



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

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

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.

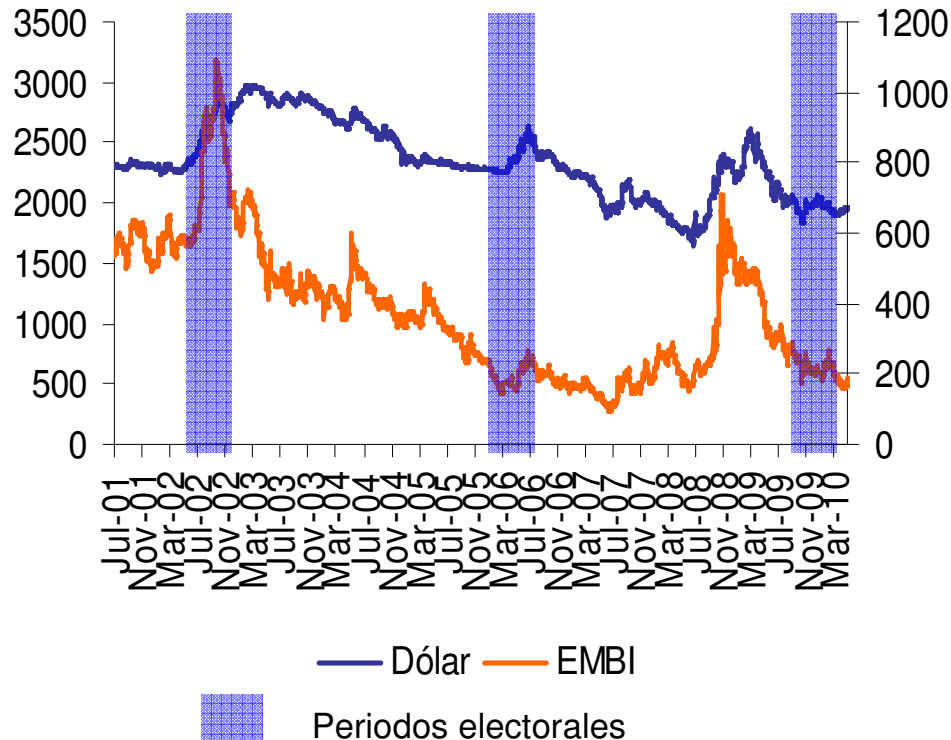
Abril 15: En encuesta de Ipsos Napoleón Franco postula a Juan Manuel Santos con el 29% de favoritismo frente a un 20% de Antanas Mockus, Noemí se ubicó en el tercer lugar con el 12%.



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.

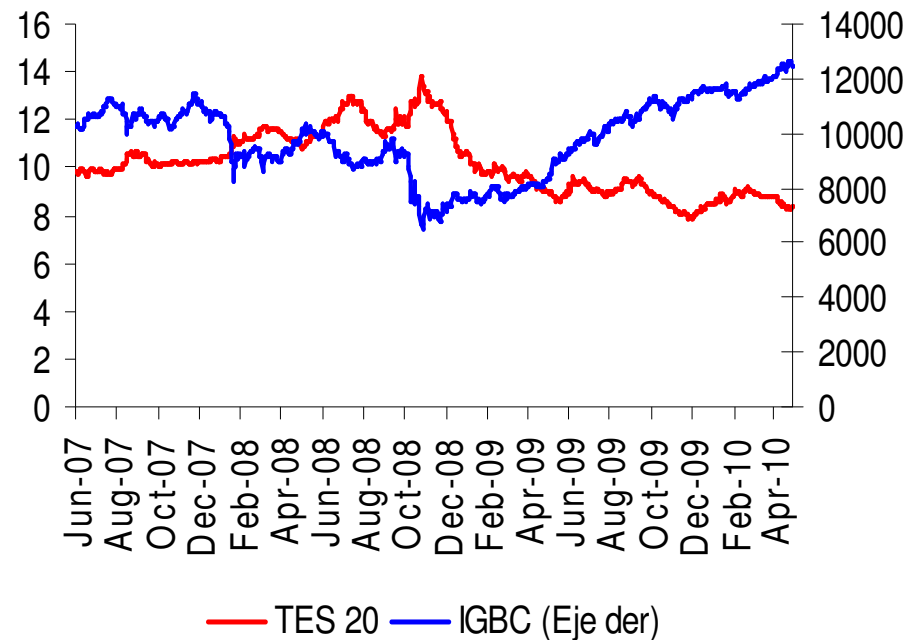
- Sin embargo, puede verse que durante el primer mandato de Álvaro Uribe el EMBI bajó de 1094 pbs en 2002 a 140 pbs en 2006. En marzo de éste año, dos meses antes de las elecciones, el EMBI sube de nuevo a niveles de 242 pbs. Una vez gana la reelección Uribe, el índice alcanza en junio de 2007 el mínimo 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

DOLAR





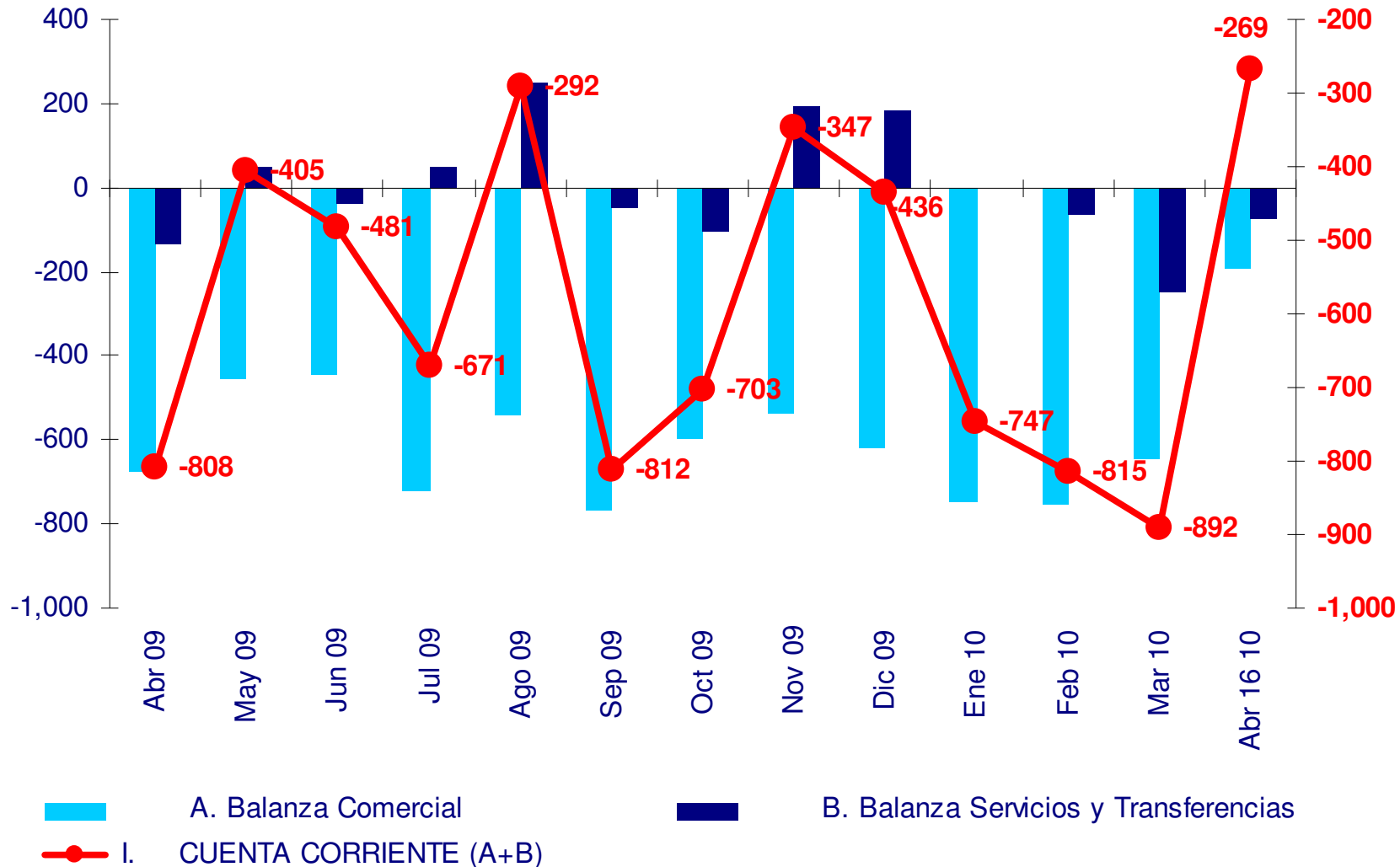
BALANZA CAMBIARIA (MII USD)	Ene 10	Feb 10	Mar 10	Abr 16 10	2010*
I. CUENTA CORRIENTE (A+B)	-747	-815	-892	-269	-2,722
A. Balanza Comercial	-746	-753	-643	-193	-2,334
Reintegros por Exportaciones de Bienes	518	574	693	340	2,126
Giros por Importaciones de Bienes	-1,264	-1,327	-1,336	-533	-4,460
B. Balanza Servicios y Transferencias	-1	-62	-249	-76	-388
Reintegros Netos Financieros	-230	-209	-535	-242	-1,217
Reintegros Netos No Financieros	229	148	286	166	829
II. MOVIMIENTOS NETOS DE CAPITAL (A+B)	652	761	1,189	490	3,091
A. FLUJOS DE CAPITAL DEL SECTOR REAL Y GOBIERNO (1+2)	1,004	481	1,157	714	3,355
1. REINTEGROS NETOS DE CAPITAL PRIVADO	498	310	632	531	1,970
Prestamo Neto	-18	-74	-53	53	-91
Inv. Extranjera Directa en Colombia	631	772	764	388	2,555
Inv. Extranjera de Portafolio en Colombia	7	47	-76	69	48
Inv. Colombiana en el Exterior	-138	-84	-116	-33	-371
Operaciones especiales	15	-351	113	54	-170
2. REINTEGROS NETOS DE CAPITAL OFICIAL	506	170	525	183	1,384
Prestamo Neto	-49	-479	18	1,286	775
Operaciones especiales	555	649	507	-1,103	609
B. OTRAS OPERACIONES ESPECIALES	-352	280	32	-224	-263
III. VARIACIÓN RESERVAS BRUTAS	-95	-54	298	221	369

Fuente, Banrep. Datos hasta abril 16 de 2010.





CUENTA CORRIENTE BALANZA CAMBIARIA MILLONES USD

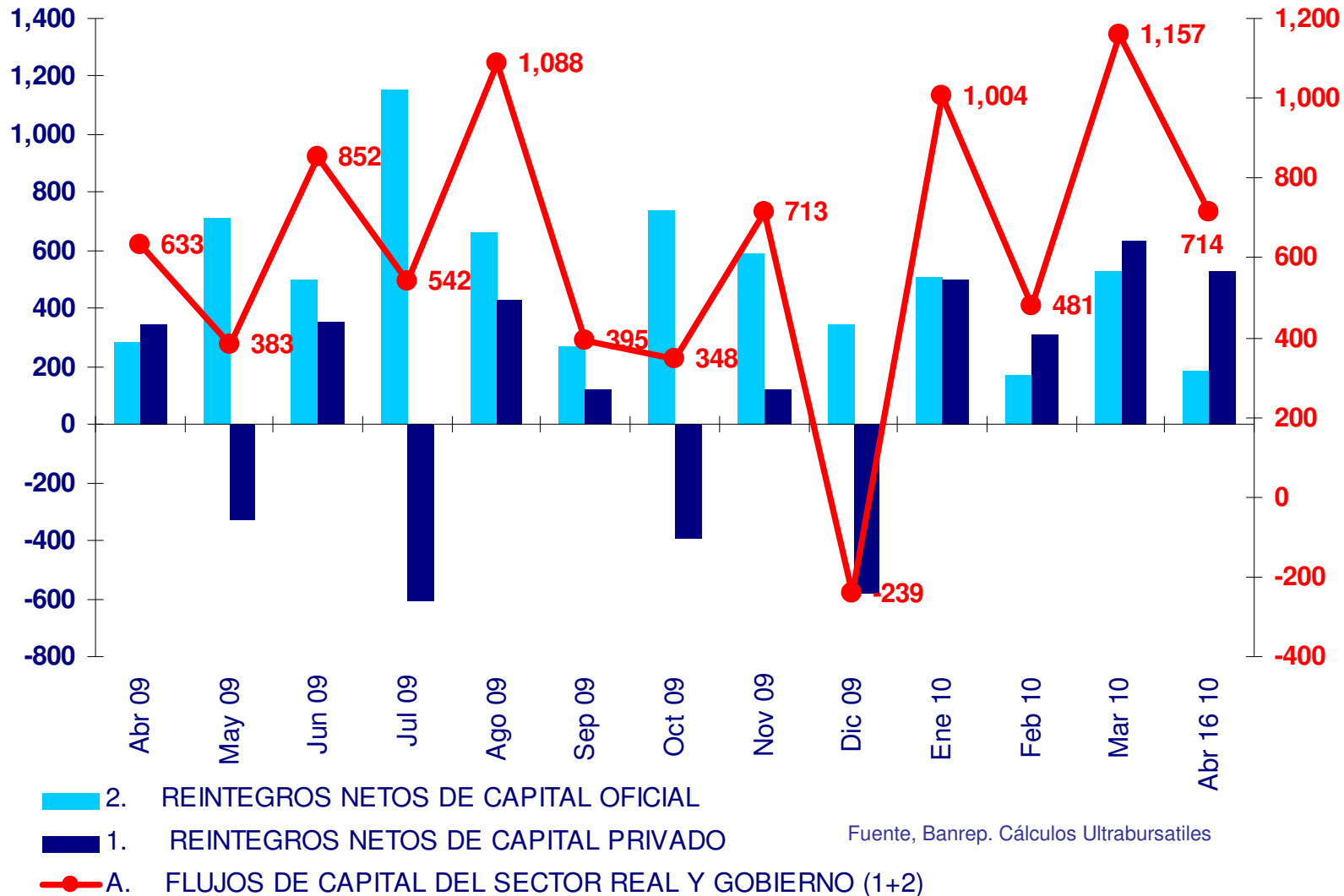




ULTRABURSÁTILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

Los flujos de capital del sector real están representado en préstamos netos, IED, inversión de portafolio, inversión colombiana en el exterior, por su parte los reintegros netos de capital oficial están representados por préstamos netos y operaciones especiales

FLUJOS DE CAPITAL SECTOR REAL Y GOBIERNO BALANZA CAMBIARIA MILLONES USD

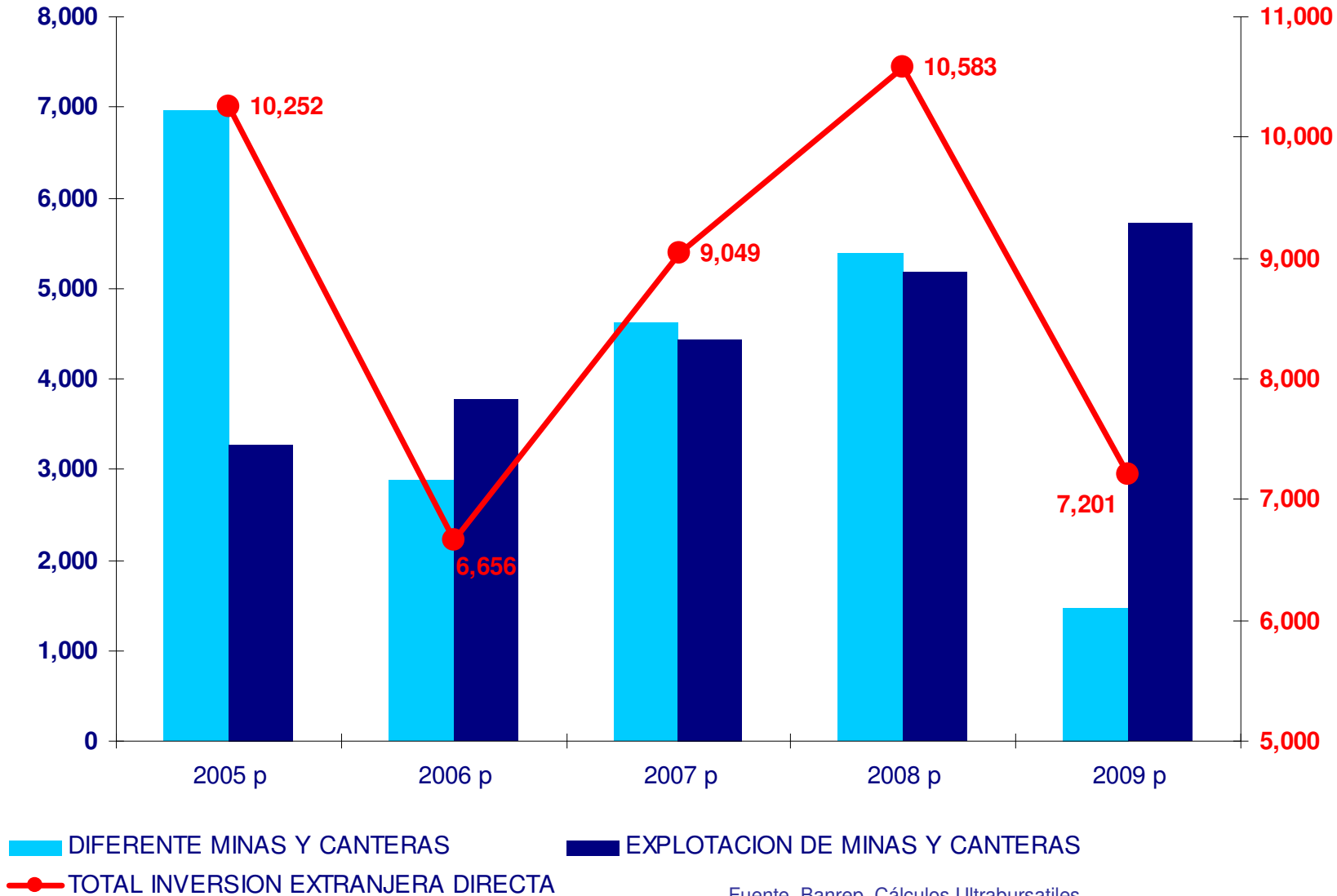




ULTRABURSÁTILES S.A.
COMISIONISTA DE BOLSA

IED Colombia, el sector minero y petróleo continua siendo el foco de inversión. Para 2010 se espera que el monto de IED retorne a los niveles de 2008.

IED MILLONES USD



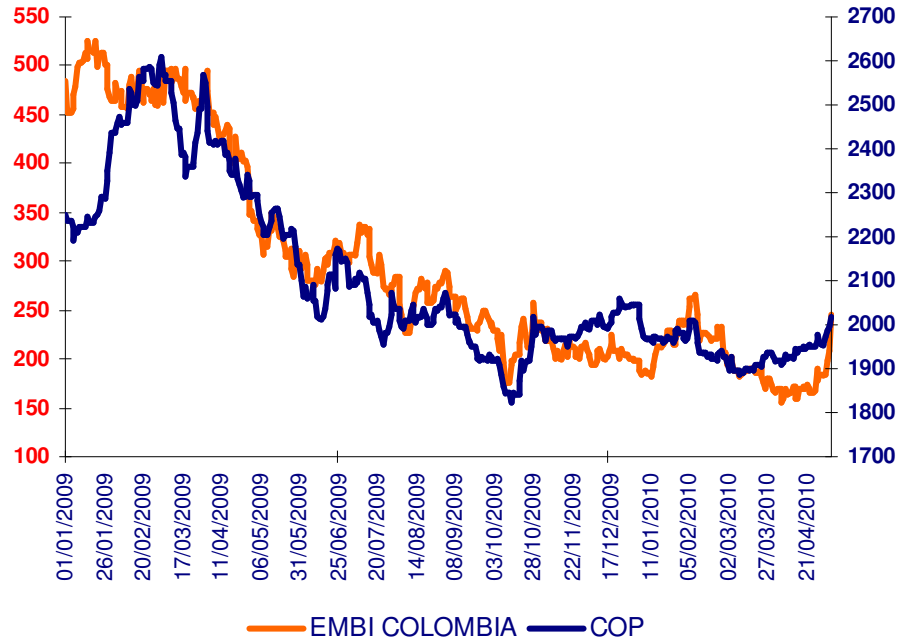
Fuente, Banrep. Cálculos Ultrabursátiles



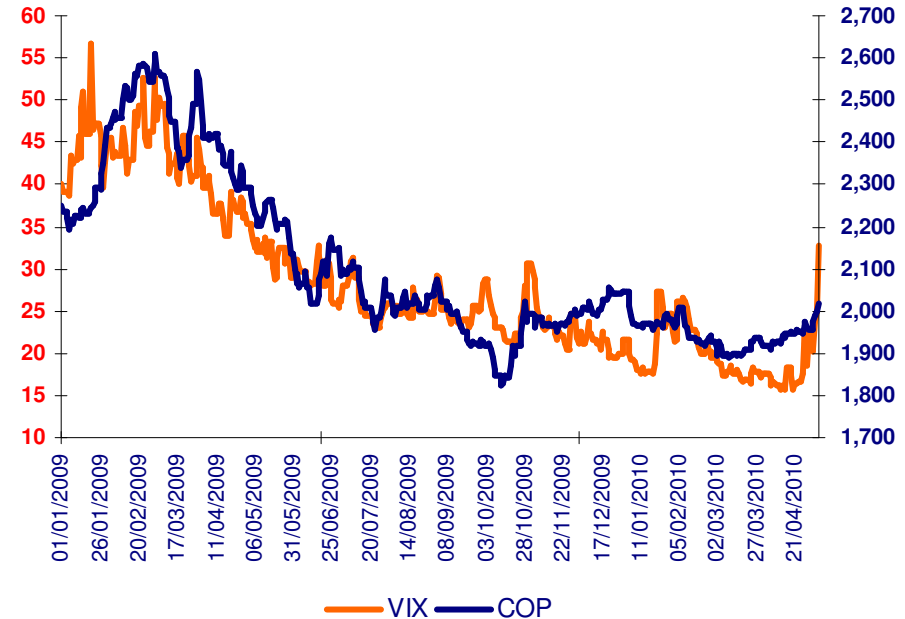


MAYOR AVERSION AL RIESGO EN LOS MERCADOS

COP Vs EMBI COLOMBIA



COP Vs VIX



- El EMBI de Colombia se ha incrementado 85 puntos básicos en el ultimo mes, principalmente por el ruido proveniente de Grecia, Portugal, España, Irlanda y últimamente Italia.
- El riesgo sistémico que se esta desatando con los problemas relacionados con los problemas de tipo fiscal de éstos países, ha contagiado los mercados a nivel global, una muestra de esto es el índice VIX, cuyo valor hace un mes (abril 6) estaba en 16 puntos, y un mes después (mayo 6) el valor fue de 32.8, lo que indica un aumento de mas del 100%.
- La revaluación experimentada por el COP, se freno en parte por las subastas de compra directa por parte del Banrep, cuyo monto diario ha sido de USD 20 millones diarios desde el 3 de marzo de 2010, el monto total de compra anunciado por el Banrep es de ISD 1.600 millones.
- La reciente e inesperada baja en 50 P.B en la tasa repo por parte del Banrep, ayudo a que la devaluación se incrementara.





RIESGOS AL ALZA

- Intervención del mercado por parte del BanRep: el 3 de marzo, el banco anunció la compra diaria de USD 20 millones por lo que resta del semestre, lo que puede implicar acumulación de reservas por cerca de USD 1.600 millones. Debe recordarse que la compra diaria de dólares por USD 20 millones realizada en junio de 2008 dejó como resultado un incremento de la tasa de cambio de \$ 341 en diez días y una reducción de \$ 285 en los siguientes siete, demostrando que ir en contra de la tendencia del mercado es una tarea difícil para un banco central pero que sin ninguna duda, genera volatilidad. Asimismo, no se puede descartar el incremento de la intervención.
- Rebaja en tasa repo en 50 puntos básicos por parte del Banrep.
- Descuento de subida de tasas por parte de la FED: mantenemos la expectativa de que el mercado comenzará a descontar un eventual incremento de la tasa de los Fed Funds hacia finales del 3T de 2010.
- Aversión al riesgo: debe considerarse que existen riesgos de efectos negativos sobre el comportamiento de la misma derivados del retiro de las medidas de estímulo fiscal. De igual manera, los problemas fiscales y los riesgos de financiación de países como Grecia, Irlanda, Portugal y España, tienen el potencial de mantener una alta volatilidad en los mercados.
- Elecciones presidenciales en el país pueden causar incertidumbre.





RIESGOS A LA BAJA

- Continuidad en el ritmo de recuperación de la economía global: esto permitiría que la aversión al riesgo siga reduciéndose y las posiciones de carry se mantengan.
- Continuidad de tasas históricamente bajas por parte de la FED: los datos recientemente conocidos en materia de actividad económica en US consolidan hasta el momento, nuestra perspectiva de una tasa de Fed Funds cercana al 0,25% durante la mayor parte del año.
- Flujos hacia el país: la expectativa de flujos de Inversión extranjera directa (IED) por más de USD 10.000 millones en el 2010 particularmente dirigidos hacia los sectores petrolero, minero, energético y de telecomunicaciones, implican importantes riesgos a la apreciación del peso. De igual manera, las monetizaciones del Tesoro Nacional para cubrir un déficit fiscal creciente seguramente continuarán a lo largo del año.
- Calificación Soberana: aún mantenemos la expectativa de que después de las elecciones presidenciales, se presente un incremento del outlook de la calificación del país, asumiendo un resultado de las elecciones amigable para los mercados.





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

