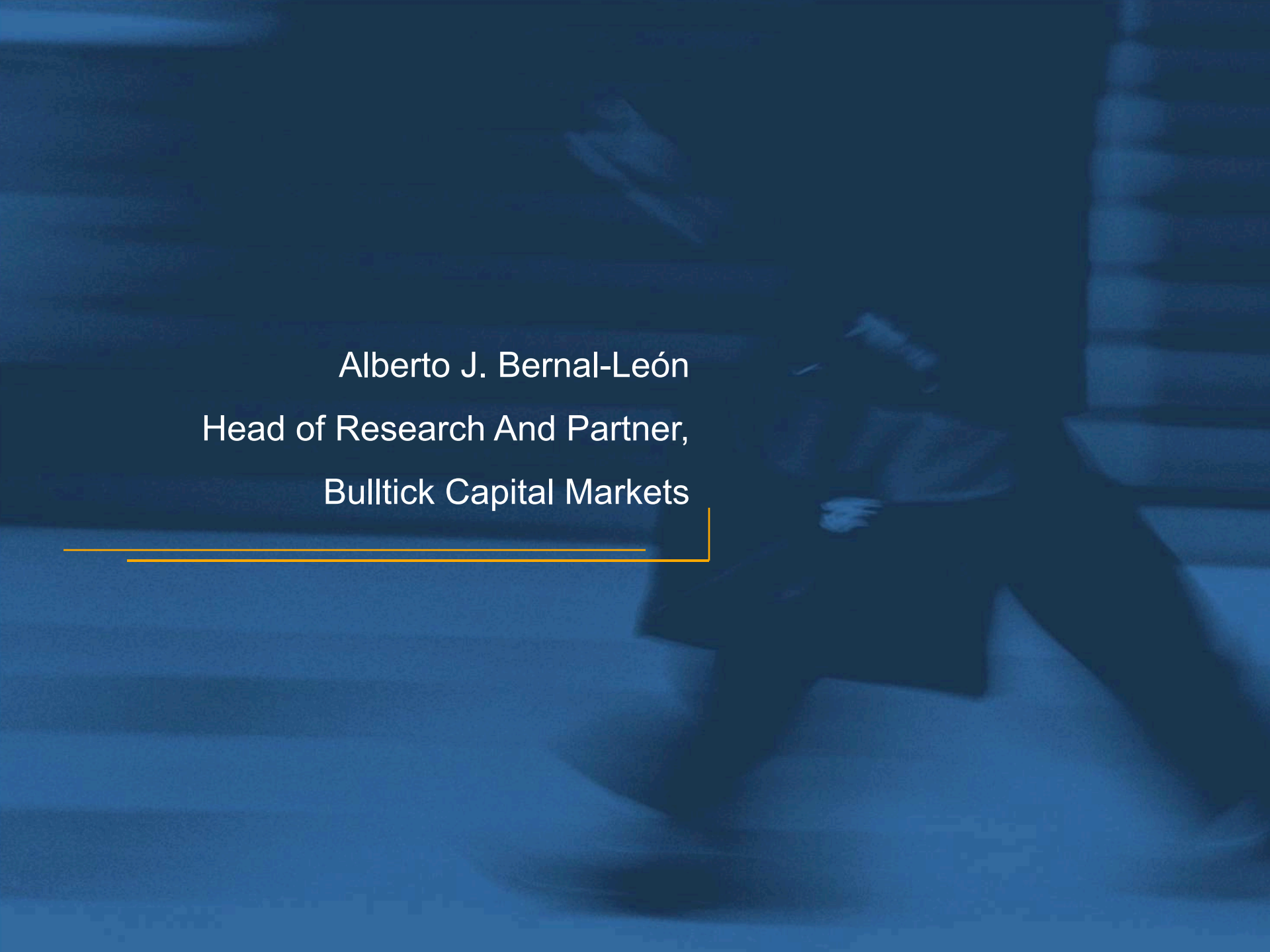




Crecimiento Potencial, Expectativas De Inflación, Y Tipo De Cambio

**Colombia En Los Ojos De Wall Street, COA, Anif-
Fedesarrollo, Junio 2012,
Colombia**



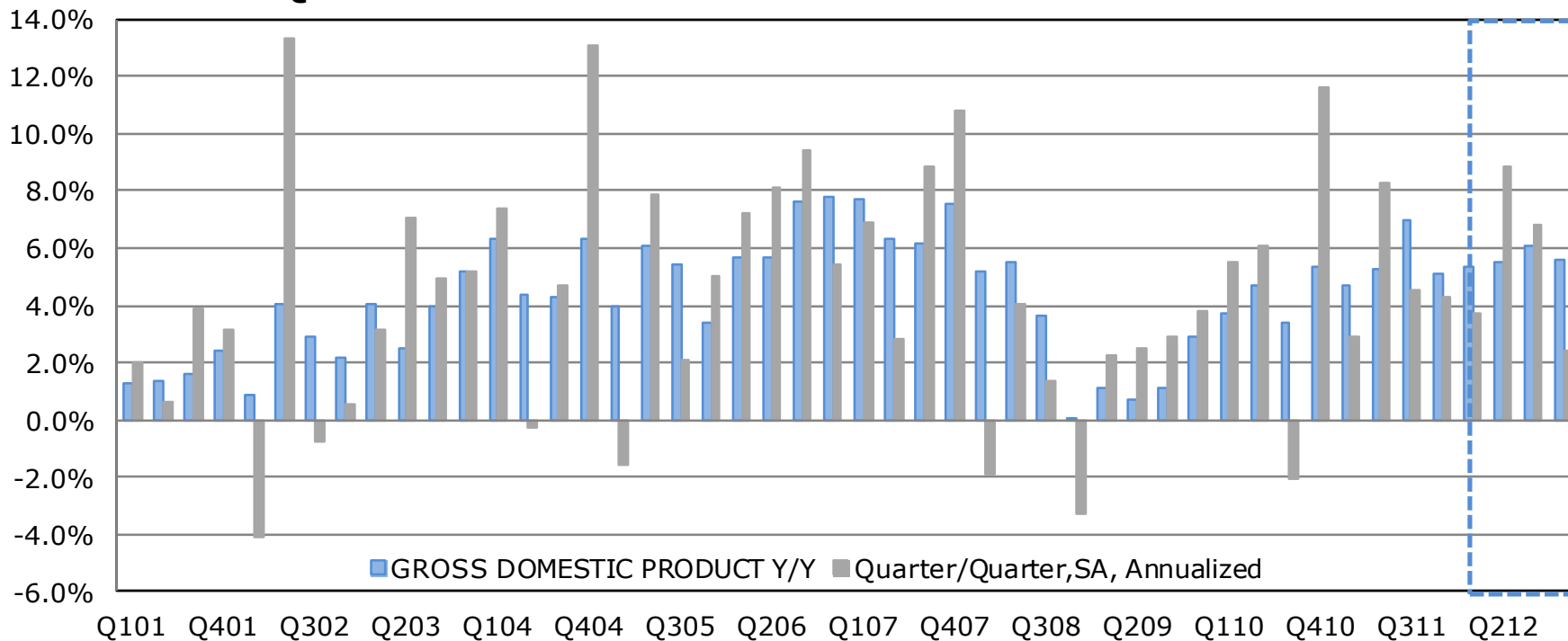
Alberto J. Bernal-León
Head of Research And Partner,
Bulltick Capital Markets

FACTORES FUNDAMENTALES

A person in a dark suit is walking on a light-colored floor, possibly a hallway or office. The image is overlaid with a solid blue color. A yellow L-shaped line is positioned below the text, consisting of a horizontal line extending from the left and a vertical line extending upwards from the right end of the horizontal line.

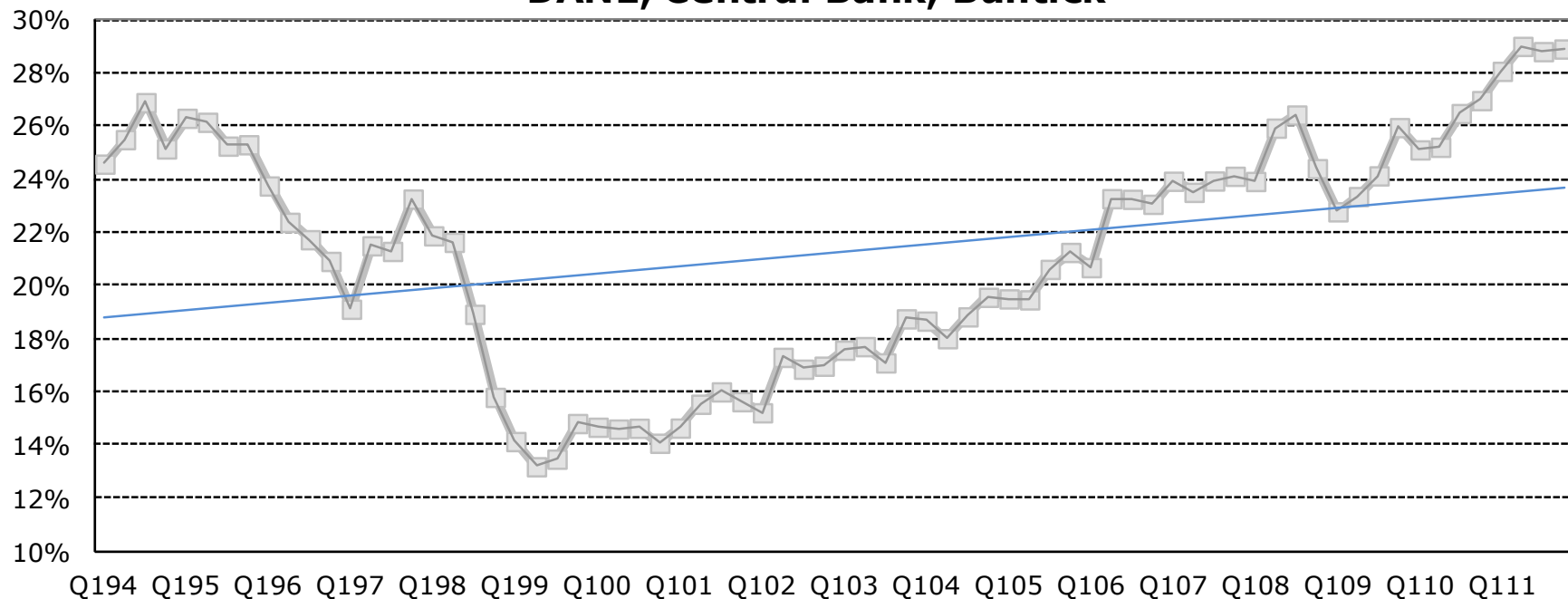
Colombia Va A Crecer +4.5% Año/Año En El 2012 (Esperábamos 5% A/A Antes De La Ultima Revisión)

COLOMBIA--Economic Growth, Year-Over-Year, Quarter-On-Quarter Annualized. Bulltick Forecast. Source: DANE



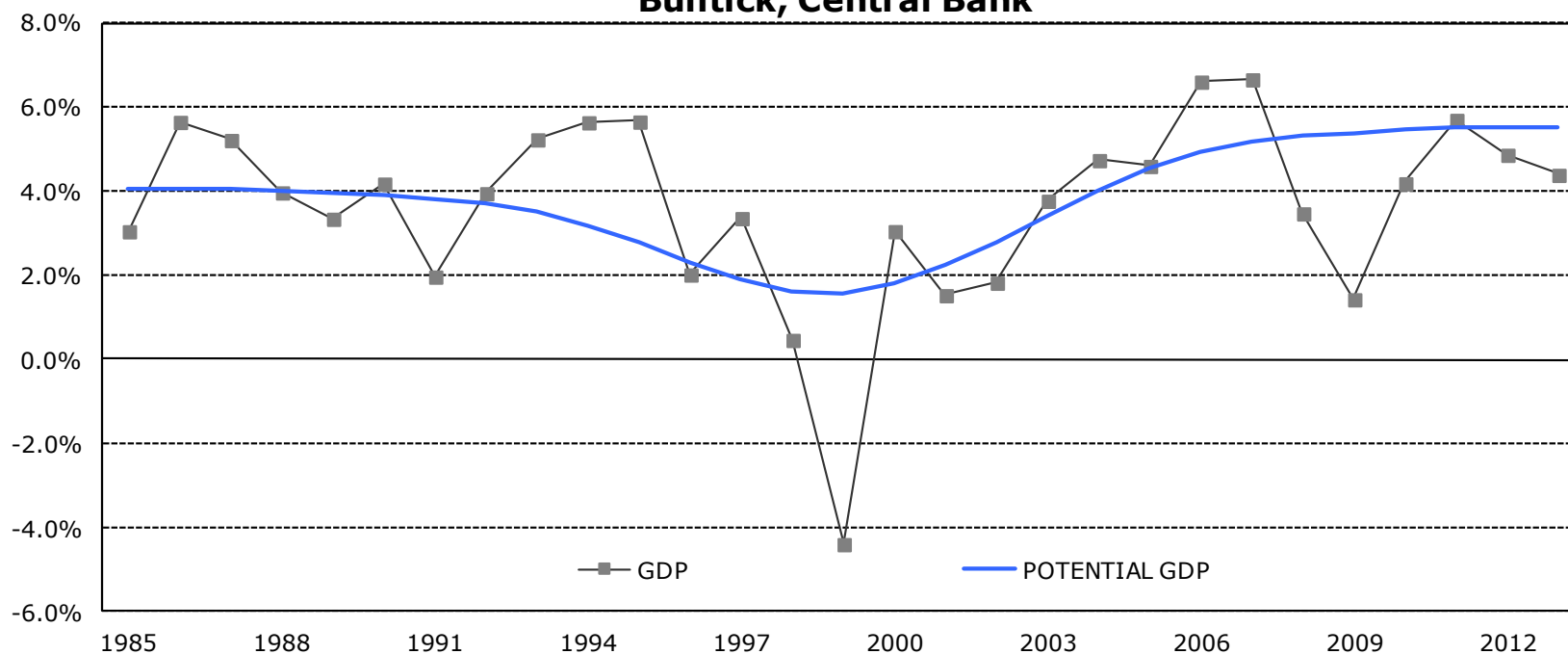
Las Bases Del Crecimiento Continúan Siendo Solidas

COLOMBIA--Total Investment/GDP. Linear Trend. Source: DANE, Central Bank, Bulltick



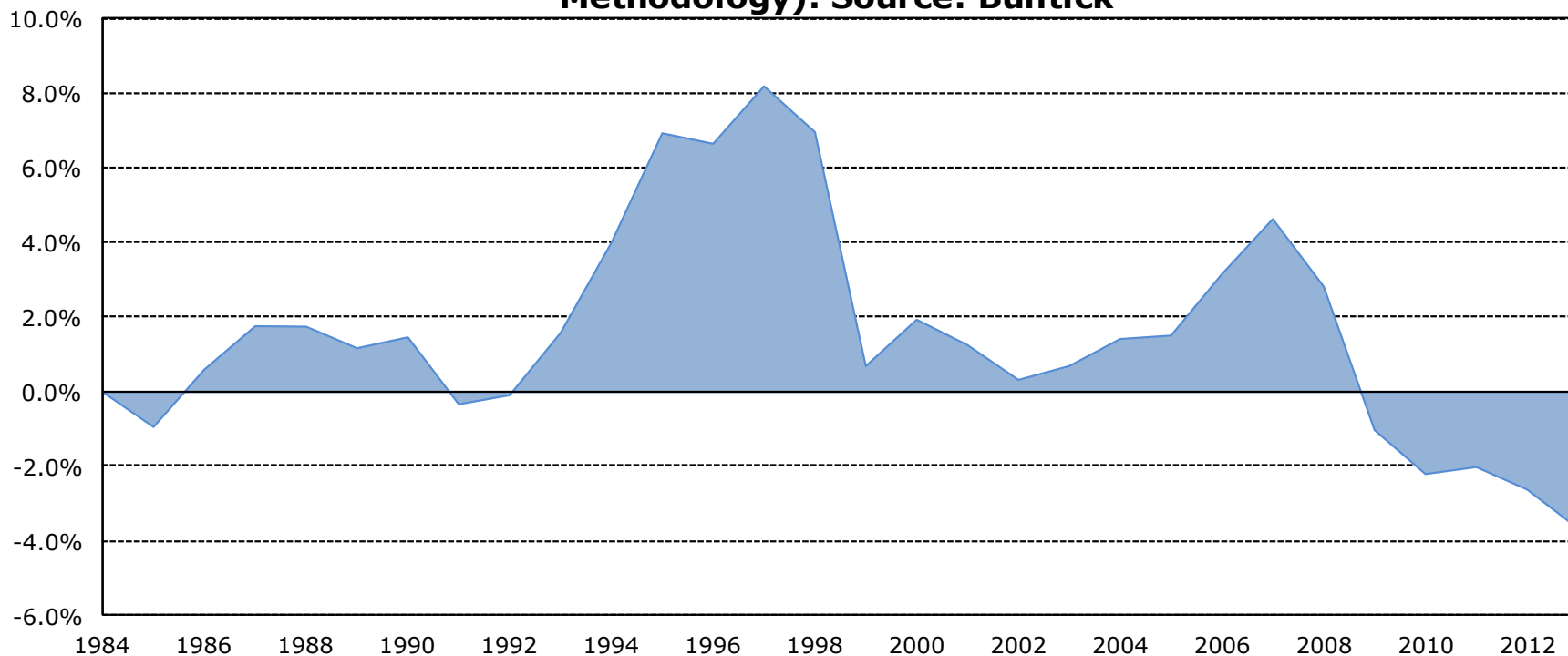
Que La Inversión Continúe Creciendo Fuerte Es Una Gran Noticia Para El Crecimiento Potencial

**COLOMBIA--Potential Growth vs. Actual Growth (Cobb-Douglas).
Bulltick, Central Bank**



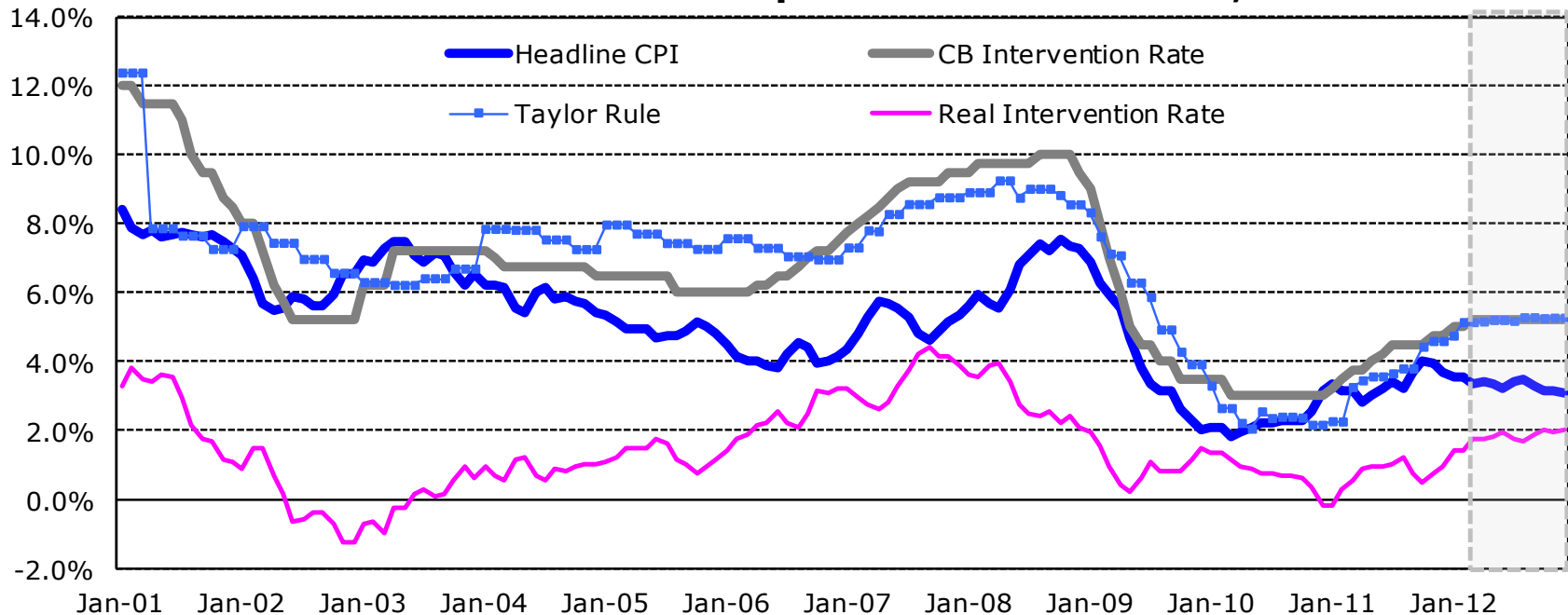
Que La Inversión Continúe Creciendo Fuerte Es Una Gran Noticia Para El Crecimiento Potencial (E Inflación)

COLOMBIA--Output Gap (Based On Cobb-Douglas Production Function Methodology). Source: Bulltick



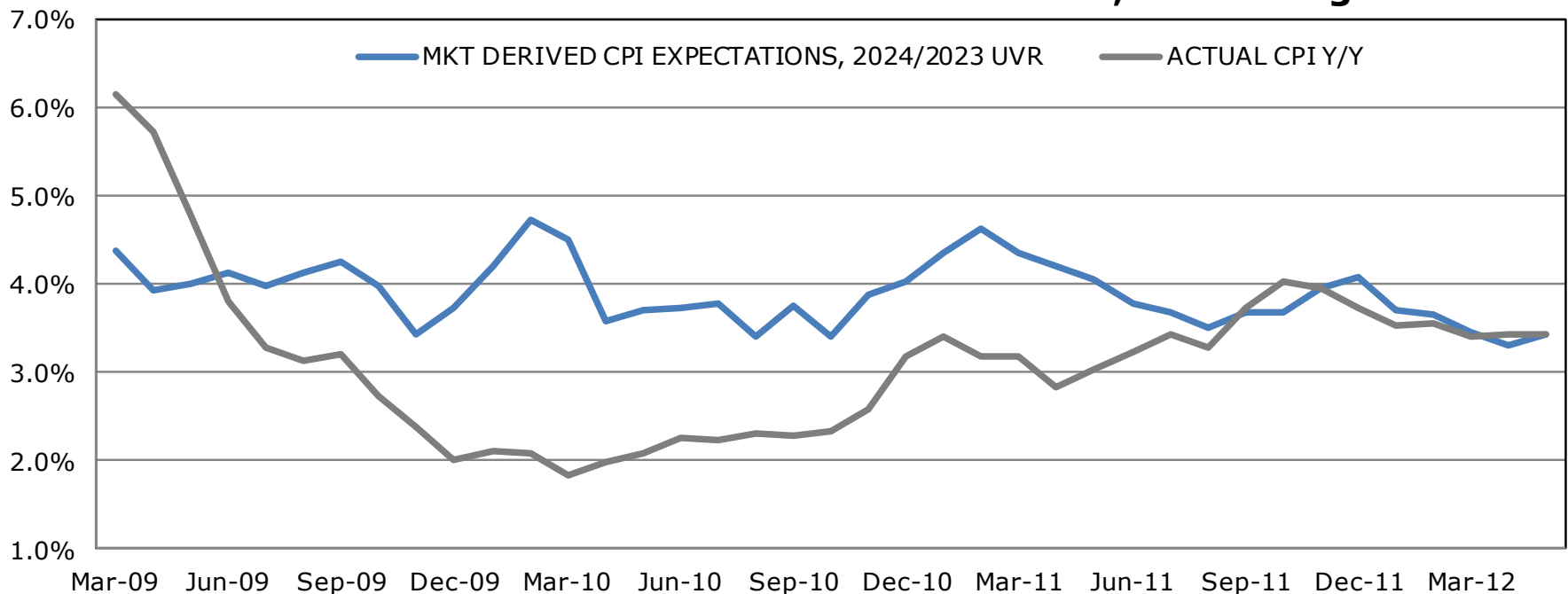
Inflación Se Mantendrá Baja, Gracias A (1) Credibilidad BCentral, (2) PIB/Potencial Alto, (3) Moneda Fuerte

COLOMBIA--Y/Y CPI, CB Intervention Rate, Real Interest Rate. Forecast In Square. Source: Bulltick, CB



Inflación Se Mantendrá Baja, Gracias A (1) Credibilidad BCentral, (2) PIB/Potencial Alto, (3) Moneda Fuerte

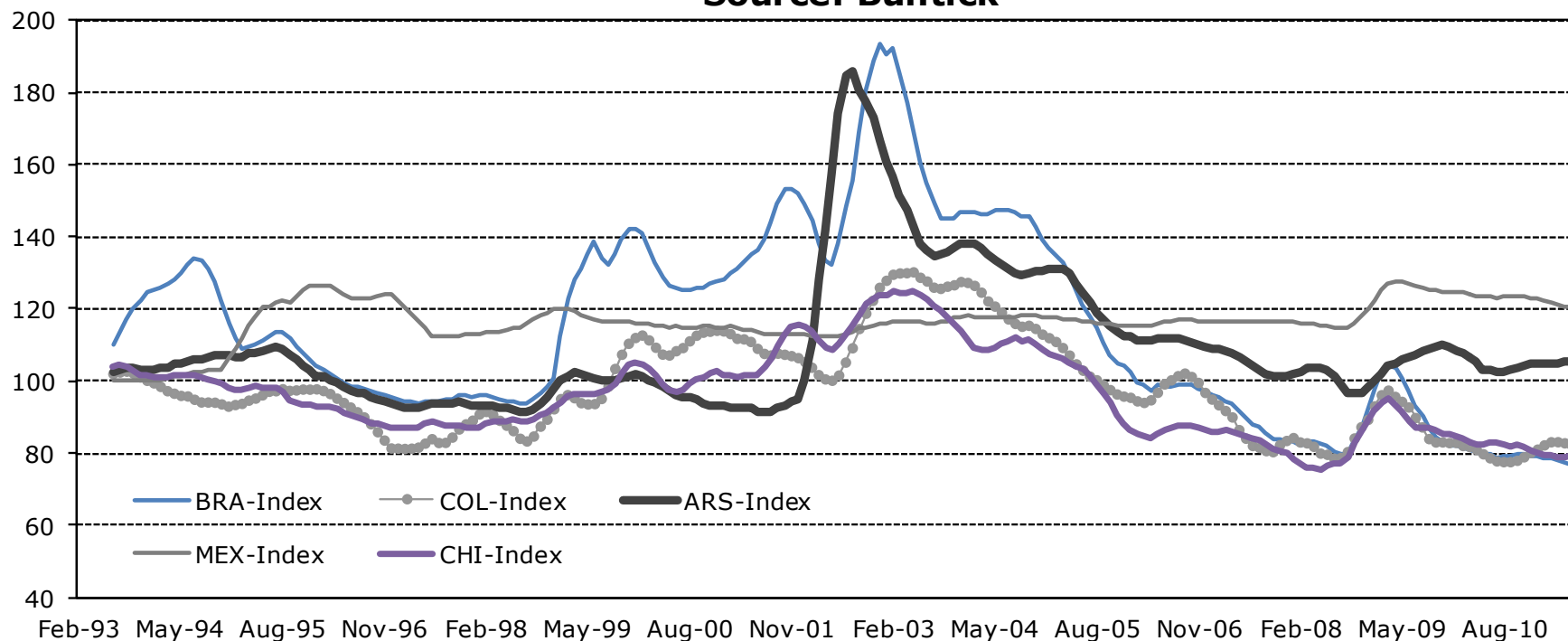
COLOMBIA--LT Market Derived Inflation Expectations And Actual Headline Inflation. Source: Bulltick, Bloomberg



A Donde Va El USDCOP? Final 2012: \$1,750

LATAM--Real Exchange Rate. (Rolling Average 1992,2004=100).

Source: Bulltick



A Donde Va El USDCOP? Final 2012: \$1,750. La Balanza De Pagos Se Mantendrá Muy Robusta

External Accounts--COLOMBIA

Source: Central Bank, Bulltick

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*
Current Account	(\$1,643)	(\$1,021)	(\$1,110)	(\$1,930)	(\$2,861)	(\$5,698)	(\$6,789)	(\$5,001)	(\$8,944)	(\$9,980)	(\$11,826)
.....Goods	\$225	\$524	\$1,134	\$1,594	\$322	(\$594)	\$971	\$2,546	\$2,136	\$5,514	\$2,529
.....Services	(\$1,463)	(\$1,433)	(\$1,725)	(\$2,089)	(\$2,109)	(\$2,605)	(\$3,072)	(\$2,728)	(\$3,465)	(\$4,621)	(\$5,055)
.....Rent	(\$2,812)	(\$3,446)	(\$4,185)	(\$5,525)	(\$5,858)	(\$7,888)	(\$10,333)	(\$9,432)	(\$12,096)	(\$15,820)	(\$15,280)
.....Current Transfers	\$2,407	\$3,334	\$3,667	\$4,089	\$4,785	\$5,390	\$5,646	\$4,614	\$4,481	\$4,948	\$5,980
.....Flows from Col. Expatriates	\$2,711	\$3,568	\$3,935	\$4,349	\$5,037	\$5,642	\$5,898	\$5,253	\$5,349	\$5,673	\$5,980
Capital Account	\$1,315	\$737	\$3,384	\$3,333	\$2,677	\$10,403	\$9,491	\$6,315	\$11,877	\$13,321	\$13,902
.....Long-Term	(\$1,481)	\$1,000	\$1,700	\$3,736	\$6,423	\$11,811	\$9,936	\$12,591	\$6,739	\$12,673	\$13,789
.....FDI	\$1,974	\$1,793	\$2,739	\$10,192	\$6,295	\$9,028	\$10,596	\$7,207	\$6,760	\$13,234	\$15,440
.....Portfolio Inflows	(\$1,029)	\$104	\$743	(\$167)	\$457	\$222	(\$195)	\$4,822	\$913	\$5,303	\$4,617
.....Short-Term	\$2,796	(\$263)	\$1,685	(\$402)	(\$3,747)	(\$1,408)	(\$445)	(\$6,276)	\$5,138	\$648	\$113
Omissions	\$467	\$100	\$267	\$326	\$206	\$8	(\$80)	\$32	\$202	\$403	\$0
Res. Build-up/depletion	\$138	(\$184)	\$2,541	\$1,729	\$23	\$4,714	\$2,623	\$1,347	\$3,136	\$3,744	\$2,076
Gross Reserves (Average)	\$10,657	\$10,728	\$12,149	\$14,103	\$15,020	\$20,126	\$23,282	\$24,517	\$26,921	\$31,451	\$33,638
Current Account/GDP	-1.81%	-1.09%	-0.96%	-1.34%	-1.69%	-2.82%	-3.03%	-2.16%	-3.23%	-3.05%	-3.26%

*Bulltick Forecast

Convicciones

- ▲ EL PROCESO DE "CAPITAL DEEPENING" QUE SE COMENZO A GESTAR BAJO LA EPOCA DE URIBE ES LA RAZON DETRÁS DEL BOOM ECONOMICO DE COLOMBIA.
- ▲ LA INFLACION SE MANTENDRA BAJA Y CONTROLADA GRACIAS A (1) LA FORTALEZA DE LA MONEDA, (2) EL ALTO CRECIMIENTO POTENCIAL, Y EL (3) EL BAJO DEFICIT FISCAL -1% EN EL 2012.
- ▲ LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA SEGUIRA CRECIENDO EN EL 2012 (TERMINARA A NIVELES DE USD 15 MIL MILLONES)
- ▲ UNA MEJORA ADICIONAL EN LA CALIFICACION CREDITICIA DEL PAIS ESTA INCLUIDA EN LOS PRECIOS DE LOS ACTIVOS.
- ▲ MAYORES RIESGOS: (1) DETERIORO ADICIONAL EN LA SEGURIDAD FISICA. (2) DESINTEGRACION DE LA ZONA EURO. CLARAMENTE, COLOMBIA NO SERIA INMUNE A UNA CRISIS FINANCIERA GLOBAL DE ALTA ENVERGADURA.

A person in a dark suit is bowing deeply in a room with horizontal blinds. The scene is dimly lit, with a strong blue tint. The person is in the center-right of the frame, with their back to the camera. The blinds are visible in the background, creating a pattern of light and shadow. The overall mood is one of respect and gratitude.

Muchas Gracias

Disclaimer

Bulltick and its subsidiaries, affiliates, shareholders, directors, officers, employees, and licensors (“The Bulltick Parties”) will not be liable (individually, jointly, or severally) to you or any other person as a result of your access, reception, or use of the information contained in this document for indirect, consequential, special, incidental, punitive, or exemplary damages, including, without limitation, lost profits, lost savings, and lost revenues (collectively, the “Excluded Damages”), whether or not characterized in negligence, tort, contract, or other theory of liability. The information contained in this document has been obtained from sources believed to be reliable, although its accuracy and completeness cannot be guaranteed. All opinions, projections and estimates constitute the judgment of the author as of the date of the report and these, plus any other information contained herein, are subject to change without notice. Prices and availability of financial instruments mentioned are also subject to change without notice.

Bulltick and its affiliated companies have not taken any steps to ensure that the recommendations referred to in this report are suitable for any particular investor. The Report is for informational purposes only and is not intended as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial product. Securities and financial products mentioned in the report are subject to investment risks, including the possible loss of the principal amount invested.

The financial instruments mentioned in this document may not be eligible for sale in some countries. The Report is not to be construed as providing investment services in any jurisdiction where the provision of such services would be illegal.

Investing in non-US securities or markets, may entail additional risks. Securities of non-US issuers may not be registered with, and may not be subject to the reporting requirements of the US Securities and Exchange Commission. There may be limited information available on foreign securities or markets. Foreign companies are generally not subject to uniform audit and reporting standards, practices, and requirements comparable to those in the US. Investments in foreign markets may be less liquid and their prices more volatile than those comparable in US. In addition, exchange rate movements may have an adverse effect on the value of an investment in a foreign market.

The information contained in the report is privileged and confidential and intended solely for the recipients who have been specifically authorized to receive it and it may not be further distributed. Bulltick and its affiliates accept no liability whatsoever for the actions of third parties. Should you receive this message by error you are hereby notified that any disclosure, reproduction, distribution, or use of this message is strictly prohibited.

The Report may provide the addresses of, or contain hyperlinks to, websites, except to the extent to which the Report refers to website material of Bulltick, the Firm takes no responsibility for, and makes no representation or warranties whatsoever as to, the data and information contained therein. Such address or hyperlink is provided solely for your convenience and information and the content of the linked site does not in any way form part of this document. Accessing such website or following such link through the Report or the website of Bulltick shall be at your own risk and Bulltick shall have no liability arising out of, or in connection with, and such referenced website.

Aviso Legal

Bulltick Capital Markets y sus subsidiarias, afiliadas, accionistas, directores y empleados ("Bulltick") no serán responsables (conjunta o separadamente) hacia ninguna persona que como resultado a su acceso, recepción, revisión o uso de la información presentada demande a Bulltick por lesión o daños y perjuicios, consecuenciales, especiales, incidentales, punitivos o daños ejemplares, incluido sin limitación a pérdida de utilidades, ahorros o ingresos sea el caso o no de que se le categorice como negligencia, lesión, agravio, contrato o cualquier otra teoría de responsabilidad.

Esta presentación es únicamente para fines informativos y discusión preliminar, por lo que está sujeta a cambios sin previo aviso y no deberá considerarse como una obligación, oferta o compromiso de ningún tipo por parte de Bulltick. Esta presentación, así como la información y el material presentado no constituyen una oferta, asesoría, recomendación o solicitud para comprar o vender ningún instrumento financiero, ni tampoco ninguna confirmación o acuerdo de los términos bajo los cuales se podría contratar a Bulltick. Nada en este material o presentación constituye una recomendación de inversión, asesoría legal, contable, o fiscal o alguna representación de que cierta estrategia de inversión sea apropiada, indicada y recomendable para sus circunstancias particulares. Todas las proyecciones y estimaciones constituyen la opinión de el autor y estas, así como cualquier otra información contenida en este documento, están sujetas a cambios sin previo aviso.

Bulltick no conoce su perfil de inversión, por lo que no ha tomado las medidas necesarias para asegurarse que la información o instrumentos a los que se hace referencia en esta presentación son apropiadas para algún tipo de inversionista en particular. Esta presentación tiene únicamente propósitos informativos y de discusión y no tiene como finalidad ofertar o solicitar la compra o venta de ningún producto financiero en particular.

Los productos de inversión mencionados en este material están sujetos a riesgos de inversión que incluyen la posibilidad de perder el monto total del capital original invertido. Es posible que dichos productos no sean elegibles para la venta en ciertos países. La información provista no debe ser considerada bajo ninguna circunstancia como una sugerencia o recomendación de inversión. Invertir en productos financieros representa riesgos y respecto de ciertos productos puede darse el caso de haber una limitación en la información disponible. Ciertas inversiones pueden ser menos líquidas y sus precios pueden ser mas volátiles. Adicionalmente, movimientos en los cambios de moneda pueden tener un efecto adverso en lo referente al valor de las inversiones en los mercados extranjeros.

Esta presentación puede incluir la dirección de, o contener links para páginas web, y excepto en casos en donde esta presentación se refiere a la página electrónica de Bulltick, la firma no asume ninguna responsabilidad y hace no representaciones o garantías de ninguna naturaleza con respecto a la naturaleza de los datos e información contenida en dichas páginas. Las páginas web incluidas han sido provistas para su conveniencia e información y los contenidos de estas páginas no deben ser considerados como parte integral de esta presentación. Al acceder a estas páginas o al seguir los links provistos a través de esta presentación o de la página web de Bulltick, Usted lo hace bajo su propio riesgo y Bulltick no asume ningún tipo de responsabilidad que provenga o que tenga conexión con estas páginas web.

Esta presentación no deberá ser distribuida, presentada, reproducida, copiada, comunicada, transmitida, utilizada, vendida o comercializada en todo o en parte, sin el previo consentimiento por escrito de Bulltick, y con la aceptación de esta presentación informativa, Usted acepta mantener la confidencialidad de la información presentada. El contenido de esta presentación y/o el material es de carácter privilegiado y confidencial y esta dirigida únicamente a los individuos a quienes se le ha dado autorización específica para recibirla y su posterior distribución esta estrictamente prohibida.