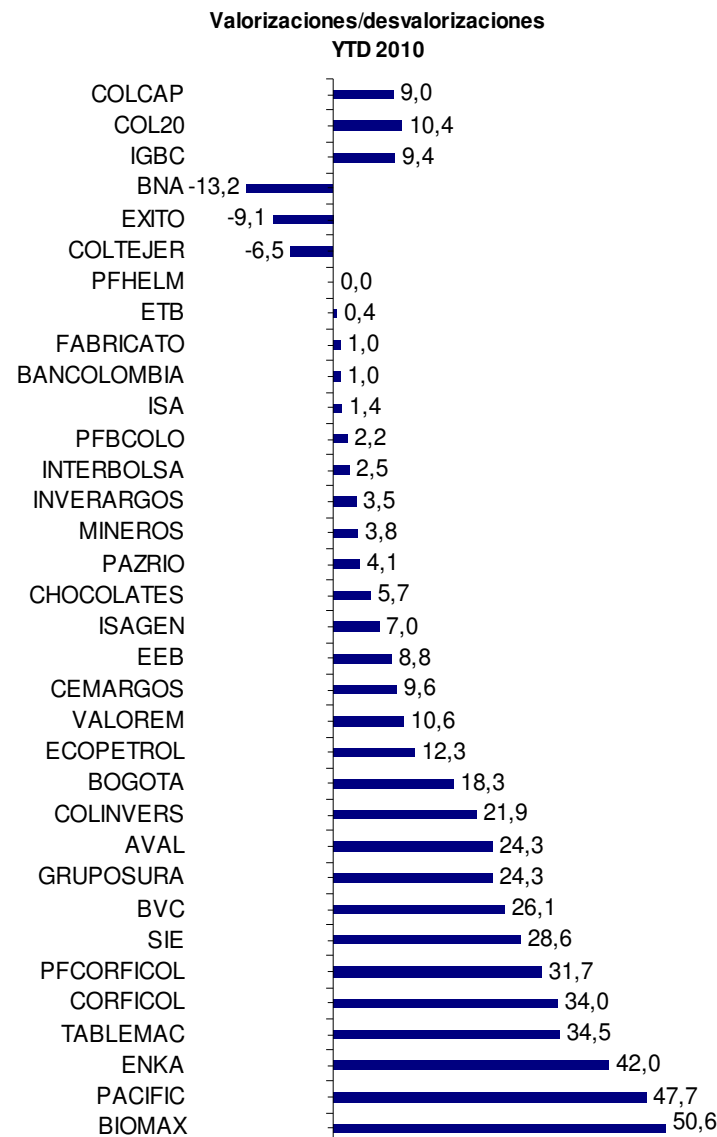
- En los cuatro primeros meses de 2010 el volumen diario promedio ha sido de 107 mil millones de pesos, aun inferior a los 113 mil millones de 2009, (sin OPA de EPSA 103 mil millones promedio diario 2009).
- El volumen acumulado mensual se ha venido incrementando, en abril éste fue de 2.7 billones de pesos, mientras que en enero fue de 1.8 billones, febrero 2.2 billones de pesos, marzo 2.7 billones de pesos.
- Al cierre de abril el saldo total de repos sobre acciones tuvo una variación del 0.39%, sin embargo se encuentra por encima del promedio de las ultimas 100 jornadas, el cual es de 825 mil millones de pesos.

SALDO REPOS ACCIONES (Miles de Millones de pesos)





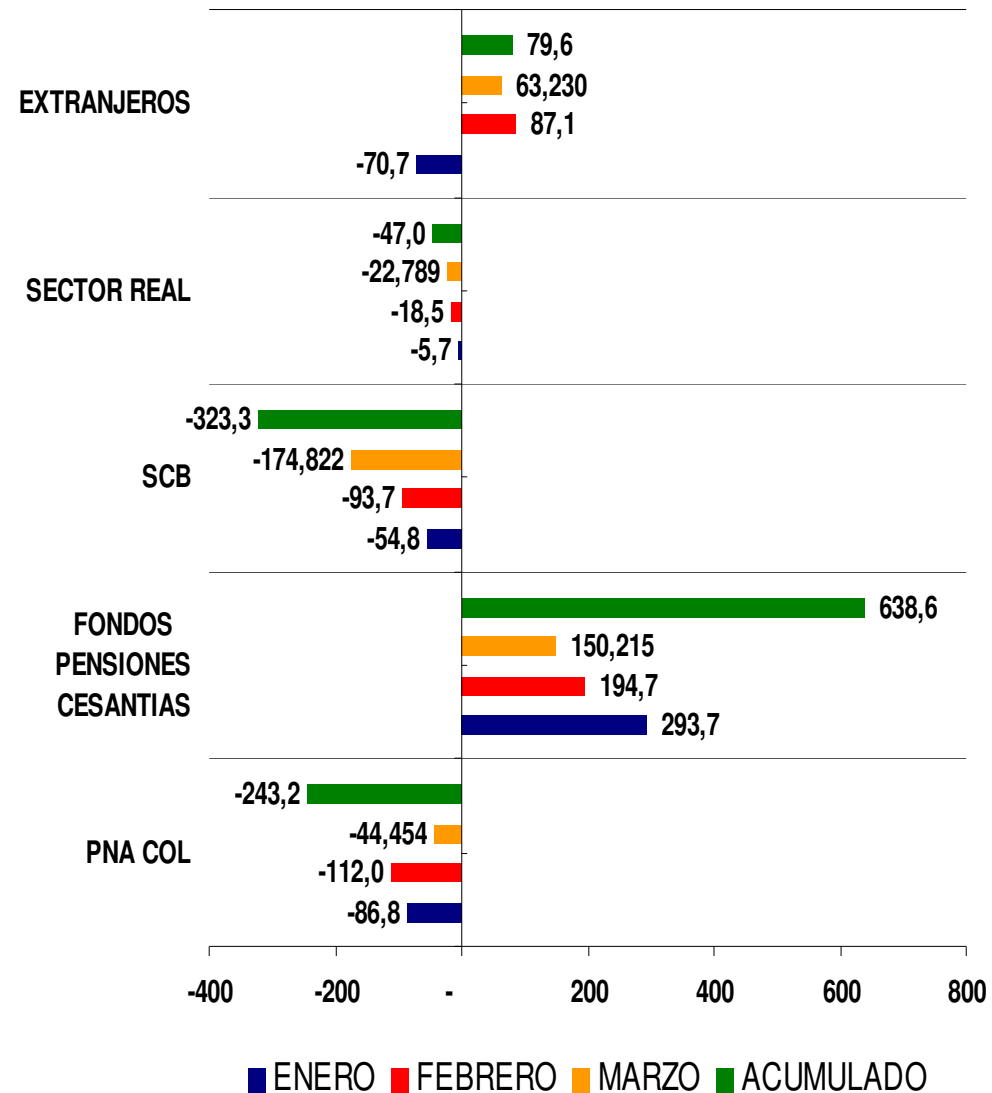
- El año 2010 el comportamiento ha sido positivo, a pesar de presentar una corrección a principio de febrero del 3.2%, respecto al cierre de 2009.
- A mayo 3 de 2010 el IGBC ha tenido una valorización del 9.4%.
- La acción mas valorizada en lo corrido del año es Biomax, con un 50.6%, seguida de PREC con un 47.7%, Enka 42% y Tablemac 34.5%.
- ETB ha tenido una corrección importante, debido a el menor interés que ha manifestado Telefonica, y a los resultados financieros del 2009.
- Corficol por su parte ha tenido un comportamiento muy positivo, tras conocer los resultados del año 2009, que mejoraron en un 192% las utilidades, y el dividendo propuesto, que dar un Yield del 8%.
- En general las empresas del grupo Aval se han comportado positivamente, pues en términos de Yield son las mas atractivas para el 2010.
- La petroleras han tenido un buen comportamiento, principalmente por el incremento en sus reservas, aumento en la producción, y un buen comportamiento del precio del petróleo en lo corrido del 2010.
- Las empresas del sector energéticos, se han mantenido estables, destacándose Isagen como la menos volátil, aun esperamos la venta de esta empresa para antes de mitad de año. Por su parte EEB continua con muy buenas perspectivas para el 2010.



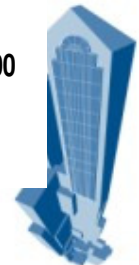


FONDOS DE PENSIONES: COMPRADORES NETOS EN EL 2009 IMPULSANDO LA SUBIDA EN ACCIONES. PERO PARA EL 2010...

- En lo corrido del 2010 las PNA han sido los mas activos en el mercado, por el lado de las compras han participado con el 37.4% del total, y en las ventas con el 41.5%. A marzo de 2010 han sido vendedores netos con 243.220 millones de pesos.
- Los AFP han participado con menores volúmenes en el 2010, estos han comprado el 21.3% del total, y vendido el 10.6%, a marzo de 2010. De esta forma se convierten en los compradores netos mas grandes del mercado, pues a marzo de 2010 esta cifra asciende a 638.594 millones de pesos.
- Los extranjeros son compradores netos en lo corrido de 2010, a marzo este valor asciende a 79.6 mil millones de pesos.
- Las SCB han sido en lo corrido del año vendedores netos, por un valor de 323 mil millones de pesos.
- Durante el mes de enero el volumen total de compras-ventas fue de 1.82 billones de pesos, y en febrero ascendió a 2.08 billones de pesos, en marzo fue 2.08 billones de pesos, el acumulado a marzo esta en 5.9 billones de pesos.



Fuente: BVC – Cálculos Ultrabursátiles.





Feb-10	BBVA HORIZONTE		COLFONDOS		ING PENSIONES Y CESANTIAS		PORVENIR		PROTECCION		SKANDIA		Total Sistema	Total %
	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%	Valor	%		
Modalidad														
Renta Fija	7,336,307	55.9%	6,239,916	53.9%	4,651,591	49.6%	12,189,390	56.1%	11,596,614	56.3%	2,242,186	57.4%	44,348,022	55.1%
Renta Variable	5,558,310	42.4%	4,842,498	41.8%	4,262,374	45.4%	8,785,186	40.5%	8,754,322	42.5%	1,565,801	40.1%	33,819,808	42.0%
Depósitos vista	211,221	1.6%	459,573	4.0%	451,289	4.8%	693,457	3.2%	178,999	0.9%	15,118	0.4%	2,015,699	2.5%
Total general	13,124,316	100.0%	11,587,313	100.0%	9,379,312	100.0%	21,712,191	100.0%	20,583,873	100.0%	3,904,543	100.0%	80,442,064	100.0%
Participacion Total general	16.3%		14.4%		11.7%		27.0%		25.6%		4.9%		100.0%	
No computables dentro del 40%	223,665	1.7%	197,472	1.7%	159,843	1.7%	370,020	1.7%	350,791	1.7%	66,541	1.7%	1,370,898	1.7%
Computables dentro del 40% FEB-10	5,334,645	40.6%	4,645,026	40.1%	4,102,531	43.7%	8,415,166	38.8%	8,403,531	40.8%	1,499,259	38.4%	32,448,911	40.3%
Computables dentro del 40% ENE-10	5,118,265	39.4%	4,550,899	39.5%	3,841,827	41.2%	8,091,116	37.7%	8,262,701	40.6%	1,435,554	37.0%	31,347,077	39.4%

- El límite a inversiones en títulos participativos es del 40%. Con datos a febrero de 2010, y después de realizar una depuración de los títulos que están considerados como renta variable, pues no se debe tener en cuenta títulos participativos en fondos de renta fija, ETF commodities, ni fondos de capital privado, la participación de títulos participativos, que computan para determinar el límite de inversión en renta variable de los fondos de pensiones obligatorias es de 40.3%, esta cifra es superior 70 puntos básicos a lo registrado en enero de 2010.
- Las inversiones en fondos de capital privado aumentaron 1 punto básico hasta 0.72%, que en pesos representa 574.468 millones de pesos.
- Se destaca la participación en emisores extranjeros como PRE, la cual a febrero ascendió a 75 mil millones de pesos,. En fondos mutuos la participación más importante está en Ishares MCSI Emerging Markets Index Fund, con 1.07 billones de pesos.
- Porvenir es el fondo de mayor tamaño con el 27% del total y un 38.8% invertido en renta variable*, seguido por Protección con el 25.6% y un 40.8% invertido en renta variable*.
- En el mes de febrero los recaudos fueron de 1.01 billones de pesos, inferior al recaudo promedio visto en el 2009, el cual fue 1.148.229 millones de pesos, pero superior al de enero de 977.950 millones de pesos





ULTRABURSÁTILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

Participaciones Fondo de Pensiones GRUPO GEA

	GRUPOSURA			CHOCOLATES			BCOLOM ORD			PFBCOLOM		
	Sep-09	Dic-09	Mar-10	Sep-09	Dic-09	Mar-10	Sep-09	Dic-09	Mar-10	Sep-09	Dic-09	Mar-10
PROTECCION	4,95%	4,95%	5,59%	5,00%	5,00%	5,00%	2,08%	2,08%	2,08%	9,87%	9,87%	9,87%
ING	3,15%	4,37%	4,23%	1,14%	0,89%	0,95%	1,60%	2,00%	1,86%	4,03%	3,28%	3,30%
PORVENIR	5,82%	9,27%	9,90%	2,73%	3,01%	3,12%	5,66%	5,51%	5,96%	2,29%	3,70%	4,60%
HORIZONTE	3,82%	4,81%	5,06%	2,38%	2,36%	2,36%	2,37%	2,50%	2,53%	4,87%	4,79%	5,25%
SKANDIA	1,15%	1,41%	1,48%		0,67%	0,69%			0,61%			1,75%
COLFONDOS	3,50%	4,32%	4,46%	2,20%	2,20%	2,20%	2,20%	2,25%	2,30%	3,20%	3,49%	3,54%
TOTAL FPC	22,39%	29,13%	30,72%	13,45%	14,13%	14,32%	13,91%	14,34%	15,34%	24,26%	25,13%	28,31%
COLINVERS	11,24%	2,20%	2,20%									
CEMARGOS	27,98%	27,98%	27,98%	5,73%	5,73%	5,73%	5,43%	5,93%	5,77%			
SURAMERICANA				35,36%	35,48%	36,35%	35,21%	35,36%	36,09%	0,35%	0,01%	0,01%
CHOCOLATES	5,13%	11,49%	11,79%									
INVERARGOS	7,39%	7,39%	7,39%	5,73%	3,06%	3,06%	4,24%	4,24%	4,24%			
BANCOLOMBIA												
TOTAL GEA	51,74%	49,06%	49,36%	46,82%	44,27%	45,14%	44,88%	45,53%	46,10%	0,35%	0,01%	0,01%
GEA+FPC	74,13%	78,19%	80,08%	60,27%	58,40%	59,46%	58,79%	59,87%	61,44%	24,61%	25,14%	28,32%

	COLINVERS			CEMARGOS			INVERARGOS		
	Sep-09	Dic-09	Mar-10	Sep-09	Dic-09	Mar-10	Sep-09	Dic-09	Mar-10
PROTECCION	9,92%	10,82%	10,82%	4,19%	7,93%	8,15%	4,69%	4,69%	4,69%
ING	6,24%	7,13%	7,54%	1,72%	2,02%	1,92%	2,33%	2,67%	2,57%
PORVENIR	5,41%	5,55%	5,52%	1,05%	1,04%	1,05%	2,66%	2,65%	2,85%
HORIZONTE	5,29%	5,68%	5,84%	1,73%	2,83%	2,84%	2,79%	2,79%	2,81%
SKANDIA	1,36%	1,36%	1,50%		0,93%	0,93%	0,81%	0,81%	0,85%
COLFONDOS	5,11%	5,12%	5,12%	1,51%	2,28%	2,37%	2,28%	2,28%	2,31%
TOTAL FPC	33,33%	35,66%	36,34%	10,20%	17,03%	17,26%	15,56%	15,89%	16,08%
COLINVERS									
CEMARGOS	3,72%								
SURAMERICANA							35,35%	35,36%	35,86%
CHOCOLATES							10,59%	10,59%	11,64%
INVERARGOS	40,16%	43,85%	47,31%	70,26%	62,75%	62,75%			
BANCOLOMBIA									
TOTAL GEA	43,88%	43,85%	47,31%	70,26%	62,75%	62,75%	45,94%	45,95%	47,50%
GEA+FPC	77,21%	79,51%	83,65%	80,46%	79,78%	80,01%	61,50%	61,84%	63,58%

Fuente: Superfinanciera -
Cálculos Ultrabursátiles.





En la actualidad el IGBC esta en sus máximos históricos, adicionalmente otros mercados en la región también lo están.

- En el caso del índice Bovespa, este llego a su máximo histórico en mayo de 2008,y esta cerca de alcanzar este nivel, pues para llegar a este punto debe valorizarse un 4,6%, la correlación de este índice con el IGBC históricamente ha sido de 0.28, aunque se ha hecho un análisis de correlación en periodos de crisis (Según comportamiento IGBC, Inicio en noviembre de 2007, fin octubre de 2008), y la correlación IGBC-IBOV aumenta a un 0.49, mientras que en el rally que estamos viviendo a partir de octubre de 2008, la correlación ha aumentado a 0.50.
- El índice de la bolsa de México, Mexbol, esta en su máximo histórico, al igual que nosotros, la correlación histórica con este índice y el IGBC es de 0.32, en la crisis financiera la correlación aumento a 0.47, y en el rally actual es de 0.50. es importante mencionar que la correlación histórico de Mexbol y S&P 500 ha sido alta de 0.70, mientras que en la crisis aumento a 0.79, y en el rally 0.78. la corrección histórica con el Ibov es de 0.68, y en épocas de estrés aumento a 0.81.
- El índice la bolsa de Chile, Ipsa, esta también en máximos históricos, el IGBC ha tenido una correlación histórica de 0.31 con este mercado, en la crisis ésta fue 0.49, y en el rally actual 0.47.
- El mercado de Estados Unidos, analizado con el S&P 500 tiene aun un potencial del 30.2% frente a su máximo histórico de 1.565 puntos alcanzado en octubre de 2007. Históricamente nuestro índice ha tenido una correlación baja con el S&P el 0.21, inferior si se compara con índices regionales, aunque en el rally actual, ésta ha aumentado a 0.4, razón por la cual se ha dicho que nuestro mercado mantendrá el rally actual, siempre y cuando el mercado de referencia (S&P) continúe su tendencia alcista, buscando esos niveles máximos.
- Un mercado como el de Shanghai esta aun lejos de su máximo histórico el cual esta en 6.092 puntos, en la actualidad el índice asiático esta en 3.161 puntos, lo que indicaría un potencial, frente al máximo histórico de 112%, sin embargo este es un índice cuya relación con los índices arriba descritos es muy baja.

		IBOV Index	MEXBOL Index	SHCOMP Index	IPSA Index	SPX Index
Desde 07/03/2001	CORR historica	0.28	0.32	0.10	0.29	0.21
23/11/2007-27/10/2008	CORR crisis	0.49	0.47	0.23	0.49	0.34
Desde 27/10/2008	CORR rally	0.50	0.50	0.10	0.47	0.40

	IGBC Index	IBOV Index	MEXBOL Index	SHCOMP Index	IPSA Index	SPX Index
Ultimo	12,697.70	67,119.41	32,832.45	2,870.61	3,877.02	1,202.26
Maximo	12,697.70	73,516.81	34,134.23	6,092.06	3,877.01	1,565.15
Espacio	0.0%	9.5%	4.0%	112.2%	0.0%	30.2%





- **Las condiciones para continuar siendo positivos son:**

- ✓ Escenario de tasas de interés bajas, e indicadores macro mejorando, la producción industrial comienza a repuntar, al igual que las ventas al por menor, por su parte la demanda de energía se ha mantenido, y ha crecido en los últimos 12 meses a una promedio mensual de 1.9%. Esto genera expectativas de reactivación de la economía especialmente en sectores marginados como el de la Construcción, Consumo y Manufacturero que impriman confianza sobre los resultados financieros futuros de las compañías pertenecientes a este sector y que transan en Bolsa.
- ✓ La liquidez en los mercados aun es amplia, y a pesar de la valorización obtenida en 2009, las acciones, son mas atractivas que la renta fija, pues el potencial de valorización en este activo es mas limitado.
- ✓ El mercado de renta variable en US es amplio, pues hasta ahora se ha recuperado un 55% de la caída experimentada a partir de noviembre de 2007, y las señales de recuperación en US se comienzan a ver, a pesar de esperar que sea lenta.
- Creemos que para este nuevo año se presentarán movimientos que pueden ser atractivos para los inversionistas, entre ellos, los nuevos emisores que se han listado en el mercado como EEB, Biomax, SIE, Pacific Rubiales, los potenciales nuevos emisores como TGI, Greystar Resources, Canacol, la entrada de los futuros en acciones, el proceso de fusión con las bolsas de Lima y Santiago y los avances que en materia de multifondos se presenten.

- ✓ **RIESGOS**

- Los ruidos en los mercados internacionales permanecen latentes, principalmente por los temores provenientes de Grecia, España, Irlanda y Portugal, adicionalmente la recuperación de la economía mundial puede ser mas lenta de lo esperado, aunque definitivamente será mejor que lo visto en 2009.
- El tema electoral puede generar algún tipo de ruido en el mercado, aunque lo mas probable es que el candidato a continuar en la presidencia sea de la línea actual, lo cual dejaría tranquilo al mercado.
- Estamos en niveles máximos de precios, de forma que puede esperarse toma de utilidades por parte de algunos inversionistas.
- Los fondos de pensiones se encuentran muy cerca del tope de compras en títulos participativos el cual es de 40%, y a febrero de 2010 estaba en 40.3%.





ULTRABURSATILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

PORTAFOLIO RECOMENDADO





Compañía	Último Precio	Var. % Año Corrido	Max Histórico Precio Negoc.	Fecha Precio Max Negoc.	Espacio de Valorización Max Histórico Negoc.
Coltejer	0,98	-8,41	6,92	1/27/06	606,12%
Valorem	389,00	11,46	1.600,00	2/1/01	311,31%
Fabricato	30,30	1,34	95,00	1/26/06	213,53%
Interbolsa	2.475,00	2,27	4.716,95	3/21/06	90,58%
Enka	9,92	41,71	18,00	9/27/07	81,45%
Tablemac	7,85	31,93	13,70	5/14/07	74,52%
PROMIGAS	35.200,00	-2,22	45.000,00	9/16/09	27,84%
BNA	2.300,00	-13,21	2775	10/13/09	20,65%
PACIFIC	43.120,00	42,50	50.000,00	12/22/09	15,96%
ETB	1.150,00	-0,43	1.330,00	9/16/09	15,65%
SIE	17.800,00	27,14	20.500,00	10/8/09	15,17%
Éxito	17.660,00	-9,44	20.000,00	12/10/09	13,25%
BVC	36,90	25,08	40,00	3/9/10	8,40%
Inverargos	19.680,00	3,58	21.300,00	1/15/10	8,23%
Pfbhelm	440,00	-	476,00	12/18/07	8,18%
Cemargos	11.680,00	8,15	12.420,00	4/9/10	6,34%
Chocolates	22.200,00	5,71	23.500,00	10/7/09	5,86%
Mineros	5.800,00	3,94	6.100,00	10/9/09	5,17%
Bancolombia	23.100,00	-0,17	24100	4/15/10	4,33%
Isagén	2.320,00	5,45	2.420,00	7/2/09	4,31%
Pfbcolombia	23.220,00	0,69	24.200,00	12/18/09	4,22%
Aval	937,00	21,69	965,00	5/3/10	2,99%
Ecopetrol	2.775,00	11,67	2.856,46	5/7/08	2,94%
Bogotá	39.500,00	16,86	40.000,00	4/29/10	1,27%
EEB	129.000,00	8,40	130.500,00	4/26/10	1,16%
Col20	1.221,53	9,51	1.235,64	5/3/10	1,16%
IGBC	12.593,10	8,54	12.710,73	5/3/10	0,93%
ISA	13.160,00	1,39	13.260,00	10/8/09	0,76%
Colcap	1.481,63	8,40	1.491,35	5/3/10	0,66%
Corficol	30.300,00	34,63	30.480,00	5/3/10	0,59%
Colinversiones	6.240,00	21,88	6.250,00	5/3/10	0,16%
Gruposura	30.460,00	24,12	30.500,00	5/3/10	0,13%
Pfcorficol	28.800,00	31,71	28.800,00	5/3/10	0,00%

- En Azul - Aquellas acciones que han alcanzado máximos históricos en el 2.009: PROMIGAS, BNA, PREC, ETB, SIE, ÉXITO, CHOCOLATES, MINEROS, ISAGEN, PREFERENCIAL BANCOLOMBIA, ISA

- En Verde - Aquellas acciones que en 2.010 alcanzaron máximos históricos, BVC, INVERARGOS, CEMARGOS, BANCOLOMBIA, AVAL, BOGOTA, EEB, CORFICOL, COLINVERS, GRUPOSURA, PREFERENCIAL CORFICOL

- Las acciones que tienen menor potencial de valorización, teniendo en cuenta el espacio de valorización con el máximo histórico son, PREFERENCIAL CORFICOL, GRUPOSURA, COLINVERS, CORFICOL.

- De igual forma, las acciones que tienen mayor potencial de valorización son las más especulativas COLTEJER, VALOREM, FABRICATO, ENKA, sin embargo los fundamentales de estas empresas no son positivos. Destacamos TABLEMAC, SIE, PROMIGAS, ETB.



Fuente: Bloomberg - Cálculos Ultrabursátiles. Mayo 4. Para este análisis se tuvieron en cuenta los máximos de negociación y no de cierre. Se ordenaron teniendo en cuenta el espacio de valorización que tienen las acciones con el máximo de negociación histórico.



- El ejercicio de selección de acciones para la estrategia del mes de mayo de 2010, se focaliza en analizar el comportamiento presente de las acciones, y su comportamiento en épocas de estrés en el mercado, debido a los ruidos provenientes de mercados externos, principalmente de Europa, que a su vez ha ejercido presión sobre los mercados de US, el periodo de elecciones presidenciales local, y los niveles máximos históricos en los que nos encontramos, se mezclan para poder desatar un corrección en nuestro mercado de renta variable.
- Las variables tenidas en cuenta son,
 1. El dividendo para el 2010. Se ha tenido en cuenta el proyecto de distribución de dividendos presentado a consideración de la asamblea de cada empresa.
 2. Yield estimado (Rentabilidad por dividendo).
 3. Variación YTD (pues su potencial de valorización frente a un eventual rebote del mercado accionario es mayor para aquellas acciones que el mercado ha castigado mucho más).
 4. Variación de los últimos 12 meses.
 5. Volatilidad 90 días.
 6. Beta 6 meses (variaciones diarias)
- Finalmente se clasifican las acciones por mayor puntaje teniendo en cuenta un promedio simple de cada uno de los indicadores.





ACCIONES	Precio	Capitalización Bursátil	Yield	Q de Tobin	Q Tobin Sector	RPG	RPG Sector	Var. 1YR %	Volat 90	BETA 6M	% YTD
BCOLOMBIA	23.100,00	18.198.803.769.300	2,76%	2,70	1,73	17,04	33,02	67,4%	19,2%	1,27	-0,17%
BOGOTA(S)	39.500,00	9.410.075.599.000	3,98%	2,21	1,73	11,98	33,02	57,9%	22,8%	0,51	16,86%
BVC	36,90	689.027.139.807	2,25%	7,81	2,63	39,08	23,28	64,0%	31,4%	0,91	25,08%
CEMARGOS	11.680,00	13.451.532.580.800	1,08%	1,33	2,18	-828,54	31,40	71,3%	15,2%	0,95	8,15%
CHOCOLATES	22.200,00	9.659.740.767.600	1,46%	1,76	3,53	41,36	52,14	38,4%	13,7%	0,65	5,71%
COLINVERS	6.240,00	448.850.694.240	0,65%	1,83	1,77	6,36	22,41	133,4%	18,4%	0,63	21,88%
CORFICOLCF(S)	30.300,00	5.190.873.375.900	6,93%	2,27	1,47	7,25	18,00	108,8%	14,8%	0,56	34,63%
ECOPETROL	2.775,00	112.311.222.431.700	3,28%	3,62	1,62	19,55	24,87	32,5%	12,6%	1,00	11,67%
ENKA	9,92	116.795.343.895	0,00%	0,23	1,46	-6,40	22,81	6,1%	35,4%	0,89	41,71%
ETB	1.150,00	4.083.136.423.800	0,00%	1,62	2,12	20,12	21,77	38,1%	27,5%	1,58	-0,43%
EXITO	17.660,00	5.895.081.756.740	1,36%	1,44	2,32	35,23	21,89	57,4%	16,6%	0,45	-9,44%
FABRICATO	30,30	250.135.065.204	0,00%	0,31	1,46	-2,32	22,81	0,0%	19,5%	0,76	1,34%
GRUPOAVAL(S)	937,00	13.065.511.436.651	3,51%	2,57	1,73	15,97	33,02	74,2%	19,5%	0,77	21,69%
INTERBOLSA	2.475,00	507.063.323.250	4,77%	1,67	2,63	11,78	23,28	46,4%	15,8%	0,10	2,27%
INVERARGOS	19.680,00	12.701.472.000.000	0,93%	1,24	1,47	15,77	18,00	91,1%	13,2%	0,96	3,58%
ISA	13.160,00	14.577.041.085.040	1,22%	2,47	1,77	45,77	22,41	55,7%	11,4%	0,96	1,39%
ISAGEN	2.320,00	6.324.487.040.000	2,41%	1,89	1,77	16,40	22,41	13,4%	11,4%	0,52	5,45%
EEB	129.000,00	11.077.431.885.000	2,63%	1,61	1,77	15,32	22,41	52,4%	15,8%	0,83	8,40%
MINEROS	5.800,00	1.517.786.931.600	2,55%	4,95	3,58	12,15	63,16	99,0%	13,7%	0,44	3,94%
PFBCOLOM	23.220,00	18.293.343.009.660	2,74%	2,71	1,73	17,13	33,02	68,8%	19,1%	1,29	0,69%
GRUPOSURA	30.460,00	14.286.874.939.600	0,88%	0,99	1,47	21,85	18,00	73,7%	17,5%	1,04	24,12%
TABLEMAC	7,85	199.376.807.212	1,66%	1,22	1,25	34,95	21,67	76,0%	27,2%	1,08	31,93%
BIOMAX	1.135,00	116.840.091.620	5,11%	2,21	1,82	17,60	14,42	30,5%	27,8%	0,38	49,94%
SIE	17.800,00	3.280.651.944.200	4,03%	3,81	1,82	23,83	14,42	-7,6%	45,8%	0,60	27,14%
PREC	43.120,00	9.252.516.042.000	0,00%	3,43	1,62	-30,36	24,87	61,5%	30,3%	2,20	42,50%

Fuente: Bloomberg - Superfinanciera.

Cálculos Ultrabursátiles con precios a MAYO 3 de 2.010.

El dividendo tenido en cuenta es sobre las utilidades del año 2009.

La Q de Tobin y el RPG del sector corresponden a indicadores promedio a nivel global para cada una de las compañías.





PUNTAJE ACCIONES SEGÚN INDICADORES SELECCIONADOS

Ranking Actual	ACCIONES	VOLATILIDAD	BETA 6M	YTD	Yield	Var. Año 1y %	PUNTAJE
1	ISAGEN	24	19	16	15	21	95
2	ISA	23	24	19	10	15	91
3	EXITO	16	21	24	11	14	86
4	CHOCOLATES	21	15	15	12	17	80
5	ECOPETROL	22	7	12	20	19	80
6	BOGOTA(S)	10	20	11	22	13	76
7	MINEROS	17	22	18	16	3	76
8	BIOMAX	8	23	1	24	20	76
9	SIE	2	17	6	23	24	72
10	EEB	11	12	13	17	16	69
11	FABRICATO	7	14	20	4	23	68
12	PFBCOLOM	15	3	21	18	9	66
13	BCOLOMBIA	9	4	22	19	10	64
14	CORFICOLCF(S)	13	18	4	25	2	62
15	GRUPOAVAL(S)	12	13	10	21	6	62
16	CEMARGOS	18	9	14	9	8	58
17	INVERARGOS	20	8	17	8	4	57
18	ETB	6	2	23	3	18	52
19	GRUPOSURA	19	6	8	7	7	47
20	COLINVERS	14	16	9	6	1	46
21	BVC	4	10	7	14	11	46
22	ENKA	3	11	3	2	22	41
23	TABLEMAC	5	5	5	13	5	33
24	PREC	1	1	2	5	12	21

Calculos , Ultrabursátiles

Fuente: Cálculos Ultrabursátiles. El máximo puntaje es por ítem es 24 y el mínimo 1. el puntaje total máximo es 120

Esta es una herramienta de selección, mas no la única. Datos a MAYO 4 de 2010

Volatilidad 90 dias, Beta 6 meses, YTD (variacion desde primer dia de 2010).





COMPORTAMIENTO ACCIONARIO

- En las crisis de 2006 el Igbc perdió un 46%, las acciones que mejor comportamiento tuvieron fueron, Odinsa , Chocolates , Éxito, Isa, Mineros, y Corficol.
- En la crisis de 2007 ISA, Chocolates, Isagen, Mineros, Odinsa, Corficol, BNA tuvieron el mejor comportamiento, a pesar de la desvalorización del 41% del Igbc durante ese periodo de estrés.
- En lo corrido del año las acciones de menor beta y que han tenido un comportamiento favorable en los periodos de estrés vividos en el 2006 y 2007 son Odinsa, Mineros, Éxito, Isagen, Chocolates, ISA.

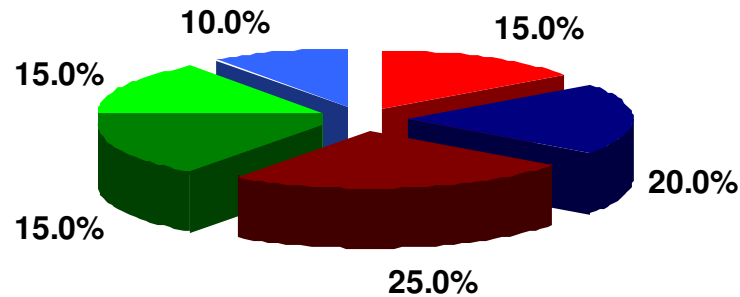
	CRISIS 2006			CRISIS 2007			RALLY 2008			2010 YTD		
	BETA	ALPHA	HIST. 250D	BETA	ALPHA	HIST. 250D	BETA	ALPHA	HIST. 250D	BETA	ALPHA	HIST. 250D
ETB CB Equity	0,93	-13%	56%	0,88	7%	37%	0,76	42%	35%	1,51	-9%	25%
PREC CB Equity	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,36	34%	31%
PFBCOLO CB Equity	0,70	17%	40%	1,01	-6%	39%	1,33	47%	27%	1,34	-8%	18%
PAZRIO CB Equity	1,40	-20%	78%	0,70	-9%	44%	0,37	-98%	64%	1,30	-10%	54%
GRUPOSUR CB Equity	1,23	-17%	61%	1,13	-5%	36%	1,17	79%	25%	1,29	16%	17%
TABLEMA CB Equity	0,71	-7%	59%	1,09	-26%	41%	1,08	28%	35%	1,22	23%	26%
BCOLO CB Equity	1,10	1%	54%	1,07	-4%	36%	1,20	48%	26%	1,20	-9%	19%
CEMARGOS CB Equity	1,33	-10%	65%	1,06	-3%	35%	1,18	31%	26%	1,02	0%	17%
IGBC Index	1,00	0%	46%	1,00	0%	29%	1,00	0%	16%	1,00	0%	11%
VALBAVA CB Equity	0,78	-9%	55%	0,26	-6%	41%	0,32	-67%	34%	0,96	3%	40%
ECOPETL CB Equity	-	-	-	1,10	75%	54%	1,03	-36%	19%	0,95	3%	13%
BVC CB Equity	-	-	-	0,89	-9%	35%	0,78	21%	31%	0,88	17%	28%
ENKA CB Equity	-	-	-	0,42	-22%	41%	0,39	-9%	42%	0,88	33%	37%
AVAL CB Equity	0,85	2%	48%	0,93	-1%	36%	0,92	44%	24%	0,86	13%	18%
INVARGOS CB Equity	1,24	-7%	63%	0,99	-3%	34%	1,11	79%	25%	0,81	-5%	16%
ISA CB Equity	1,10	9%	55%	0,78	25%	28%	0,84	27%	21%	0,80	-7%	13%
EEB CB Equity	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,75	0%	19%
FABRI CB Equity	1,40	-29%	86%	1,33	-14%	59%	0,84	-22%	35%	0,65	-7%	24%
CORFICOL CB Equity	1,06	-5%	52%	0,87	6%	31%	0,70	76%	20%	0,63	26%	18%
CHOCOLA CB Equity	0,93	32%	47%	0,70	19%	27%	0,65	-18%	20%	0,63	-3%	13%
ISAGEN CB Equity	-	-	-	0,72	21%	28%	0,57	-53%	18%	0,57	-3%	11%
COLINV CB Equity	1,36	-13%	66%	0,98	10%	34%	0,64	168%	22%	0,56	13%	17%
EXITO CB Equity	0,89	27%	49%	0,74	-11%	29%	0,64	41%	23%	0,52	-18%	15%
BOGOTA CB Equity	0,94	8%	51%	0,69	-2%	29%	0,62	13%	22%	0,42	8%	19%
MINEROS CB Equity	0,71	33%	53%	0,27	27%	29%	0,12	87%	24%	0,35	-5%	16%
PFCORCOL CB Equity	0,06	8%	39%	0,00	15%	25%	0,30	48%	24%	0,31	23%	25%
ODINSA CB Equity	-0,00	41%	34%	0,15	117%	39%	0,01	-86%	30%	0,29	-6%	19%
SIE CB Equity	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,26	19%	36%
COLTEJ CB Equity	0,64	-25%	103%	0,98	40%	59%	0,19	-94%	18%	0,23	-17%	20%
BIOMAX CB Equity	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,15	41%	23%
PFBHELMB CB Equity	-	-	-	-	-	-	0,61	-9%	21%	0,05	-9%	8%
INTBOL CB Equity	1,21	4%	81%	0,30	19%	26%	0,22	-28%	23%	0,03	-6%	17%
BNA CB Equity	-	-	-	0,09	136%	33%	0,12	-70%	22%	-0,11	-22%	21%





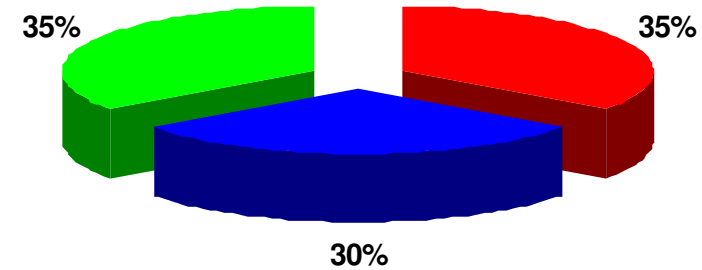
PORTAFOLIO RECOMENDADO Mayo 2010

Portafolio recomendado



■ EXITO ■ ISA ■ MINEROS
■ CHOCOLATES ■ EEB ■ ECOPETROL

Sectores



■ Commodities ■ Consumo ■ Energeticas

- La estrategia del mes de mayo se caracteriza por un portafolio conservador, el cual busca acciones de baja volatilidad, beta defensivo, bajas valorizaciones en los corrido del año, yields altos, y múltiplos bajos en medio de los anteriores parámetros.
- Lo anterior tiene la finalidad estar invertido en activos refugio, ante un escenario de incertidumbre, por factores externos provenientes de Europa y US, e internos relacionados con el calendario electoral y una posible corrección del mercado, ante el prolongado rally desde octubre de 2008.
- La acción de Isagen dada las características de baja volatilidad, bajo beta, múltiplos relativamente bajos, y una valorización en los corrido del año no muy elevada, podría clasificar como recomendación del presente portafolio, sin embargo el presente proceso de venta de la participación del gobierno en la empresa, puede aumentar la incertidumbre en la cotización de la acción.
- Odinsa en una acción que ha tenido un buen comportamiento en momentos de estrés en el mercado, lo negativo es que es una acción de baja volatilidad.





ULTRABURSATILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

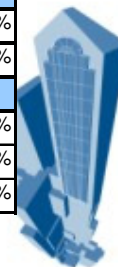
RESULTADOS PRIMER TRIMESTRE 2010





SECTOR	EMPRESA	ACTIVO	PASIVO	PATR.	UTILIDAD 12 m	UTILIDAD 2009	Var %	1T-09	1T-10	Var %
BANCOS	BCOLOMBIA	41.663.870	34.921.796	6.742.075	1.067.774,23	1.000.156,00	6,76%	362.209	429.827	18,7%
	BOGOTA(S)	29.735.758	25.478.169	4.257.589	785.321,81	731.135,00	7,41%	206.584	260.770	26,2%
	GRUPOAVAL(s)	6.730.863	1.649.473	5.081.390	818.046,62	786.761	3,98%	252.336	260.770	3,3%
	PFHELMBANK(S)	7.024.369	5.973.679	1.050.690	122.984,57	127.061,57	-3,21%	44.647	40.570	-9,1%
	OCCIDENTE(s)	13.884.083,00	11.796.053,00	2.088.030,00	360.526,00	364.124,00	-0,99%	116.120	119.718	3,1%
SERV. FINANCIEROS	BNA	70.850	6.180	64.670	201,00	1.914,55	-89,50%	1.493	- 219	-115%
	BVC	123.356	35.174	88.181	17.631,68	18.433,52	-4,35%	5.976	5.174	-13%
	INTERBOLSA	397.311	93.913	303.398	38.741,28	43.030	-9,97%	15.068	10.779	-28%
CEMENTOS	CEMARGOS	13.553.774	3.439.802	10.113.972	-16.235,13	209.820,00	-107,74%	258.951	32.895	-87%
CONSUMO	CHOCOLATES	5.684.533	209.120	5.475.413	233.558,46	225.495,00	3,58%	56.759	64.822	14%
DOWNSTREAM	BIOMAX	120.262,87	67.324,96	52.937,91	7.932,00	6.639,00	19,48%	1.796	3.089	72,0%
	PROMIGAS	2.020.032,00	1.019.088,00	1.000.944,00	244.557,85	204.230,00	19,75%	21.368	61.695	188,7%
	SIE	1.058.839,00	197.137,00	861.702,00	137.695,62	137.695,62	0,00%	nd	41.335	
ENERGIA	COLINVERS	3.475.695	1.024.690	2.451.006	705.781,00	1.061.480,00	-33,51%	507.898	152.199	-70%
	EEB	8.916.265	2.020.002	6.896.263	723.213,00	723.213,00	0,00%	139.913		
	ISA	8.506.449	2.598.711	5.907.738	318.494,00	314.878,00	1,15%	74.856	78.472	5%
	ISAGEN	4.991.273	1.742.606	3.248.667	338.048,58	385.751,00	-12,37%	125.919	78.216	-38%
INDUSTRIA	TABLEMAC	183.560,00	19.853,00	163.707,00	5.704,75	6.087,50	-6,29%	1.953	1.570	-20%
INFRAESTRUC.	ODINSA	692.551	283.418	409.133	131.399,94	108.711,00	20,87%	12.876	35.564	176%
INVERSORAS	CORFICOLCF(S)	6.060.488	3.772.769	2.287.719	715.977,69	658.361,65	8,75%	110.965	168.581	52%
	GRUPOSURA	15.379.672	985.036	14.394.636	653.980,26	446.050	46,62%	96.319	304.249	216%
	INVERARGOS	10.824.156	551.968	10.272.188	805.335,04	906.520	-11,16%	192.100	90.915	-53%
	VALOREM	1.675.393,00	790.367,00	885.026,00	33.371,82	2.520,00	1224,28%	- 27.814	3.037	111%
MINERIA	MINEROS	383.292	76.855	306.437	124.888,37	114.676,00	8,91%	24.024	34.236	-43%
PETROLEO	ECOPETROL	56.027.019	24.999.546	31.027.473	5.743.636	5.256.231,00	9,27%	1.609.261	2.096.666	30,29%
	PREC	5.644.166,00	2.712.724,00	2.931.442,00	-330.742,00	-330.742,00	0,00%	127.125		
RETAIL	EXITO	6.274.517	2.173.921	4.100.596	167.323,64	147.302	13,59%	2.050	22.071	977%
SIDERURGIA	PAZRIO	1.691.542	827.847	863.695	-124.356,88	-96.272,00	-29,17%	9.858	- 18.226	-285%
TELECOM	ETB	4.841.626	2.320.628	2.520.998	202.956,60	202.956,60	0,00%	49.927		
TEXTIL	COLTEJER	481.618	150.336	331.282	12.965,08	-61.844,00	120,96%	- 22.390	52.420	334,1%
	ENKA	596.976	82.476	514.500	-18.249,89	-10.872,00	-67,86%	4.536	- 2.840	-163%
	FABRICATO	1.120.282	321.480	798.802	-107.622,09	-97.470	-10,42%	- 1.092	- 11.244	-930%

Las empresas en azul claro no han reportado resultados a marzo de 2010





Millones de pesos y Porcentaje Entidad	Mar-10			Resultados del Ejercicio Acumulados año corrido		Resultados
	Activo	Pasivo	Patrimonio	Mar-2009	Mar-2010	
BANCOS NACIONALES						
BANCO DE BOGOTA	29.735.759	25.478.169	4.257.589	206.585	260.771	26,2%
BANCO POPULAR	10.990.398	9.620.374	1.370.024	83.587	100.161	19,8%
BANCOLOMBIA	41.663.870	34.921.796	6.742.075	362.209	429.827	18,7%
HELM BANK	7.024.369	5.973.679	1.050.690	44.648	40.571	-9,1%
RED MULTIBANCA COLPATRIA	8.536.521	7.689.057	847.463	76.701	57.032	-25,6%
OCCIDENTE	13.884.083	11.796.054	2.088.029	116.120	119.718	3,1%
BCSC	7.453.276	6.662.203	791.073	10.356	33.295	221,5%
DAVIVIENDA	26.116.687	23.360.842	2.755.845	126.060	150.850	19,7%
AVVILLAS	6.029.943	5.310.818	719.124	26.112	29.767	14,0%
BANCAMIA	590.011	418.390	171.621	-3.777	2.215	158,6%
SUBTOTAL BECH	48.136.426	43.022.921	5.113.505	239.228	270.943	13,3%
TOTAL BANCOS NACIONALES	152.024.917	131.231.383	20.793.533	1.048.600	1.224.207	16,7%

Entidad	DEUDA PUBLICA TES Y YANKEES		DEUDA PUBLICA DIFERENTE DE TES	
	TOTAL MLL\$	Total/Activos	TOTAL MLL\$	Total/Activos
BANCO DE BOGOTA	3.039.512	10,2%	212.917	0,7%
BANCO POPULAR	1.644.345	15,0%	371.085	3,4%
BANCOLOMBIA	2.155.805	5,2%	0	0,0%
HELM BANK	388.811	5,5%	55.473	0,8%
RED MULTIBANCA COLPATRIA	598.556	7,0%	0	0,0%
OCCIDENTE	2.393.638	17,2%	0	0,0%
BCSC	602.459	8,1%	480.637	6,4%
DAVIVIENDA	2.214.640	8,5%	362.976	1,4%
BANCO AV VILLAS	945.607	15,7%	197.708	3,3%
BANCAMIA	703	0,1%	0	0,0%
TOTAL BANCOS NACIONALES	13.984.077	9,2%	1.680.796	1,1%

• Los bancos nacionales durante el primer trimestre de 2010 ganaron 1.22 billones de pesos un 16.78% mas que en el mismo periodo de 2009. Los ingresos por intereses se contrajeron un 23%, mientras que los gastos de intereses disminuyeron un 47%, de esta forma el margen neto de intereses disminuyo un 1%. Los ingresos financieros diferentes de intereses disminuyeron un 4,8%, mientras que los gastos financieros diferentes a intereses aumentaron un 4%. Los costos de administración se contrajeron un 7%, mientras que las provisiones netas disminuyeron un 52%, estas contracciones contribuyeron a que el resultado neto aumentara un 7.7% (total bancos nacionales+extranjeros)





ISAGEN

- La utilidad neta disminuyó un 38% respecto a la obtenida en igual trimestre del año anterior, básicamente por el menor resultado operacional. La utilidad fue 78.216 millones de pesos, frente a 125.919 millones de pesos del mismo periodo de 2009.
- Durante el primer trimestre de 2010 el mercado eléctrico siguió siendo afectado por el fenómeno “El Niño”, que produce una significativa disminución de los aportes hidrológicos a los embalses de Sistema y por lo tanto se continuaron aplicando medidas que tienen el propósito de garantizar el cubrimiento total de la demanda nacional e igualmente se emitieron nuevos ajustes a la regulación con este mismo fin.

ISA

- ISA obtuvo para el primer trimestre una utilidad neta consolidada de \$78,472 millones, \$3,616 millones por encima de lo obtenido en el mismo periodo del año anterior. El margen neto para el periodo fue de 9.5%, 40 bps por encima de lo reportado en 2009.
- En el primer trimestre de 2010, los ingresos consolidados presentaron un incremento de 0.6%, al pasar de \$823,063 millones a \$827,602 millones con respecto al mismo periodo del año anterior, esta variación se explica por mayores ingresos en el sector de energía en las filiales de Perú y un efecto positivo de conversión en Brasil, compensado en parte por los menores ingresos en el sector de telecomunicaciones y en servicios de construcciones para terceros; así como por efecto negativo de conversión en Perú y Bolivia.

COLINVERS

- Utilidad neta fue de \$152.199 millones en el primer trimestre de 2010, un 70% menos que en el 1T de 2009.
- Los ingresos operacionales, no consolidados, alcanzaron \$46.564 millones; de estos, \$19.286 millones corresponden a generación y comercialización de energía; \$4.387 millones, a comercialización de gas natural y reventa de transporte, y \$22.891 millones, a otros servicios, en los que se destacan \$18.235 millones de penalidades recibidas de Ecopetrol por la no entrega de gas natural que limitó las actividades de generación de energía y de comercialización de este energético.
- Los ingresos por las actividades de inversión, que se muestran en los ingresos no operacionales en razón a los requisitos contables, incluyen el método de participación en Termoflores y Colener, accionista de EPSA, y ascendieron a \$156.034 millones; de ellos, \$107.874 millones corresponden a los dividendos de EPSA registrados por Colener en este primer trimestre.





ECOPETROL

- Los resultados del 1T-10 están en línea con lo esperado, con una utilidad neta de 2.09 billones de pesos, un 30% más que el mismo periodo de 2009. Principalmente por el buen comportamiento del precio del crudo, que durante el primer trimestre de 2010 fue de USD 78.88/barril, mientras que en el primer trimestre de 2009 fue de USD 43.31/barril.
- Los ingresos aumentaron un 71%, mientras que los costos aumentaron un 37,4%, de esta forma la utilidad bruta aumento un 156.9%. Los gastos operacionales aumentaron un 18.5%, de esta forma la utilidad operacional aumento un 213%. La utilidad neta del 1T-10 cerro en 2.09 billones de pesos, lo que representa un aumento del 30%. •El margen bruto en 1T-10 fue de 42.2%, superior al alcanzado durante el mismo trimestre de 2009.. El Ebitda fue de 4.1billones de pesos, con un margen de 46.9%. El margen neto se vio disminuido al pasar del 31.4% en 1T-09, a 23.9% en 1T-10, principalmente por el resultado no operacional, ya que los ingresos financieros disminuyeron un 50%, pasando de 3.2 billones a 1.5 billones en el 1T-10. El resultado no operacional arrojó pérdidas por 325 mil millones de pesos.
- La producción de Ecopetrol (no consolidado) aumento un 20.9%, alcanzando los 553.2 kbped, mientras que la producción consolidada (incluido Hocol y Savia) aumento un 27.1%, esta llegó a 586.4 kbped, mientras que en el 1T-09 fue de 461.4 kbped. La producción individual esta ya cerca de la meta propuesta para 2010 de 556 kbped.

PACIFIC RUBIALES (No ha reportado)

- En abril de 2010 la empresa anuncio los resultados de la campaña exploratoria llevada a cabo desde 2007 hasta abril 2010 en los bloques Quifa y Rubiales-Pirirí. Estos resultados permitieron la declaración de comercialidad para el área de Quifa suroeste y para el área de Rubiales suroeste, lo cual representa un importante evento para la Empresa ya que implicó un importante esfuerzo e inversión de capital para lograr convertir estas áreas a producción.
- Esta campaña exploratoria en los bloques Quifa y Rubiales, la cual incluyó un total de 35 pozos perforados en un periodo de 18 meses, permitiendo alcanzar un 83% de éxito exploratorio.
- Así la Empresa incorporo un total de 163 MMbl de reservas brutas de petróleo certificadas 2P (P1+P2), de las cuales 83 Mbpdp son del bloque Quifa, y 80 Mbpdp del bloque Rubilaes, estas reservas se suman a las reportadas a inicio de año de 280.6 Mbpdp, para un total de reservas 2P 443.6 Mbpdp, con esto las reservas 2P se incrementan un 58%.adicionalmente. Adicionalmente se incorporan 251 MMbl de recursos certificados de los prospectos A, F y Q del bloque Quifa.
- Estos descubrimientos permitieron a la empresa solicitar a Ecopetrol la aprobación de comercialidad para las áreas de Quifa suroeste y Rubiales suroeste. Esto significa que si Ecopetrol decide declarar la comercialidad del campo y participar en la fase comercial del contrato de asociación, entonces Pacific Rubiales tendrá el derecho a recibir un reembolso del 200% de los costos totales incurridos durante la fase de exploración del contrato. Una vez recibidos los reembolsos Ecopetrol tendrá derecho a adquirir un participación del 50% de la producción de petróleo de los campos.





GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES

- Entre enero y marzo de 2010 las utilidades del Grupo Nacional de Chocolates se incrementaron en un 57%. Las ganancias pasaron en el primer trimestre de 2009 de \$44.256 millones a \$69.504 millones. Este resultado es explicado en la mejora en el costo de la deuda después de la emisión de bonos en 2009, conjuntamente con la mejora en el resultado operativo.
- Las ventas consolidadas del trimestre fueron de \$1 billón 21.412 millones, un 2,1% menos que las reportadas a marzo de 2009. Este decrecimiento se explica por la devaluación del bolívar fuerte, y la revaluación del peso con respecto al dólar. Eliminado el efecto de Venezuela, el crecimiento de las ventas totales es de 7,8%.
- Las ventas internacionales en mercados diferentes a Venezuela crecen 46,5% con respecto a las obtenidas a marzo de 2009, con un destacado desempeño en Estados Unidos, México y Perú.

ÉXITO

- Los ingresos aumentaron un 3,7%, un aumento superior al del costo de ventas, de esta forma la Utilidad bruta aumento 40 PB. Adicionalmente los gastos de operación permanecieron prácticamente estable, pues el incremento fue de tan solo 0.1%, esto de debe a una política de manejo de gastos por parte de la empresa. Gracias a esto la utilidad operacional aumento un 81%, y el margen operacional paso de 1.6% en marzo de 2009 a 2.8% en el mismo periodo de 2010.
- En la parte no operacional de destaca que los gastos financieros disminuyeron un 44%, y pasaran de 42.674 millones en marzo de 2009 a 23.560 millones en, marzo de 2010., esto gracias a que en 2009 la deuda financiera se redujera en un 39% y pasara de 1.2 billones al finalizar 2008, a 770 millones al cierre de 2009. De hecho al finalizar el primer trimestre de 2010 la deuda financiera cerró en 748 mil millones, menor a lo registrado al cierre de 2009.





CEMARGOS

- La utilidad neta de la compañía para el primer trimestre del 2010 ascendió a 33 mil millones de pesos. Sin embargo esta cifra no es comparable con la registrada en igual trimestre de 2009 dada la utilidad extraordinaria de 357.000 millones de pesos generada por la enajenación del negocio de exportación de carbón a Companhia Vale Do Rio Doce.
- Las ventas en US son un 25% inferiores a las del 1T de 2010, A pesar de la caída de los dos primeros meses del año se empiezan a visualizar signos de repunte dadas las mejores condiciones meteorológicas al ir finalizando el invierno. El cumplimiento presupuestal de los ingresos en Estados Unidos se situó en 88% totalizando los US\$ 89 millones, un 25% inferiores a igual período de 2009. Aunque el EBITDA del primer trimestre del 2010 fue negativo en US\$ 1 millón, el EBITDA del mes de marzo fue el mejor de los últimos 7 meses lo cual nos da signos de una mejora en la tendencia para lo que resta del año.
- La desaceleración económica en Estados Unidos fue más fuerte que la prevista, las condiciones climáticas extremas del pasado invierno en el mismo país impidieron el normal transcurrir de nuestras operaciones.
- Los ingresos provenientes de Colombia disminuyeron un 17% en el 1T de 2010, principalmente a la ausencia de los activos carboníferos los cuales se encontraban en la base del primer trimestre de 2009.
- Los ingresos acumulados a marzo en el Caribe fueron 17% inferiores a los registrados en igual período de 2009.

INVERAGOS

- Inversiones Argos en forma consolidada, registró ingresos operacionales de 779 mil millones de pesos, un 21% inferiores a los de igual período de 2009. La utilidad neta consolidada fue de 91 mil millones de pesos, disminuyendo 53% frente a igual período de 2009 principalmente por las utilidades extraordinarias obtenidas en la venta de los activos carboníferos de Cementos Argos en marzo 2009.





GRUPOSURA

- La utilidad neta de la Compañía en el primer trimestre de 2010 cerró en \$304,249 millones, superior en un 215.9% a la del mismo trimestre de 2009, cuando se ubicó en \$96,319 millones; los ingresos operacionales alcanzaron la suma de \$327,278 millones, compuestos de la siguiente manera, principalmente:
- Los ingresos por método de participación de utilidades por \$271,190 millones, provenientes de Suramericana S.A., Portafolio de Inversiones Suramericana S.A.- En Liquidación -, Inversiones y Construcciones Estratégicas S.A., Grupo de Inversiones Suramericana Panamá S.A. y Enlace Operativo S.A.
- Dividendos e intereses por \$25,709 millones que la Compañía causó por sus inversiones, similares a los recibidos en el mismo período del año anterior.
- La utilidad en venta de inversiones alcanzó la suma de \$30,883 millones, producto de la venta de nuestra participación en Almacenes Éxito.
- La valoración a precios de mercado dio una pérdida de \$968 millones, correspondientes a la desvalorización de las acciones clasificadas como negociables.

CORFICOL

- Utilidades en el primer trimestre de 2010 aumentan un 52% frente al mismo periodo de 2009. el resultado neto fue de 168.581 millones de pesos
- Los ingresos operacionales aumentaron un 45% y llegaron a 626.505 millones de pesos.
- El activo total aumento un 56%, la cuenta de inversiones cerro el primer trimestre de 2010 en 4.47 billones de pesos, un 44% mas que un año atrás, el pasivo total aumento un 106% frente al 1T de 2009, debido aun aumento en las cuentas de depósitos y exigibilidades, y CDTs.





PROMIGAS

- Promigas obtuvo una utilidad neta en el primer trimestre de 2010 de 61.695 millones de pesos, un 188% más que el mismo periodo de 2009.
- Los ingresos operacionales aumentaron un 22.8%, mientras que el costo de ventas lo hizo en un 8%, así el margen bruto aumento 493 puntos básicos, y se situó en 64.22%.
- La utilidad operacional aumento un 135%, soportada en una disminución de los gastos de operación del 22.9%. de esta forma el margen operacional se situó en 40.15%, muy arriba del 20.9% de margen operacional alcanzado en el mismo periodo de 2009.
- La utilidad no operacional aumento un 255%, principalmente por una reducción del 68% en los egresos no operacionales.

SIE

- Durante el primer trimestre del 2010 SIE tuvo utilidades netas por 41.335 millones de pesos, por su parte la Organización Terpel ganó 59.878 millones de pesos, y le dejó a SIE una utilidad por método de participación de 39.690 millones de pesos.

BIOMAX

- La utilidad en el primer trimestre de 2010 fue de 3.089 millones de pesos, un 72% superior a la obtenida en el mismo periodo de 2010, por su parte los ingresos aumentaron un 62%.
- El volumen de venta de galones en este periodo fue de 24.2 millones de galones un 69% superior.





PAZDELRIO

- En el primer trimestre de 2010 la empresa obtuvo perdidas por 18.226 millones de pesos, un 285% menos que lo obtenido en el mismo periodo de 2009, cuando obtuvo utilidades por 9.858 millones de pesos.
- Los ingresos operacionales se contrajeron un 18%, sin embargo el costo de ventas tuvo una disminución mayor, el 22%, con lo que la utilidad bruta aumento un 26%. Sin embargo los gastos operacionales mostraron un aumento grande, del orden del 37%, razón por la cual la utilidad operacional, disminuyo un 53%. En la parte no operacional se destaca el aumento de los gastos no operacionales en un 162%.

MINEROS

- Las utilidades Del 1T-10 fueron de 34.236 millones de pesos, un 43% mas que un año atrás. Sin embargo los ingresos operacionales disminuyeron un 25%. El comportamiento positivo de la utilidad neta esta relacionado con ingresos no operacionales por 28.103 millones de pesos, estos ingresos aumentaron un 652% frente al mismo periodo de 2009.
- El precio del oro en el primer trimestre de 2009 estuvo en promedio en 909 dólares por onza troy, en el 1T-10 el precio del oro en promedio ha sido 1.110, lo que representa un aumento en promedio en la cotización del oro del 22%. Sin embargo el tipo de cambio (COP) en el 1T-09 fue en promedio 2.418, mientras que el mismo periodo de 2010 ha sido 1.942, esto significa una caída del 19.6% en el COP.

COLTEJER

- Las utilidades del primer trimestre de 2010 ascienden a 52.420 millones de pesos, un 334% mas que en el mismo periodo de 2009. Los ingresos operacionales se incrementaron un 5.7%, por su parte la utilidad bruta aumento un 101%, principalmente por la reducción en costo de ventas de 5.2%
- Las utilidades provienen de ingresos no operacionales, ya que estos aumentaron un 339%, pasando de 18.593 millones de pesos en el T -09 a 81.662 millones de pesos en el 1T de 2010. Adicionalmente los gastos financieros se redujeron un 30% en el 1T de 2010 frente el mismo periodo de 2009.





La toma de decisiones de inversión mediante el uso de la información y el análisis contenidos en este informe es de exclusiva responsabilidad del inversionista. Ultrabursátiles S.A. no garantiza que este informe esté libre de errores ni garantiza los resultados que puedan ser obtenidos mediante el uso de la información o del análisis suministrados.

Todas las inversiones que se realicen en el mercado pueden generar pérdidas, producto de las fluctuaciones propias del mismo y del cambio en las expectativas de los agentes que participan en él.

Al momento de considerar las opciones de inversión de las que trata el presente informe, el cliente deberá tener en cuenta su perfil de riesgo de acuerdo con las definiciones que se presentan a continuación:

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN	OBJETIVOS DE LA INVERSIÓN	PERFIL DEL RIESGO
Conservador	Preservar el capital con un crecimiento moderado.	Tolera un nivel de riesgo bajo. Admite fluctuaciones menores en su capital.
Moderado	Obtener un crecimiento medio del capital a largo plazo.	Tolera un nivel de riesgo medio. Admite pérdidas en su capital.
Dinámico	Obtener un crecimiento alto del capital en operaciones de corto y mediano plazo. Obtener elevadas rentabilidades, mediante la inversión en activos con mayor potencial de crecimiento.	Tolera un nivel alto de riesgo. Admite pérdidas de su capital.





ULTRABURSATILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

Informe elaborado por el Área de Investigaciones Económicas de
Ultrabursátiles S.A.

Susana Gómez (Presidente)

Edgar Romero (Analista de Acciones)

David Cohen (Analista de Activos Internacionales)

Camilo Contreras (Analista Renta Fija)

Cualquier comentario o sugerencia puede dirigirlo a

investigaciones@ultrabursatiles.com

