

MERCADO BURSATIL DE COLOMBIA



MADURACION	CUPON	PRECIO	TASA
15 AGOSTO 2012	9.25	102,4730	5,3350
17 ABRIL 2013	6	100.2390	5,7790
14 MAYO 2014	9,25	106,6930	6,1570
12 SEPT 2014	13,5	117,004	6,5
28 OCTUBRE 2015	8	104,625	6,60
15 JUNIO 2016	7,25	101,7600	6,7680
24 OCTUBRE 2018	11,25	121,066	7,239
24 JULIO 2020	11	120,9	7,59
24 JULIO 24	10	118.94	7,6

Curva Rendimiento deuda interna Colombiana. DICIEMBRE 12 DE 2011

Tasa y volumen diario Julios del 24 desde enero de 2011

MERCADO DE ACCIONES DE COLOMBIA



	CIERRE LUNES 12 DICIEMBRE 2011	PRECIO MAS BAJO EN 52 SEMANAS	PRECIO MAS ALTO EN 52 SEMANAS
IGBC	12.819	12.109	15.823
BANCOLOMBIA	\$28.600	\$25.100	\$30.200
BOGOTA	\$47.800	\$47.000	\$59.900
GRUPO SURA	\$31.380	\$29.100	\$42.500
PACIFIC RUBIALES	\$38.380	\$36.040	\$67.800
NUTRESA	\$21.500	\$20.400	\$27.433
CANACOL	\$1.175	\$1.010	\$3.310
ECOPETROL	\$4.160	\$3.350	\$4.235
ETB	\$450	\$424	\$765
EXITO	\$24.500	\$20.788	\$28.212
ISA	\$10.860	\$10.100	\$14.640
ISAGEN	\$2.095	\$1.930	\$2.740
EEB	\$1.050	\$1.040	\$1.080
TABLEMAC	\$9,30	\$9,02	\$13,40
FABRICATO	\$78,50	\$25,6	\$80
ENKA	\$9,5	\$9,5	\$15,8

AGENDA ECONOMICA REUTERS

LUNES 19 DE DICIEMBRE; DANE presenta informe de producción industrial para el mes de Octubre.

VIERNES 23 DE DICIEMBRE; DANE presenta informe sobre el comportamiento del PIB.

MERCADO DE ACCIONES CHILE



PRECIOS DIARIOS DEL INDICE DE PRECIOS SELECTIVO DE CHILE de Chile DESDE ENERO DE 2011



ACCION	SECTOR	CIERRE	VOLATILIDAD 30 DIAS	VOLATILIDAD 60 DIAS
CORPBANCA	Banco	\$6,995	30,37	31,95
SANTANDER CHILE	Banco	\$36,57	45,89	53,78
ENERSIS	Energía	\$179	24,87	28,02
IANSÁ	Alimentos	\$38	35,58	44,73
ENDESA	Energía	\$772	22,24	27,91
COLBUN	Generación Electricidad	\$	3,24%	0,01
FALABELLA	Almacenes	\$4.550	18,4%	169,8
RIPLEY	Almacenes	\$493	35,52	42,19
CENCOSUD	Hypermerca-	\$3.065	32,56	38,38
LA POLAR	Almacenes	\$345	83,02	87,46
LAN	Aerolínea	\$12.070	29,91	38,69
Concha y Toro	Destilería y Viñedo	\$980	21,92	37,68

PRECIOS DE CIERRE DICIEMBRE 12 DE 2011



MERCADO DE ACCIONES DE PERU



PRECIOS DIARIO DEL INDICE GENERAL BOLSA DE LIMA DESDE ENERO DE 2011.

ACCION	SECTOR	CIERRE	VOLATILIDAD 30 DIAS	VOLATILIDAD 60 DIAS
VOLCAN	Minería	\$3,030	37,53	39,63
AUSTRAL GROUP	Alimentos	\$0,28	23,49	35,21
LA CIMA	Minería	\$4,2	11,03	15,22
MAPLE ENERGY	Energía	\$1,1	27,44	34,16
MINSUR	Minería	\$2,8	30,77	37,75
RELAPASA	Gas y	\$0,88	38,32	37,21
EDEGEL	Energía	\$1,8	24,54	31,23
CEMENTOS	Cementera	\$2,14	27,32	24,57
ACEROS	Acero	\$2,16	33,73	39,97

PRECIOS DE CIERRE DICIEMBRE 12 DE 2011

AGENDA ECONOMICA PERU Y CHILE



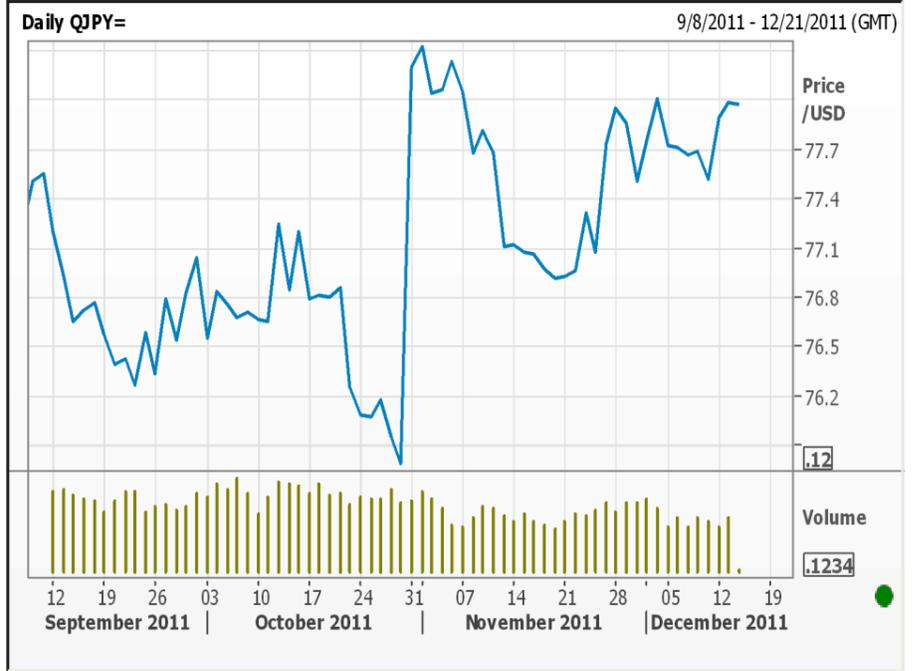
FECHA	INDICADOR
JUEVES 15 DE DICIEMBRE	Cambio porcentual del PIB en Octubre
MIÉRCOLES 30 DE DICIEMBRE	Tasa de desempleo para el mes de Noviembre



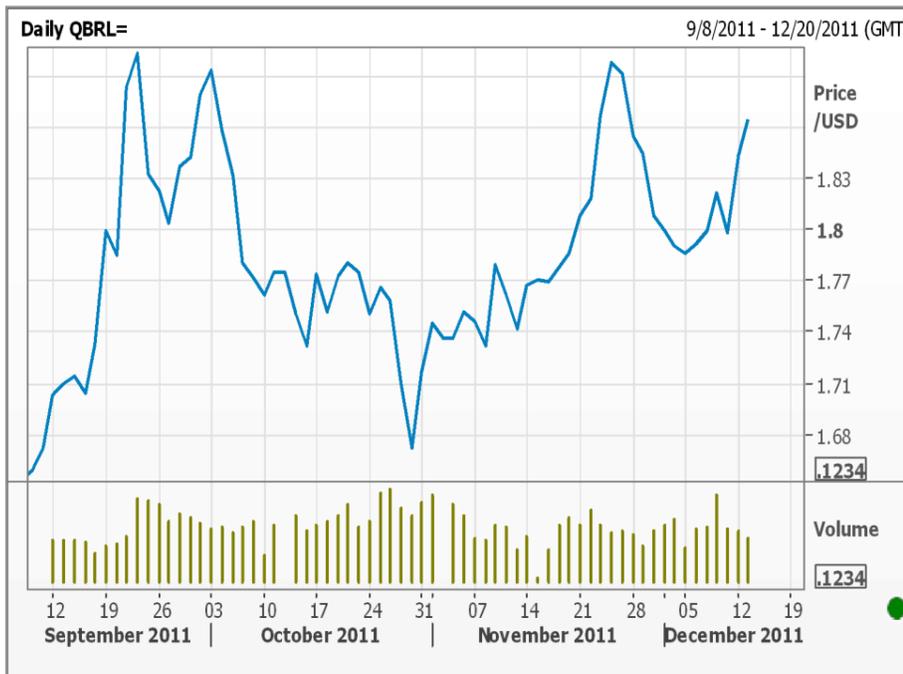
MONEDAS



PRECIOS DIARIOS DEL EURO FRENTE AL DÓLAR DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



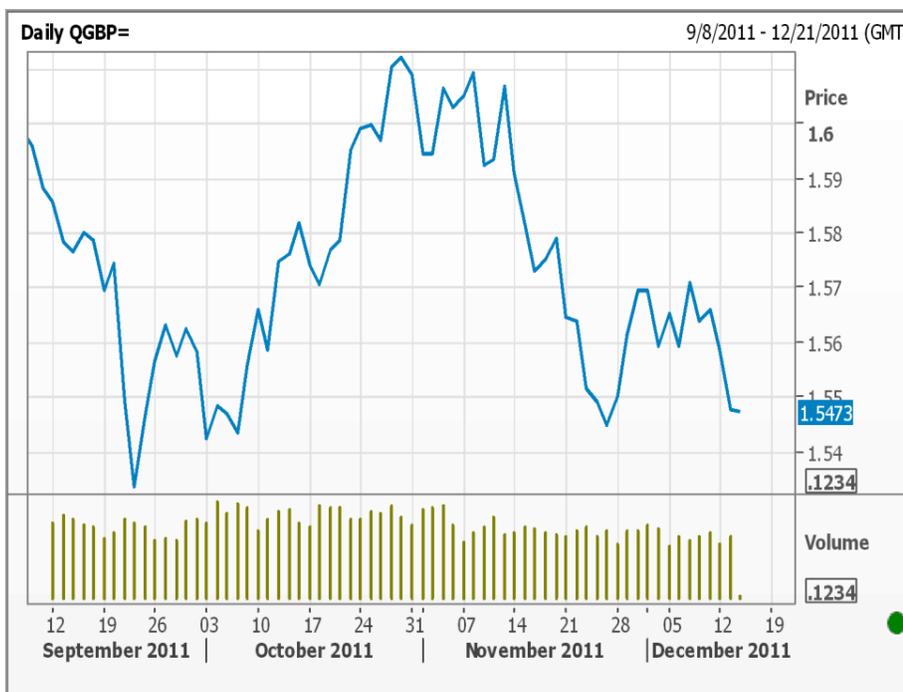
PRECIOS DIARIOS DEL DÓLAR FRENTE AL YEN DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



PRECIOS DIARIOS DEL DÓLAR FRENTE AL REAL DE BRASIL DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



PRECIOS DIARIOS DEL DÓLAR FRENTE AL PESO COLOMBIANO DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



PRECIOS DIARIOS DE LA LIBRA FRENTE AL DÓLAR DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



PRECIOS DIARIOS DEL FRANCO SUIZO FRENTE AL DÓLAR DESDE SEPTIEMBRE DE 2011

COMMODITIES



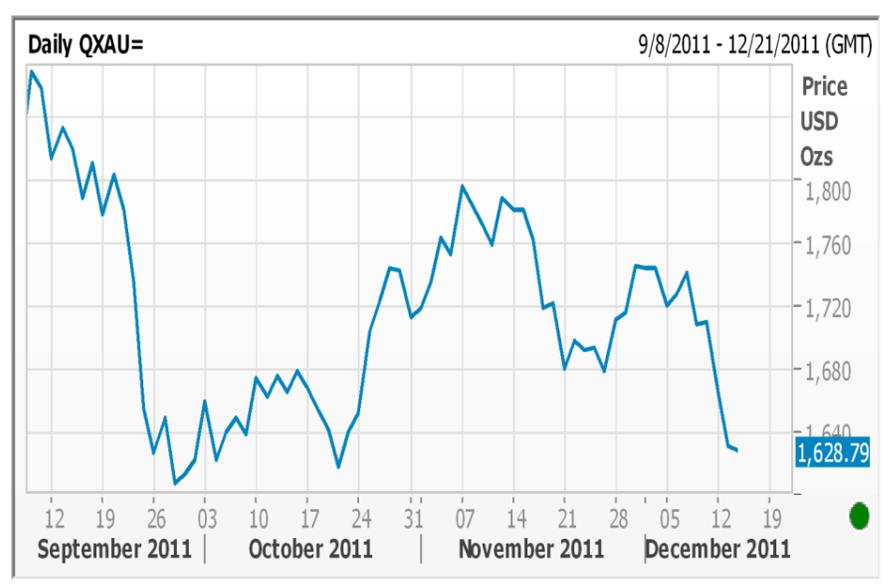
PRECIOS DIARIOS DEL LIGHT CRUDE OIL DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



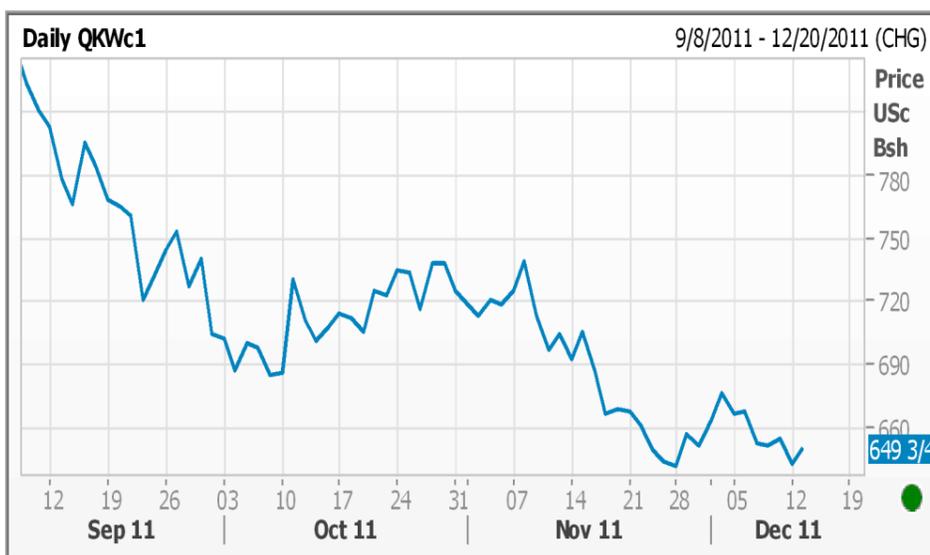
PRECIOS DIARIOS DEL PETROLEO BRENT DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



PRECIOS DIARIOS DE LA PLATA DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



PRECIOS DIARIOS DEL ORO DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



PRECIOS DIARIOS DEL TRIGO DESDE SEPTIEMBRE DE 2011



PRECIOS DIARIOS DEL MAÍZ DESDE SEPTIEMBRE DE 2011

## INVERSIONES DE GRANDESPORTAFOLIOS PRIVADOS Y PUBLICOS

Una de las fuertes consecuencias de la crisis económica de 2007-08 para la economía global, fue el decrecimiento en precio de los títulos y valores en todos los mercados financieros del mundo; grandes inversionistas institucionales privados y públicos en el mundo, generaron grandes pérdidas; siendo su principal negocio, el realizar utilidades con el menor riesgo.

Actualmente, debido a los fuertes choques en los mercados financieros durante los últimos años; la distribución en el portafolio de grandes inversionistas institucionales globales, como fondos de pensiones, compañías de seguros y fondos mutuales, suele tener las siguientes características; inversiones globales, por lo que su tendencia es a estar propensos a grandes cambios microeconómicos y macroeconómicos, la disminución en la concentración del riesgo, sobre todo el asociado a la liquidez y crédito soberano, sus inversiones se concentran ahora en países en los que el panorama de crecimiento económico es positivo, las operaciones concentradas en el diferencial en tasas es ahora menos recurrentes y el aumento en importancia de otros actores como los administradores de las reservas internacionales y los Fondos Soberanos de Inversión.

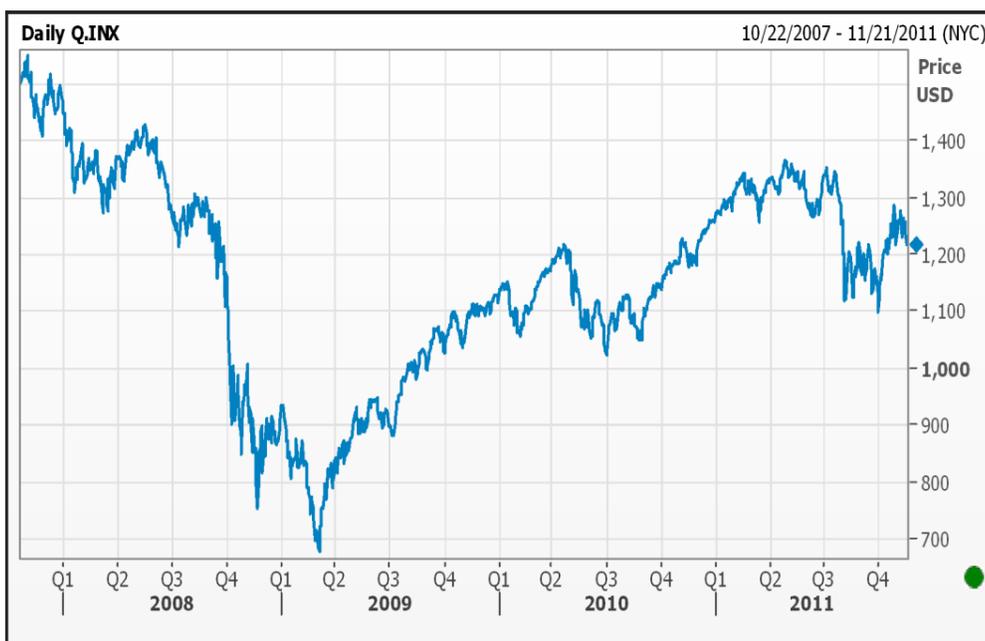
La pregunta a discutir es por qué los movimientos en flujos de dinero de éstas compañías deben ser analizados? El Fondo Monetario Internacional FMI, en su Reporte de Estabilidad Financiera Global (GFSR por sus siglas en inglés), realizó un estudio, en el que incluyó información de éstas compañías de 17 países<sup>1</sup>, las que juntas, al 2009, manejaban un portafolio de activos de 60.3 trillones de dólares y la tendencia es ha crecer rápidamente:

Activos administrados por Inversionistas Institucionales en trillones de dólares:

	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Total</b>	21.9	33.5	49	56.6	62.8	52.5	60.3
Fondos de Inversión	6.3	12.1	18.2	21.5	24.9	20.6	24
Compañías de Seguros	8	10.4	16.3	18.1	19.9	18.3	20
Fondos de Pensión	7.2	10.8	14.3	16.5	17.7	13.3	15.9
Otros inversionistas	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7	0.6	0.7

CUADOR 1 Fuente: Fondo Monetario Internacional Global Financial Stability Report Septiembre 2001 Capítulo 2

Cambios en el comportamiento de éstos inversionistas institucionales, especialmente los enfocados en el mercado monetario, pueden afectar a instituciones financieras, mercados o economías, éstos se vuelven más vulnerables a choque inesperados. Lo anterior tiene como consecuencia las siguientes variables; grandes pérdidas para los portafolios de los participantes del mercado, riesgo a graves problemas en los mercados financieros, haciendo que el precio de los valores baje considerablemente, y finalmente graves problemas en las economías debido



Gráfica 1 Standard & Poors Index puntos diarios desde Enero de 2008 Fuente: Thomson Reuters EIKON

a que éstos flujos de dinero que salen buscando un "flight to quality". Además, es importante tener en cuenta a grandes nuevos actores; los administradores de las reservas internacionales, se estima que las reservas internacionales en moneda extranjera es de 10 trillones de dólares para el 2011, por lo que sus decisiones de inversión afectan de alguna u otra forma los mercados financieros internacionales. El objetivo de los administradores de Fondos de Reserva Internacional, es diferente a otros inversionistas institucionales, porque las reservas de los países se acumulan para la balanza de pagos u objetivos en la política monetaria. La distribución en la inversión de activos de éstos fondos, se determina por el siguiente orden; liquidez, poco riesgo y retorno (según recomendación FMI). Por esto, las inversiones son dirigidas a la negociación de deuda soberana de países con calificación sobresaliente; además se concentran en monedas, altamente líquidas y que puedan ser convertidas rápidamente a otras monedas, o inversiones si es necesario. La recomendación de los expertos en el Mercado es seguir de cerca las noticias relacionadas a cambios estructurales que se seguirán dando a consecuencia de la crisis en Europa

## MERCADO DE ACCIONES

De acuerdo a las recomendaciones dadas por Valores Bancolombia en el Simposio Coyuntura Económica Mundial; el mercado de acciones en Colombia, durante el 2011 se caracterizó por grandes picos de volatilidad, la recomendación es protegerse en Renta Fija; un mercado caracterizado éste año por poca volatilidad.

En corto plazo, el portafolio recomendado por Valores Bancolombia, esta compuesto por:

80% Renta Fija

20% Renta Variable

En el 2012 la ponderación de éste podría cambiar:

75% Renta Fija

35% Renta Variable

Y comprar acciones si se tiene el largo plazo.

En cuanto a los mercados globales, Valores Bancolombia cita a América Latina, como un mercado mejor posesionado que los Mercados Desarrollados, existe un incremento en el PIB y en la liquidez, el cuadro 1 muestra algunas variables importantes en las que se aprecia el mejor estado de éstos frente a los mercados desarrollados:

Según el último informe semanal de acciones de Valores Bancolombia para la última semana de noviembre, los mercados globales continúan con una tendencia bajista a pesar del rally del mes de octubre.

En Europa continúan las preocupaciones por la situación fiscal y el aumento en los costos de financiamiento de varias países, la rebaja de calificación de Portugal y Bélgica y las declaraciones de la canciller alemana Angela Merkel sobre su oposición a emitir bonos conjuntos de la Zona Euro. En Estados Unidos, los inversionistas tuvieron en cuenta; el anuncio negativo del Supercomité y el "Viernes Negro" (Black Friday). Éste último en particular es seguido por los inversionistas porque es el día de mayores compras por parte de los consumidores en el año y además así se da inicio oficial a la temporada navideña.

Siguiendo con el informe, en Colombia, a pesar que los precios de las acciones que componen los índices de referencia como el COLCAP y el IGBC han tenido fuertes disminuciones éste año, debido a una alta correlación con los eventos externos a la economía, los inversionistas locales se enfocaron en el proceso de emisión de acciones preferenciales del Grupo Suramericano. La demanda de éstas acciones fue de \$3.5 billones, lo que representa un 89,7% del monto que esperaba captar la empresa. Aunque la emisión no fue sobredemandada, la cifra se considera un éxito, dada las condiciones negativas del mercado bursátil Colombiano, igualmente se debe tener en cuenta que ésta colocación es la más grande realizada en Latinoamérica.

### RECOMENDACIONES:

Las recomendaciones de Valores Bancolombia son las siguientes:

1. Definir qué tipo de inversionista es usted: de Largo Plazo, Corto Plazo, Conservador o Agresivo. Si usted es un inversionista conservador, debería apostarle a Ecopetrol, mientras si es un inversionista arriesgado debería pensar en Pacific Rubiales.
2. La diversificación es importante, entre más diversificado éste su portafolio, mejor.
3. Si usted es un inversionista agresivo, debería apostar por Pacific Rubiales
4. Concentración de inversión en tres sectores en Colombia, Financiero, Energético y Consumo Masivo; en la Bolsa de Valores de Colombia se cotizan varias acciones petroleras y energéticas, además Colombia es un país al que le falta Infraestructura, el sector tiene para crecer más aún.

DESTINOS DE INVERSION: ACCIONES GLOBALES:

	AMERICA LATINA	DESARROLLADOS
<b>CALIFICACION DE RIESGO</b>	<b>Grado de Inversión (En Ascenso)</b>	<b>Grado de Inversión (En Revisión)</b>
PIB(%)	Crecimiento Sostenido	Riesgos de Decrecimiento
Contribución PIB Mundial	Creciente	Decreciente
Política Fiscal	Con espacio de Maniobra	Sin espacio de Maniobra
Política Monetaria	Con espacio de Maniobra	Sin espacio de Maniobra
Resultados Corporativos	Positivos	Positivos
Valoración Relativa	Enriquecida- Justificada	Atractiva- Justificada
Volatilidad	En Ascenso	En Ascenso
Confianza	Positiva	Negativa
Liquidez	Suficiente	Suficiente

CUADRO 2  
Fuente: Valores Bancolombia Simposio Coyuntura Económica Mundial Visión Colombia 2015

PORTAFOLIO CONSERVADOR

ACCION	% Ponderación
Isagen	25%
AVAL	25%
ISA	20%
Ecopetrol	15%
Éxito	15%

PORTAFOLIO AGRESIVO

ACCION	% Ponderación
Isagen	15%
AVAL	30%
ISA	35%
PREC	10%
Éxito	10%

CUADROS 3 y 4  
Fuente: Valores Bancolombia Simposio Coyuntura Económica Mundial Visión Colombia 2015

	Utilidad Operacional Sept-11 (Millones)	Variación (%) Sep 11/Sep 10	WACC Implícito	Diferencia vs. Wacc de modelo (pbs)	Precio Objetivo	Potencial de Valoración
Pacific Rubiales*	1.007.806	154,3%	14,7%	379	CAD 39	89,8%
Ecopetrol	18.293.203	104,9%	14,3%	30	\$4.16	4,1%
Grupo Nutresa	427.948	3,7%	13,5%	220	\$28.70	24,6%
ETB	195.328	10,3%	19,8%	762	\$810	53,1%
Davivienda**	375.591	17%	14,5%	142	\$24.50	22,6%
Éxito	223.105	31,7%	14%	167	\$29.20	16,8%
Cemargos	190.213	22,4%	12,7%	100	\$12.10	15,2%
Isagen	457.434	10,7%	12,8%	90	\$2.70	32,4%
ISA	1.682.873	22,8%	11,9%	80	\$14,40	23,1%
EEB	401.187	26,4%	n.a.	n.a.	\$1.62	35,2%
Colinversiones	422.841	-13,6%	n.a.	n.a.	\$5.30	33,2%
Inverargos	163.347	-47,8%	n.a.	n.a.	\$21.30	20,5%
Grupo Aval	371.326	12,1%	n.a.	n.a.	\$1.36	13,3%
Grupo Sura***	272.336	-57,5%	n.a.	n.a.	\$41.10	36,3%
<b>Promedio</b>		<b>75,5%</b>	<b>14,2%</b>	<b>219</b>		<b>23,4%</b>

CUADRO 5

Fuente: Valores Bancolombia Simposio Coyuntura Económica Mundial Visión Colombia 2015

\*El WACC de PREC es calculado en dólares

\*\*La utilidad operacional corresponde al margen neto reportado en los formatos de SFC. Se toma como tasa de descuento el Ke dada la metodología de valoración de bancos.

\*\*\*EE.FF. No comparables