



Emisión bonos sostenibles Findeter

Análisis mercado y fundamentos de inversión

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval



Fuente: Findeter, CDI Wolichen La Guajira, Bahia Portete/ 2018

Junio de 2019

Emisión de bonos ordinarios sostenibles Findeter

Principales características de la emisión, somos colocadores

- Nos complace anunciarles que el próximo 18 de junio **estaremos participando como agentes colocadores en la emisión de bonos ordinarios sostenibles de Findeter**. La emisión esta calificada AAA, el monto será entre \$300.000 millones y \$400.000 millones, y las referencias en IPC a 5 y 7 años.
- Cabe resaltar que, **esta será la primera emisión de bonos sostenibles que se realiza en el mercado local, los cuales están en auge debido a su objeto ambiental y/o social, y alineados con los Principios de Bonos Verdes (Green Bond Principles) y los Principios de Bonos Sociales (Social Bond Principles)**. Hasta el momento, en el mercado local solo se han emitido bonos verdes, naranjas y sociales, los cuales presentaron una demanda de \$2.6 billones y un bid to cover de 2.4x en 2018. Adicionalmente, con esta emisión **Findeter logrará continuar con el objetivo de diversificar sus fuentes de fondeo**, las cuales al cierre del primer trimestre del año estaban concentradas en un 63% en CDT's, 22% en Créditos de Bancos, y 14% en bonos.
- Al no ser un emisor recurrente, los cupos para la emisión del emisor son suficientes por lo cual esperamos que las tasas de corte se ubiquen entre 2.60% y 2.70 para la referencia a 5 años (entre 25 y 35 pbs sobre TES UVR sintético de la misma duración) y para la de 7 años al 2.95% y 3.05% (entre 30 y 40 pbs sobre TES UVR sintético de la misma duración)**. Dada su duración, lo sugerimos para diversificar portafolios de perfil moderado, toda vez que los riesgos de la inflación son al alza debido a mayores precios de los alimentos, así mismo, ejercerán presiones alcistas los bienes y servicios no transables.

18 de junio

fecha de colocación

400.000 MM

monto máximo a emitir (mínimo 300.000 MM)

AAA

calificado por BRC S&P

- Títulos:** Bonos ordinarios sostenibles
- Modalidad colocación:** subasta holandesa
- Pago:** T+0
- Inversión mínima:** \$10 millones
- Fixing:**

Indicador	Plazo (años)	Fixing CdB	Tasa Máxima
IPC	5	2.60%-2.70%	3.00%
IPC	7	2.95%-3.05%	3.30%

Los bonos sostenibles

Principales conceptos

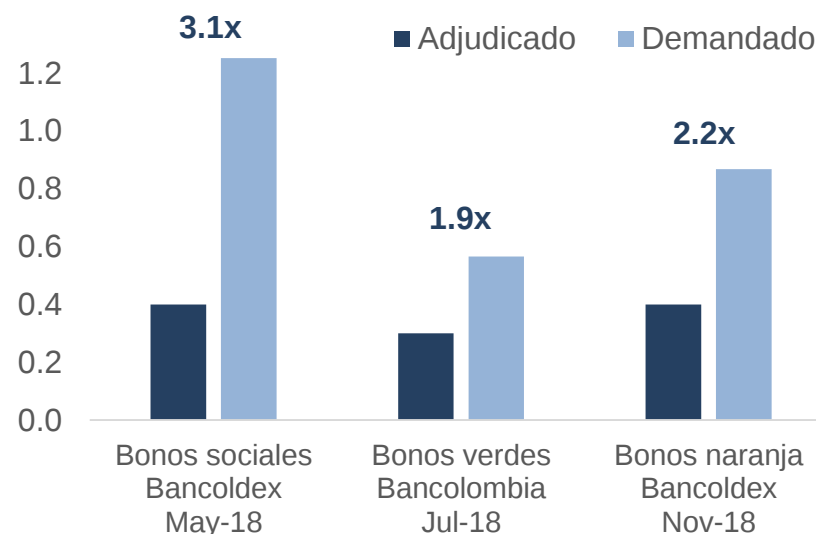
Los bonos sostenibles son un instrumento mediante el cual Findeter obtendrá recursos para **financiar proyectos que mitiguen el cambio climático y que tengan un impacto social positivo en sectores de la economía como salud, agua potable, vivienda, transporte, energía renovable, entre otros**. Por otra parte, **esta emisión cumple con los principios de Bonos Verdes y Sociales definidos por Vigeo Eiris y la verificación de una auditoría externa**.

Por último, en esta emisión FINDETER **recibió apoyo del BID** a través de un programa de asistencia técnica financiado por la Embajada de Suiza en Colombia, Cooperación Económica y Desarrollo, (SECO)

Objetivos de desarrollo sostenible (ODS) de las Naciones Unidas



Demanda, oferta y bid to cover bonos verdes, naranja y sociales emitidos en 2018 (cifras en billones COP)



Fixing IPC a 5 y 7 años

Entre 2.60% - 2.70% y 2.95% - 3.05% respectivamente

Curva sector financiero IPC AAA y TES UVR

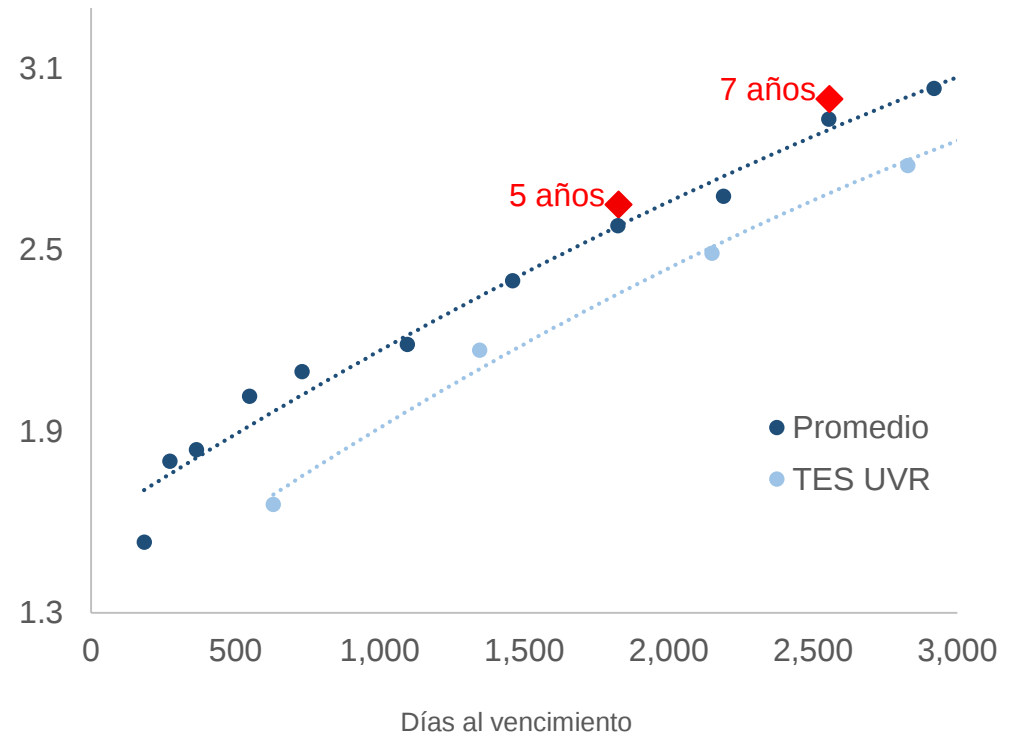
A la fecha

2.60%-2.70%

rango estimado para el plazo a 5 años. Entre 25 y 35 pbs sobre TES UVR sintético de la misma duración.

2.95%-3.05%

rango estimado para el plazo a 7 años. Entre 30 y 40 pbs sobre TES UVR sintético de la misma duración.



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Alternativa de inversión en IPC a 5 años

Cubrirse ante choques de inflación, perfiles moderados

Los títulos indexados al IPC continúan presentando la mayor rentabilidad esperada a 180 días y 1 año. Durante el último mes continuaron siendo los títulos más demandados, posterior a las sorpresas inflacionarias de los últimos tres meses. Adicionalmente, resaltamos nuevamente que estaríamos tomando exposición en un momento en que la inflación continúa siendo baja, y que los riesgos son al alza por la devaluación del peso y su impacto sobre los bienes transables. Finalmente, los precios de los bienes y servicios no transables también ejercerán presiones alcistas.

6.20% EA

rentabilidad estimada a 180 días si el precio permanece estable

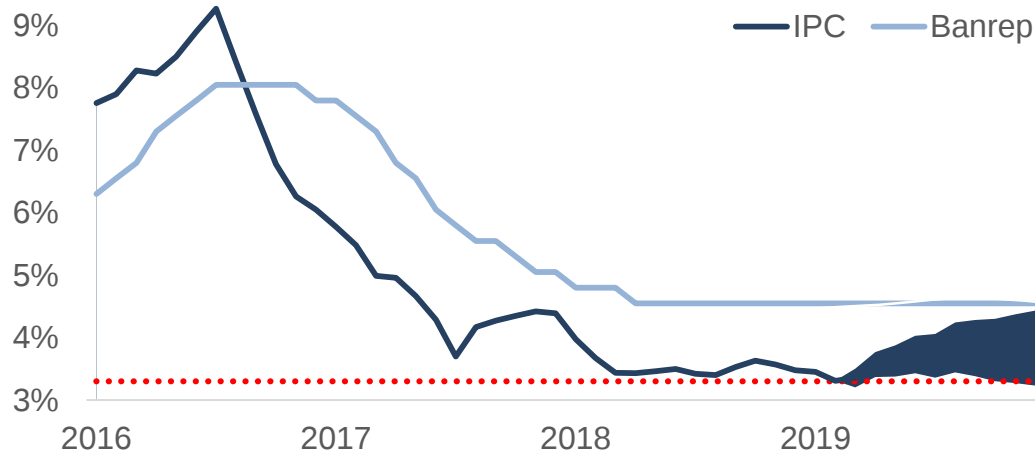
30 pbs

sobre el TES UVR sintético de la misma duración

AAA

Calificación crediticia

Proyección de IPC y tasas Banrep



Escenario rentabilidad a diferentes plazos

TIR Compra estimada: 6.05%EA – (IPC + 2.65%)

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	1,826
	3.25%	-3.61%	-1.13%	0.38%	1.43%	3.21%	4.09%	
	3.10%	-1.25%	0.64%	1.80%	2.60%	3.95%	4.62%	
	2.95%	1.17%	2.46%	3.24%	3.78%	4.71%	5.14%	
	2.80%	3.66%	4.31%	4.71%	4.98%	5.46%	5.67%	
2.65%	2.65%	6.21%	6.20%	6.19%	6.20%	6.23%	6.21%	5.90%
	2.50%	8.83%	8.13%	7.71%	7.43%	7.01%	6.75%	
	2.35%	11.52%	10.09%	9.24%	8.69%	7.79%	7.29%	
	2.20%	14.28%	12.10%	10.80%	9.95%	8.58%	7.84%	
	2.05%	17.12%	14.15%	12.39%	11.24%	9.37%	8.39%	
IPC Proyectado		3.47%	3.44%	3.43%	3.45%	3.56%	3.39%	3.00%

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

Fuente: Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa

Alternativa de inversión en IPC a 7 años

Cubrirse ante choques de inflación, perfiles moderados

Los títulos indexados al IPC continúan presentando la mayor rentabilidad esperada a 180 días y 1 año. Durante el último mes continuaron siendo los títulos más demandados, posterior a las sorpresas inflacionarias de los últimos tres meses. Adicionalmente, resaltamos nuevamente que estaríamos tomando exposición en un momento en que la inflación continúa siendo baja, y que los riesgos son al alza por la devaluación del peso y su impacto sobre los bienes transables. Finalmente, los precios de los bienes y servicios no transables también ejercerán presiones alcistas.

6.56% EA

rentabilidad estimada a 180 días si el precio permanece estable

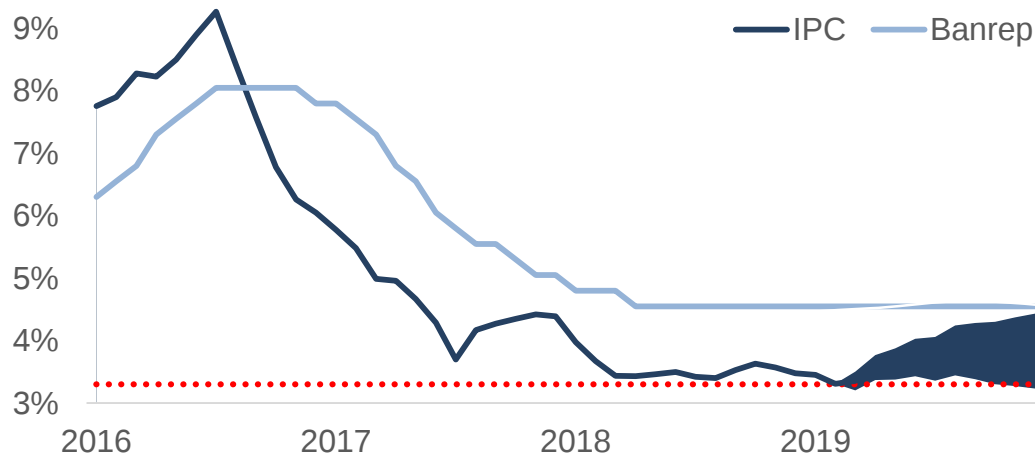
35 pbs

sobre el TES UVR sintético de la misma duración

AAA

Calificación crediticia

Proyección de IPC y tasas Banrep



Escenario rentabilidad a diferentes plazos

TIR Compra estimada: 6.40%EA – (IPC + 3.0%)

Compra		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	90	120	150	180	270	365	2,556
3.60%		-6.24%	-3.10%	-1.16%	0.18%	2.47%	3.62%	
3.45%		-3.21%	-0.78%	0.71%	1.74%	3.48%	4.35%	
3.30%		-0.06%	1.60%	2.62%	3.32%	4.51%	5.08%	
3.15%		3.20%	4.05%	4.57%	4.92%	5.54%	5.82%	
3.00%	3.00%	6.57%	6.56%	6.55%	6.56%	6.59%	6.57%	6.22%
2.85%		10.06%	9.15%	8.59%	8.23%	7.66%	7.33%	
2.70%		13.68%	11.79%	10.67%	9.93%	8.73%	8.09%	
2.55%		17.42%	14.52%	12.79%	11.66%	9.82%	8.86%	
2.40%		21.30%	17.31%	14.96%	13.42%	10.93%	9.64%	
IPC Proyectado		3.47%	3.44%	3.43%	3.45%	3.56%	3.39%	3.00%

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

Fuente: Bloomberg, cálculos Casa de Bolsa

Contexto Deuda Corporativa

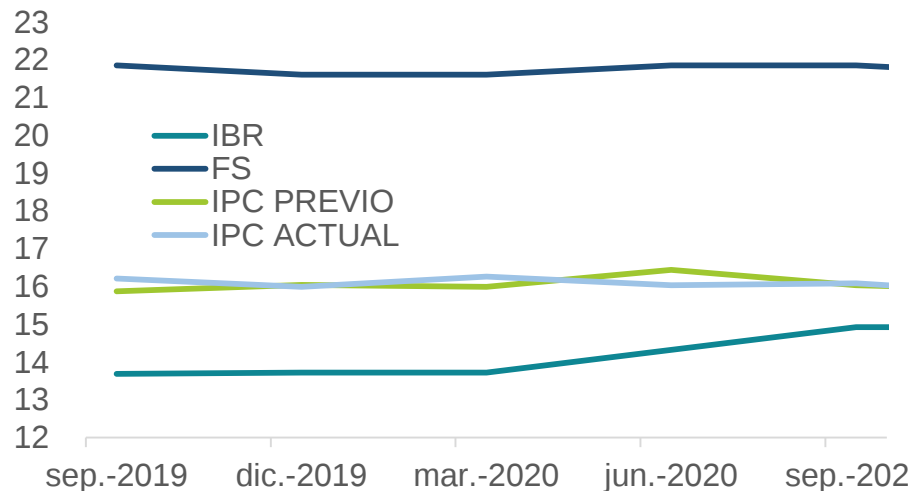
Negociación, tasas y spreads

Márgenes de títulos indexados continúan ganando terreno

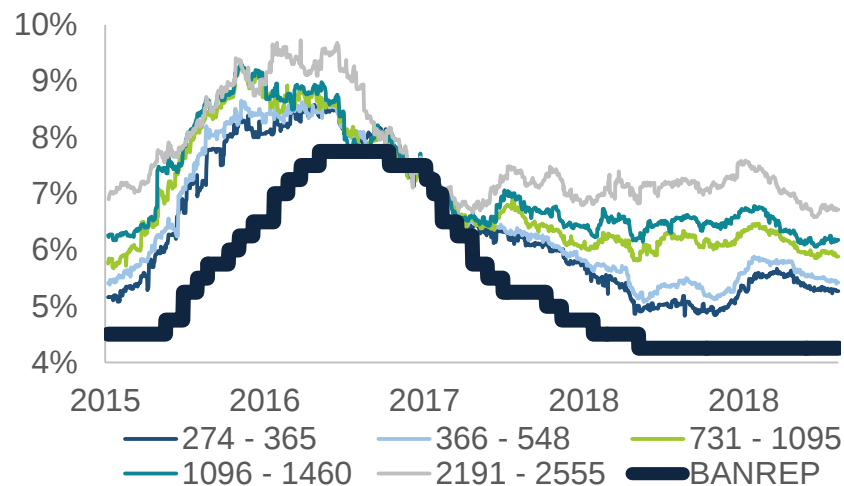
Tasa fija vuelve a estar en la mira por bancos centrales a nivel mundial

Cupón trimestral títulos en IPC, IBR y Tasa Fija a 3 años

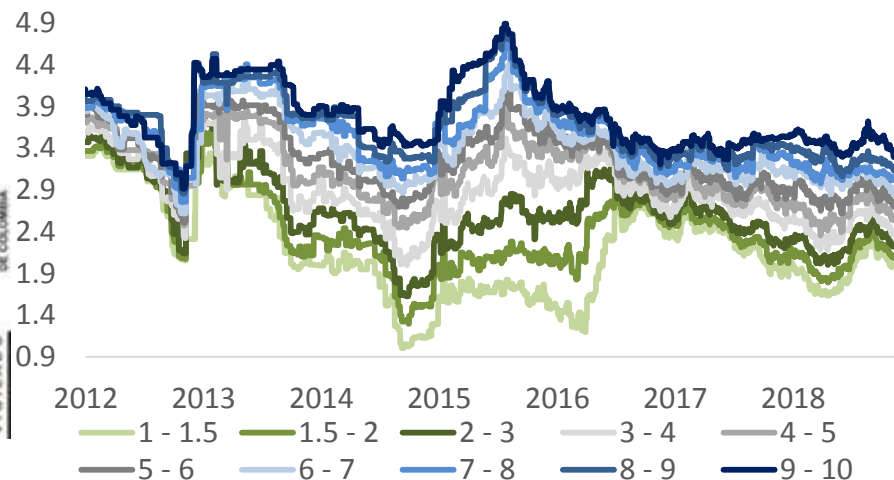
Nominal: 1.000 MM, cifras en millones



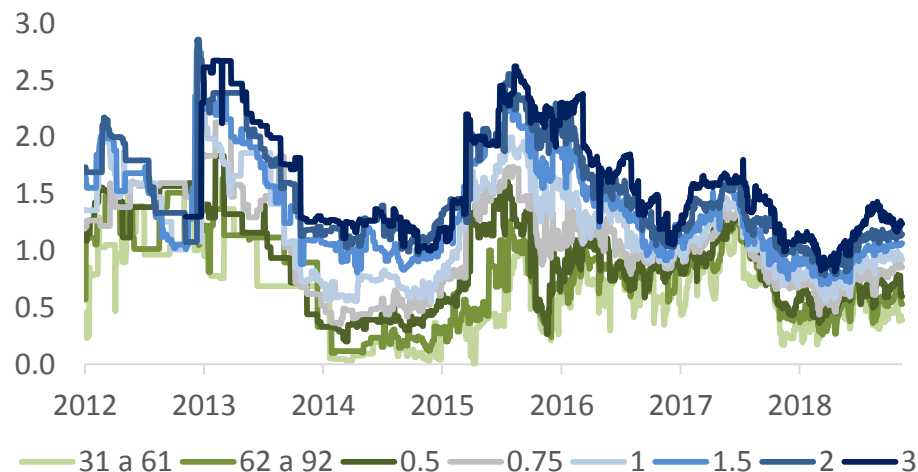
Deuda corporativa Tasa Fija entre 90 días y 7 años



Márgenes IPC entre 1 y 10 años



Márgenes IBR entre 60 días y 3 años

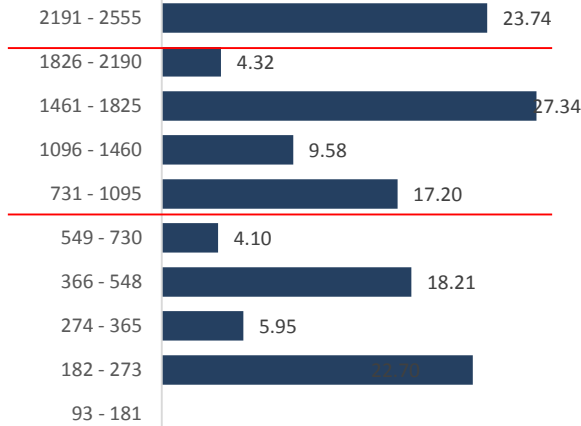


Márgenes en IPC continúan ganado terreno

Spread respecto a TES corrigieron de manera importante

Empinamiento por tramos

Cambio en pbs



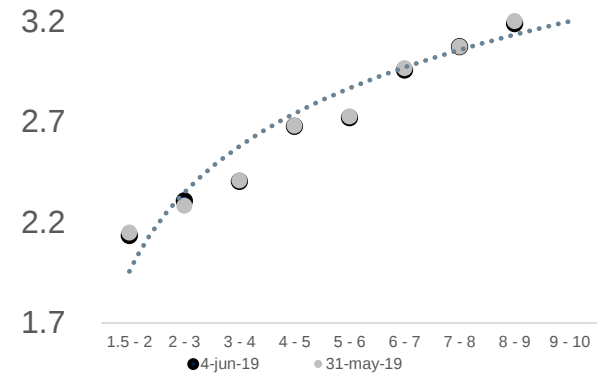
Empinamiento 1 a 10 años

2015 a la fecha



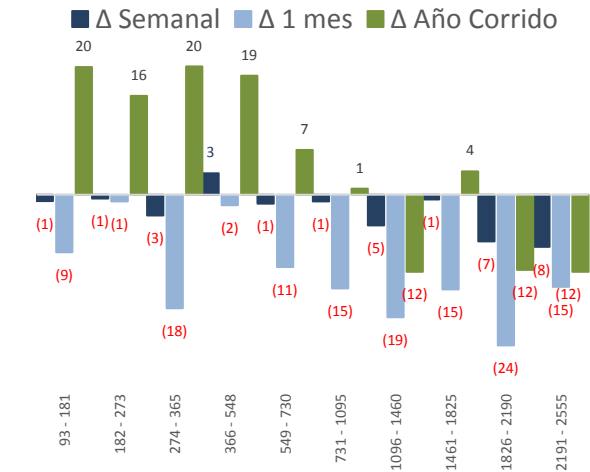
Curva rendimientos IPC

Variación semanal



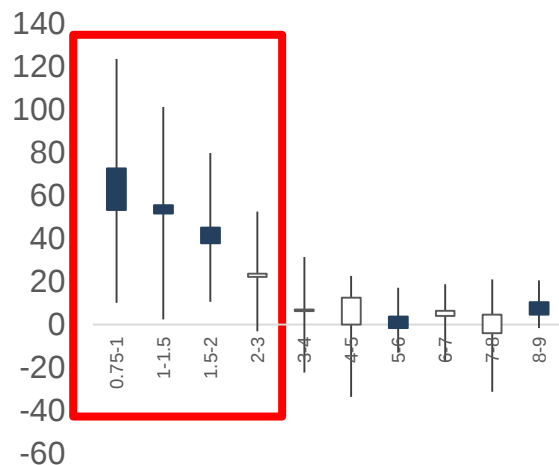
Variación periódica tasas

Cambio pbs



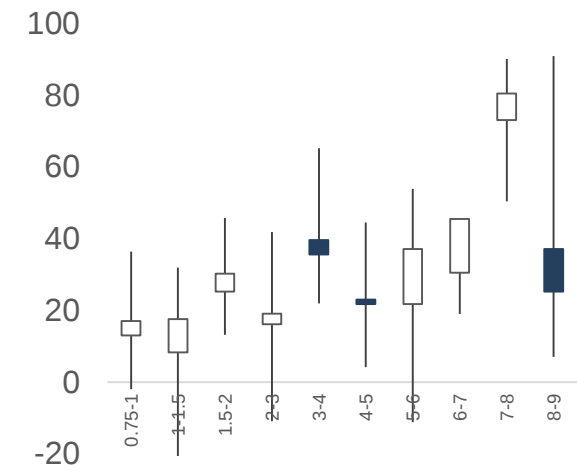
Spread Deuda privada y CC UVR

Promedios 12 meses vs actual en pbs



Spread deuda privada AAA y AA+

Promedios 12 meses vs actual en pbs



* Tomamos como referencia las tasas de valoración de títulos en IPC del sector financiero calificados AAA

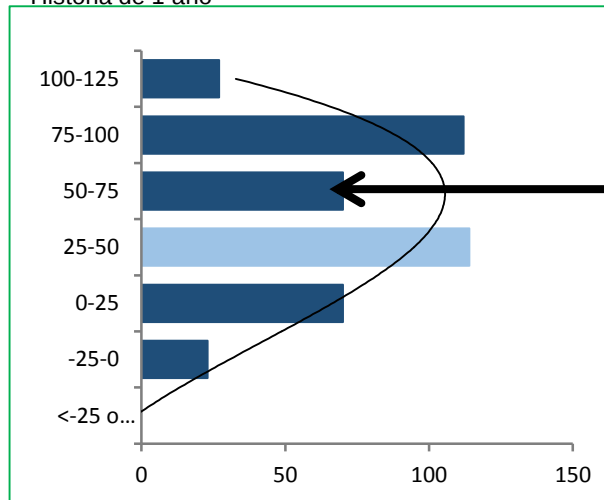
Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa

Spread Deuda Privada IPC y TES UVR

Atractivo 1 año, costoso 2, 3, 4, 5 y 6 años

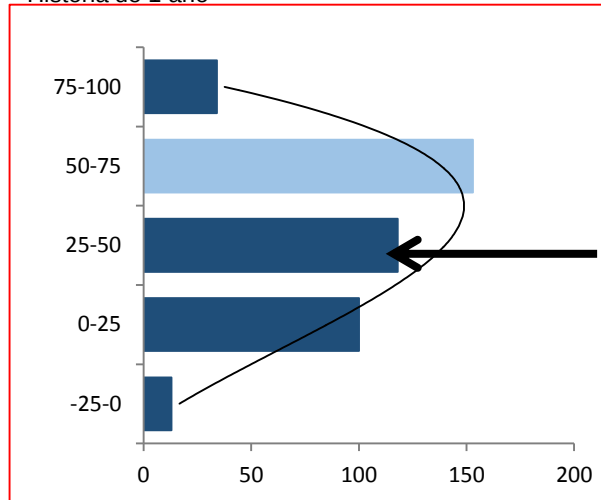
Spread 0.5 a 1 año

Historia de 1 año



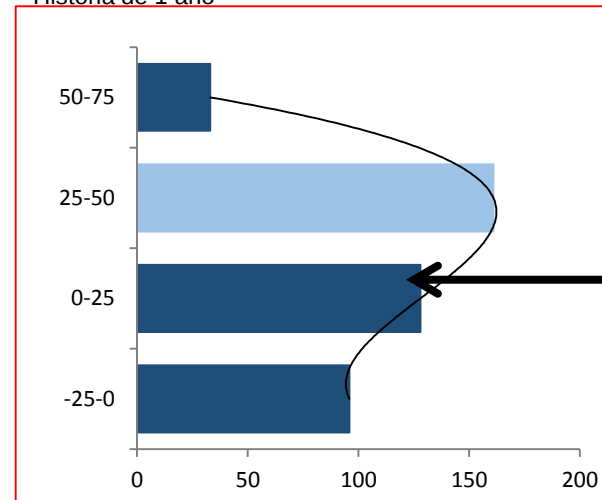
Spread 1.5 a 2 años

Historia de 1 año



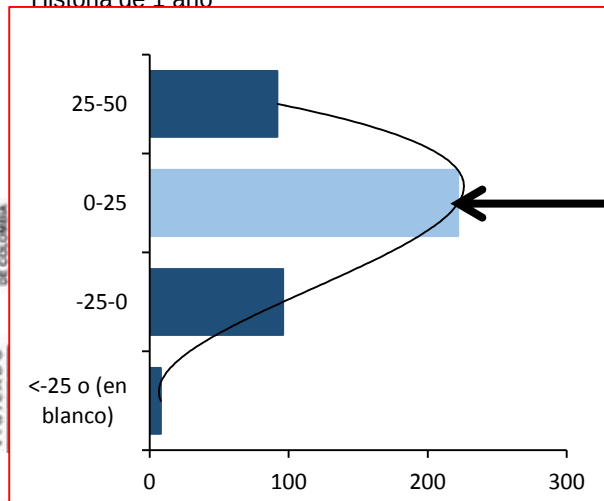
Spread 2 a 3 años

Historia de 1 año



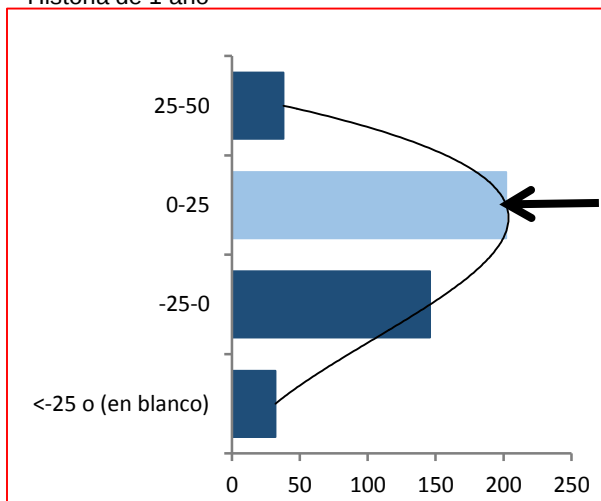
Spread 3 a 4 años

Historia de 1 año



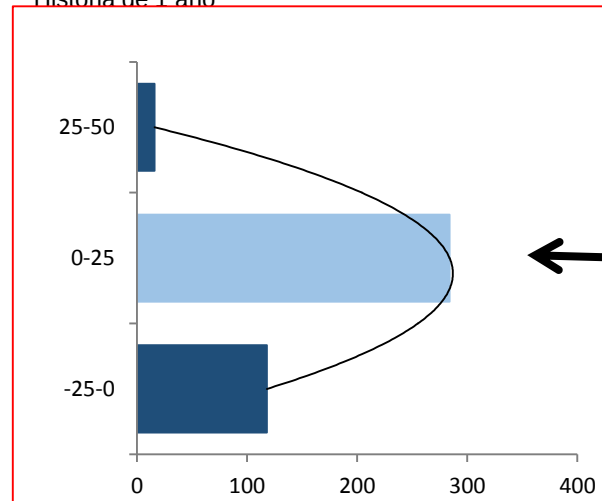
Spread 4 a 5 años

Historia de 1 año



Spread 5 a 6 años

Historia de 1 año



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Spread sobre TES UVR de emisiones primarias de bonos IPC AAA

Promedio general 35 pbs, sector financiero 41 pbs

Spread emisiones primarias bonos en IPC AAA – TES UVR 2018-2019

Subasta	Vencimiento	Emisor	Sector	Calificación	Tasa de Corte	TES Referencia	Diferencia	Tasa Máx.	Indicador	Colocación (MM)
27/02/2018	27/02/2030	Isagen	Deuda Sector Real	AAA	3.56%	3.37%	19	3.95%	IPC	150,000
27/02/2018	27/02/2048	Isagen	Deuda Sector Real	AAA	3.99%	3.78%	21	4.25%	IPC	225,000
2/03/2018	2/03/2025	Gases de Occidente	Deuda Sector Real	AAA	3.65%	2.73%	92	3.70%	IPC	126,400
2/03/2018	2/03/2043	Gases de Occidente	Deuda Sector Real	AAA	4.12%	3.69%	43	4.30%	IPC	173,600
11/04/2018	11/04/2030	Codensa	Deuda Sector Real	AAA	3.59%	3.42%	17	3.75%	IPC	160,000
8/05/2018	8/05/2023	Bco Popular	Deuda Sector Financiero	AAA	3.08%	2.60%	48	3.30%	IPC	182,150
24/05/2018	24/05/2023	Bancoldex	Deuda Sector Financiero	AAA	2.85%	2.58%	27		IPC	100,000
7/06/2018	7/06/2023	Terpel	Deuda Sector Real	AAA	2.88%	2.61%	27	3.10%	IPC	281,448
7/06/2018	7/06/2028	Terpel	Deuda Sector Real	AAA	3.60%	3.14%	46	3.80%	IPC	194,267
7/06/2018	7/06/2033	Terpel	Deuda Sector Real	AAA	3.86%	3.54%	32	4.10%	IPC	303,785
7/06/2018	7/06/2043	Terpel	Deuda Sector Real	AAA	4.02%	3.83%	19	4.30%	IPC	320,500
21/06/2018	21/06/2023	Itaú	Deuda Sector Financiero	AAA	3.19%	2.73%	46	3.45%	IPC	151,000
17/07/2018	18/07/2021	Bancolombia	Deuda Sector Financiero	AAA	2.58%	2.41%	17		IPC	153,306
17/07/2018	18/07/2023	Bancolombia	Deuda Sector Financiero	AAA	2.94%	2.72%	22		IPC	146,694
25/07/2018	25/07/2043	ISA	Deuda Pública Interna	AAA	4.06%	3.73%	33		IPC	201,437
25/07/2018	25/07/2027	ISA	Deuda Pública Interna	AAA	3.53%	3.09%	44		IPC	156,500
25/07/2018	25/07/2033	ISA	Deuda Pública Interna	AAA	3.93%	3.59%	34		IPC	142,063
23/10/2018	23/10/2023	Codensa	Deuda Sector Real	AAA	2.82%	2.69%	13	3.00%	IPC	195,000
15/11/2018	15/11/2023	Bco Davivienda	Deuda Sector Financiero	AAA	2.82%	2.45%	37		IPC	200,000
15/11/2018	15/11/2026	Bco Davivienda	Deuda Sector Financiero	AAA	3.39%	3.01%	39		IPC	165,845
22/11/2018	22/11/2022	Itaú	Deuda Sector Financiero	AAA	2.91%	2.48%	43		IPC	258,706
29/11/2018	29/11/2021	Bancoldex	Deuda Sector Financiero	AAA	2.20%	1.71%	49		IPC	250,000
5/12/2018	5/12/2028	Departamento de Cundinamarca	Deuda Sector Financiero	AAA	4.00%	2.92%	108		IPC	130,000
19/02/2019	19/02/2029	Bco Davivienda	Deuda sector financiero	AAA	3.64%	3.35%	29		IPC	224,032
7/03/2019	7/03/2029	Codensa	Deuda Sector Real	AAA	3.56%	3.30%	26		IPC	200,000
24/04/2019	24/04/2026	EPSA	Deuda Sector Real	AAA	3.24%	2.65%	59		IPC	256,270
24/04/2019	24/04/2031	EPSA	Deuda Sector Real	AAA	3.68%	3.40%	28		IPC	281,515
24/04/2019	24/04/2039	EPSA	Deuda Sector Real	AAA	3.93%	3.70%	23		IPC	325,975
21/05/2019	21/05/2024	Itaú	Deuda sector financiero	AAA	2.86%	2.61%	25		IPC	186,965
29/05/2019	29/05/2029	Colombia Telecomunicaciones	Deuda Sector Real	AAA	3.39%	3.10%	29		IPC	152,410
6/06/2019	6/06/2034	Isagen	Deuda Sector Real	AAA	3.68%	3.54%	14		IPC	371,610
6/06/2019	6/06/2049	Isagen	Deuda Sector Real	AAA	3.97%	3.73%	24		IPC	211,793
Promedio General							35			
Promedio - Financiero							41			

Volúmenes de negociación mercado primario y secundario

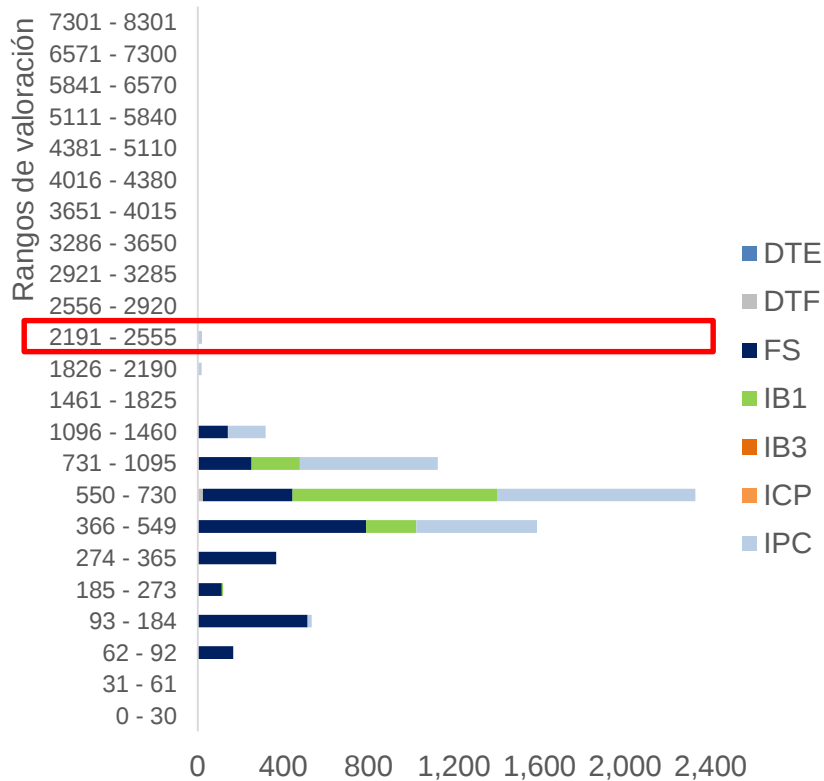
El nodo a 7 años es un nodo de baja oferta

Volumen mensual de Negociación por mercado

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores

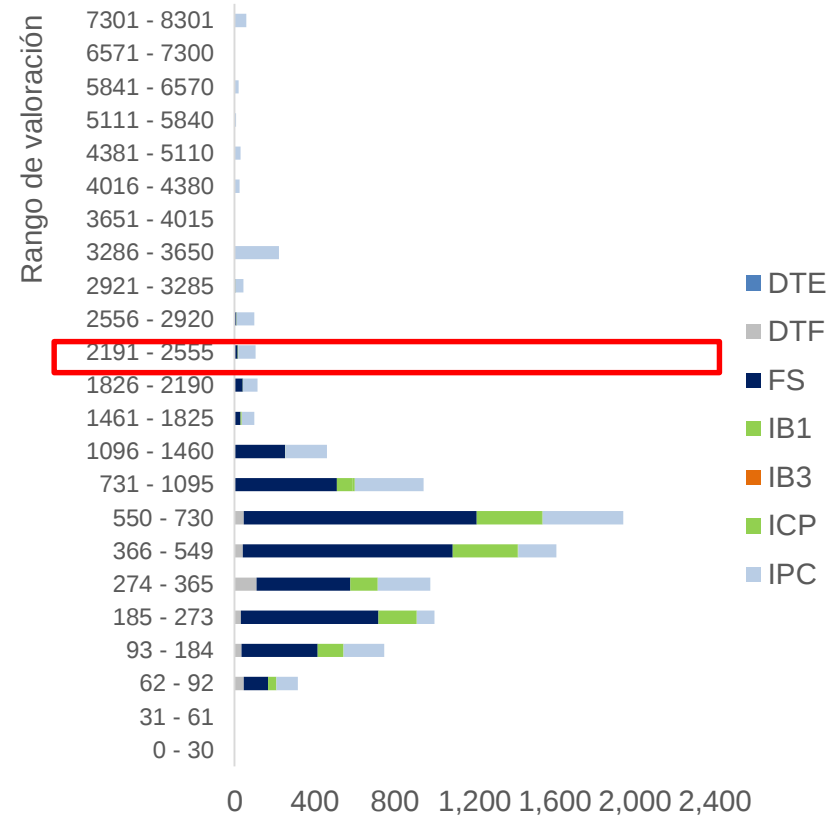
Mercado Primario

CDT's y Bonos



Mercado Secundario

CDT's y Bonos

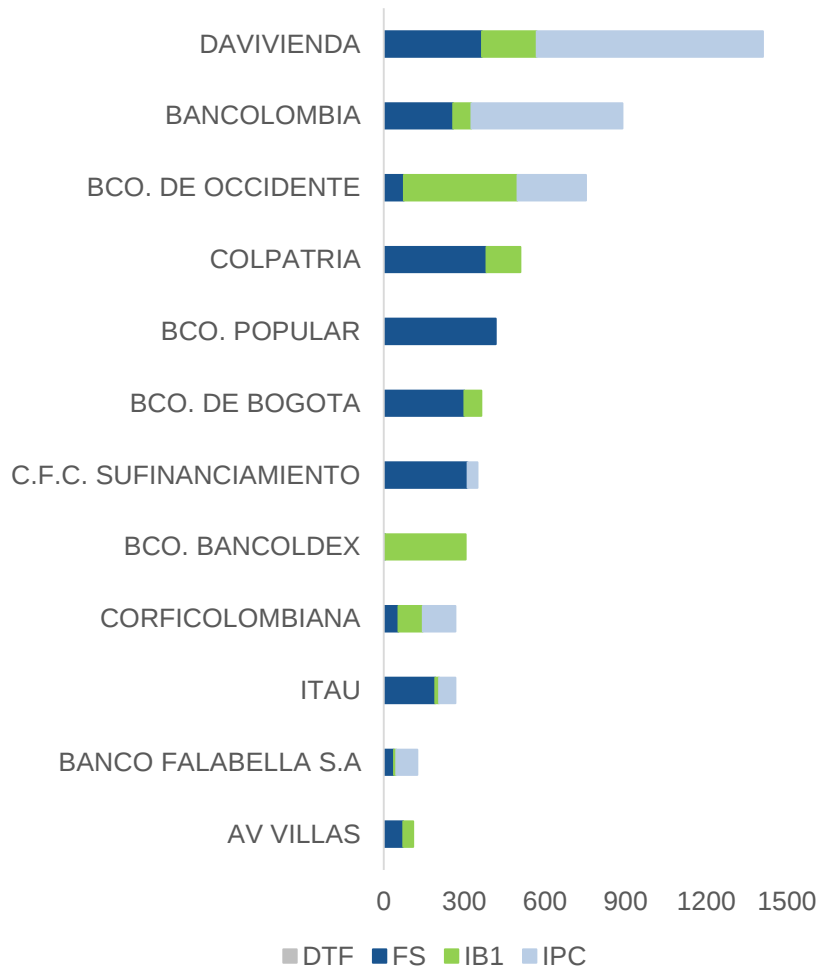


Ranking negociación mensual por emisor

Findeter el 5to más negociado durante el último mes

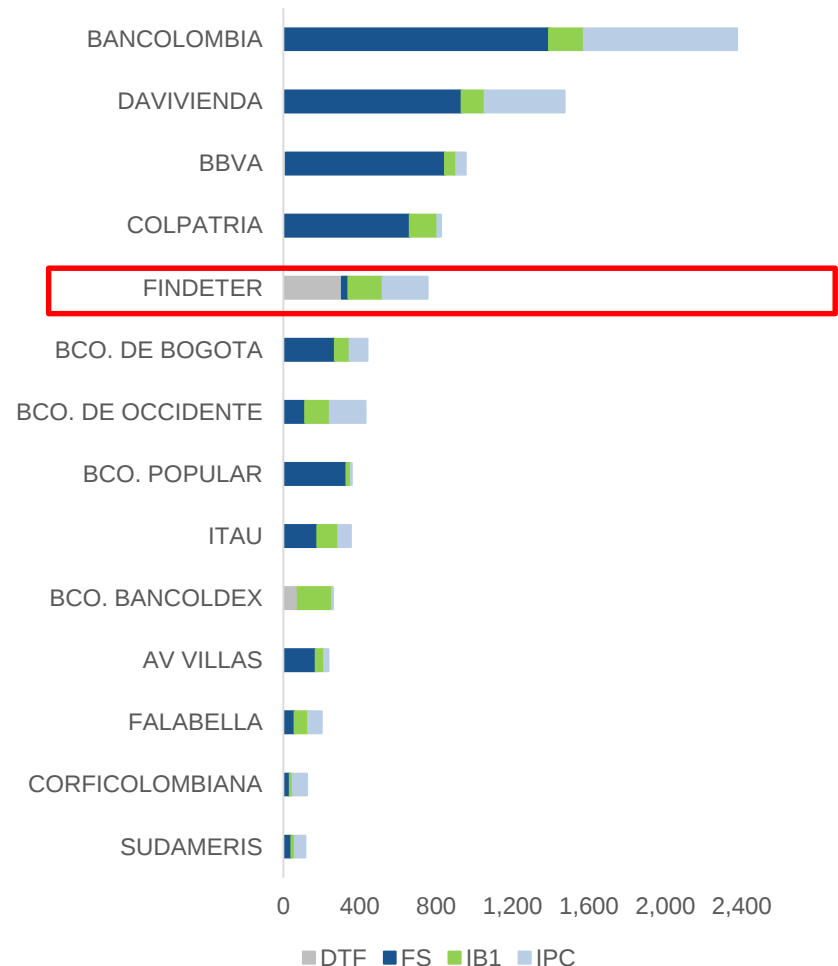
Emisores con más Captaciones primarias CDT's

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores



Emisores más negociados mercado secundario CDT's

Cifras en miles de MM, todas las calificaciones, emisores y sectores

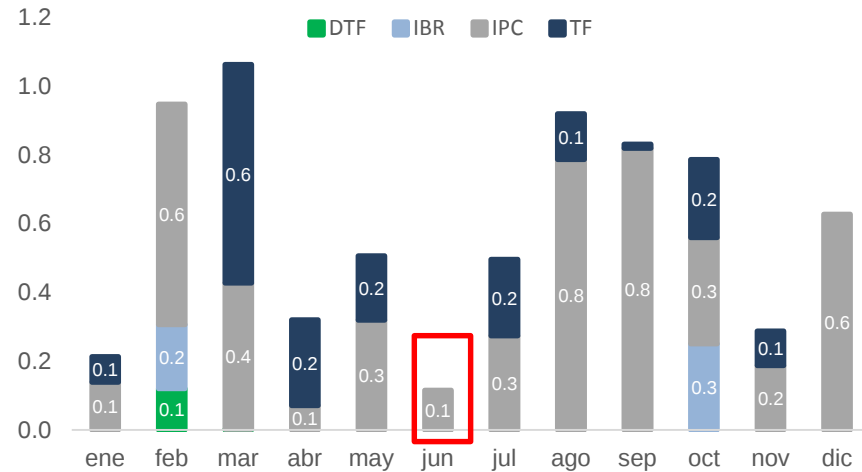


Vencimientos deuda privada 1er semestre de 2019

En junio se da el vencimiento más bajo del semestre

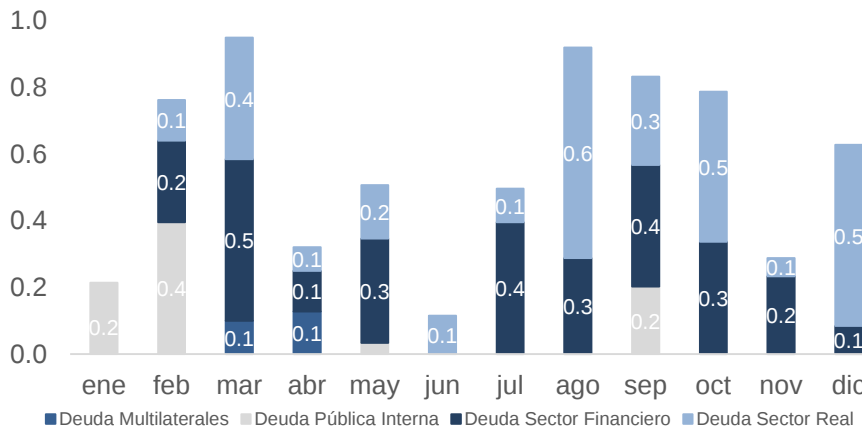
Vencimientos 2019 por indicador

Bill COP



Vencimientos 2019 por sector

Bill COP



Vencimientos 1er semestre de 2019 por emisor

MM COP

Emisor		Valor
Enero		213,300
	EEPPM	213,300
Febrero		947,619
	Bco Occidente	80,000
	Bco Popular	120,000
	Emgesa	394,930
	Findeter	44,819
	Alpina	121,920
	El Cóndor	185,950
Marzo		1,063,245
	Bancolombia	191,000
	Bco Finandina	2,000
	Codensa	160,000
	Titularizadora	194,695
	Itaú	96,500
	BCIE	100,000
	Promigas	105,000
	PA Homecenter	100,000
	El Cóndor	114,050
Abril		319,850
	CAF	127,500
	Cemargos	70,350
	Leas Bancolombia	122,000
Mayo		506,554
	Bco Davivienda	183,359
	EEPPM	32,960
	Titularizadora	129,557
	Proyectos de Infraestructura	57,400
	Gruposura	103,278
Junio		115,051
	Sociedades Bolívar	115,051
Total General		3,165,619

* Los cálculos se realizaron con emisiones realizadas desde 2008. Los vencimientos no incluyen pago de cupón

Fuente: BVC, cálculos Casa de Bolsa

En junio habrá pago cupón de TES COP y vencimiento de TCO

Por un total de COP 4,5 billones

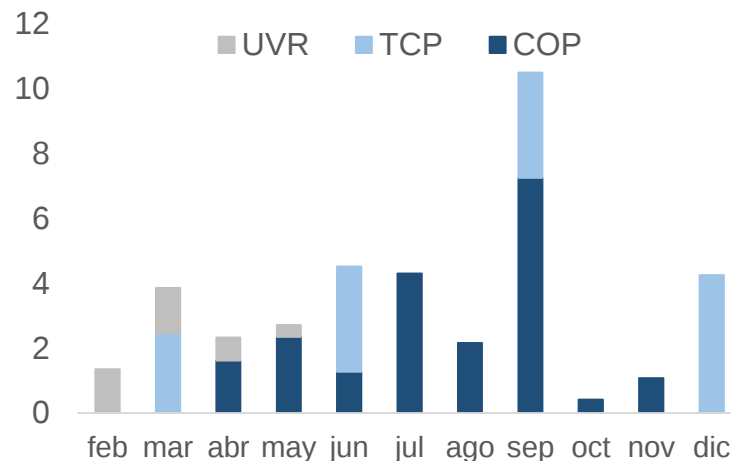
TES vigentes

Cifras en MM

TES	Vencimiento	Cotización Obligatoria	Tasa Cupón	Valor Nominal	Pago cupón 2019	Flujo total 2019
Corto Plazo	11-jun-19		0.00%	3,249,999	0	3,249,999
	10-sep-19		0.00%	3,249,999	0	3,249,999
	10-dic-19		0.00%	4,249,999	0	4,249,999
	11-mar-20		0.00%	2,450,000	0	2,450,000
COP	11-sep-19	X	7.00%	5,510,804	385,756	5,896,560
	24-jul-20	X	11.00%	14,610,763	1,607,184	1,607,184
	4-may-22	X	7.00%	33,484,936	2,343,945	2,343,945
	24-jul-24	X	10.00%	26,889,987	2,688,999	2,688,999
	26-nov-25	X	6.25%	17,119,243	1,069,953	1,069,953
	26-ago-26	X	7.50%	28,778,994	2,158,425	2,158,425
	28-abr-28	X	6.00%	26,929,276	1,615,757	1,615,757
	18-sep-30	X	7.75%	17,395,464	1,348,148	1,348,148
	30-jun-32	X	7.00%	18,114,036	1,267,982	1,267,982
	18-oct-34	X	7.25%	5,740,296	416,171	416,171
UVR	10-mar-21	X	3.50%	20,341,758	711,962	711,962
	23-feb-23		4.75%	26,750,051	1,270,627	1,270,627
	7-may-25	X	3.50%	10,409,384	364,328	364,328
	17-mar-27		3.30%	12,017,847	396,589	396,589
	25-mar-33	X	3.00%	9,911,062	297,332	297,332
	4-abr-35	X	4.75%	14,961,206	710,657	710,657
	25-feb-37		3.75%	2,196,249	82,359	82,359
	16-jun-49		3.75%	3,092,830	115,981	115,981

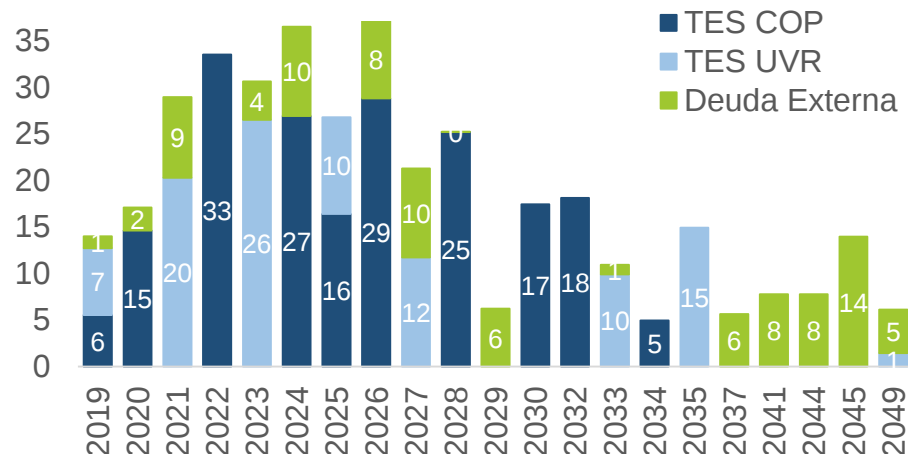
Perfil de vencimiento y pago cupón TES 2019

Cifras en billones



Perfil de Vencimientos de la Nación

Cifras en billones COP



Cronograma de emisiones

Confirmadas y en trámite

Cronograma ofertas públicas confirmadas

	Fecha emisión	Emisor	Título	Monto COP	Referencias	Calificación
* CdB	10-14 jun	PEI	Títulos Participativos	816.000 MM	NA	AAA
* CdB	18 jun	Findeter	Bonos Ordinarios	400.000 MM	IPC a 7 años	AAA
	Julio	Colombina	Bonos Ordinarios	Hasta 300.000 MM	Entre 5 y 10 años	AA+
* CdB	Agosto	PA Titularización BMP Sur	Contenido crediticio	Hasta 500.000 MM	UVR a 9 años	AAA
* CdB	2S19	Titularizadora	TIN	~ 200.000 MM	NA	AAA
	2S19	Bogotá DC	Bonos Deuda Pública interna	Cupo hasta 2 BN	ND	AAA
* CdB	ND	Ecopetrol	Bonos Deuda Pública interna	ND	ND	ND
	ND	El Cóndor	Bonos ordinarios	Hasta 260.000 MM	ND	ND

** La presente información no constituye una oferta pública. Las condiciones definitivas de la emisión serán publicadas en el respectivo Aviso de Oferta Pública*

Contexto Económico

2019

Decisiones Banrep

Ciclo monetario extendido

La decisión: En línea con nuestra expectativa y la del mercado, BanRep mantuvo inalterada la tasa de interés de referencia en 4.25% en la reunión de hoy, por decisión unánime. Asimismo, realizó una nueva convocatoria de subastas del programa de acumulación de reservas por 400 millones de dólares, la cual estará vigente entre el 2 de mayo y 4 de junio. En el comunicado la junta del banco destacó que el promedio de las medidas de inflación básicas no presentó cambios (2.82%) y continuó debajo de la meta. En cuanto a las expectativas de inflación no han presentado cambios importantes en los diferentes plazos analizados y se mantienen cerca del dato observado en marzo.

A nivel internacional, se resalta que a pesar de unos datos positivos en materia de crecimiento por parte de EE.UU y China, las principales economías del mundo, las perspectivas de crecimiento a nivel global siguen mostrando señales de moderación. En términos de política monetaria, se estima que la Reserva Federal mantenga o reduzca sus tipos de interés en los próximos dos años. Por su parte, el equipo técnico del BanRep estima que el crecimiento de la economía será del 3.5% y que los excesos de capacidad productiva existentes se disminuirán.

La junta pondero los siguientes factores para dejar los tipos de interés en el 4.25%: la inflación observada se ubica cerca a la meta y los riesgos alcistas son bajos, los excesos de capacidad productiva y la incertidumbre asociada a la velocidad con que estos se reducirán siguen igual en comparación con las estimaciones de la junta pasada, finalmente, los riesgos asociados con las condiciones externas sobre la economía colombiana siguen siendo inciertos.

Expectativa: Estimamos que el ciclo de estabilidad de tasas se extendería durante todo 2019 y la primera parte de 2020, momento en el cual BanRep iniciaría el ciclo corto de incrementos que anticipábamos inicialmente y llevaría la tasa a 4.75%. Nuestra expectativa se sustenta en: i) el mejor comportamiento de la inflación en los primeros meses del año y el anclaje de las expectativas al rango meta; ii) estimamos que la recuperación lenta de la economía mantendrá la brecha del producto negativa hasta 2020, iii) el deterioro del mercado laboral, que no refleja el mayor dinamismo económico; y iv) menores presiones externas ante un entorno de mayor liquidez.

Fechas juntas Banrep 2019*

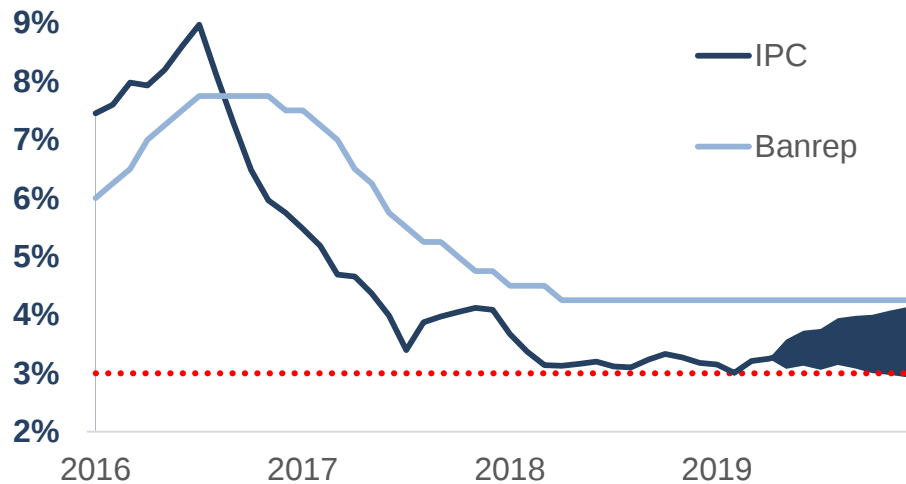
31 – ene	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
22 – feb	
22 – mar	Junta con votación
26 – abr	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
31 – may	
28 – jun	Junta con votación
Jul	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
Ago	
Sep	Junta con votación
Oct	Junta con votación y actualización proyecciones económicas
Nov	
Dic	Junta con votación

* Esta nueva frecuencia de reuniones no modifica la potestad de la Junta de tomar decisiones de política en las otras 4 reuniones ordinarias. También podrá convocar a reuniones extraordinarias de política cuando, por razón de una situación excepcional, así lo considere necesario.

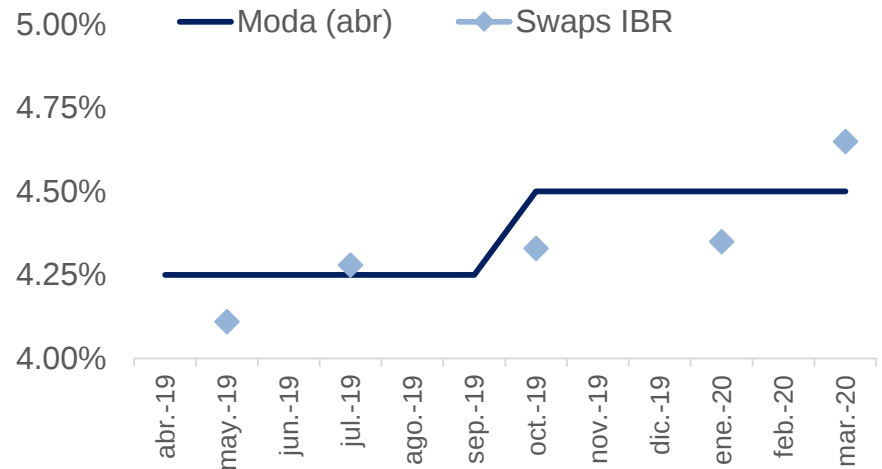
La inflación sorprende al alza por según mes consecutivo

Esperamos inicio del ciclo alcista de tasas desde marzo de 2020

Fan chart IPC total a 2019

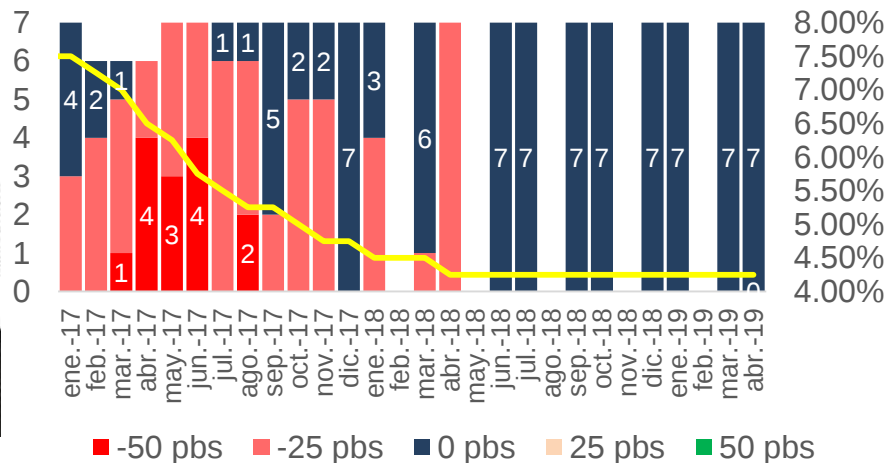


Expectativas tasas encuesta Banrep y Swaps IBR



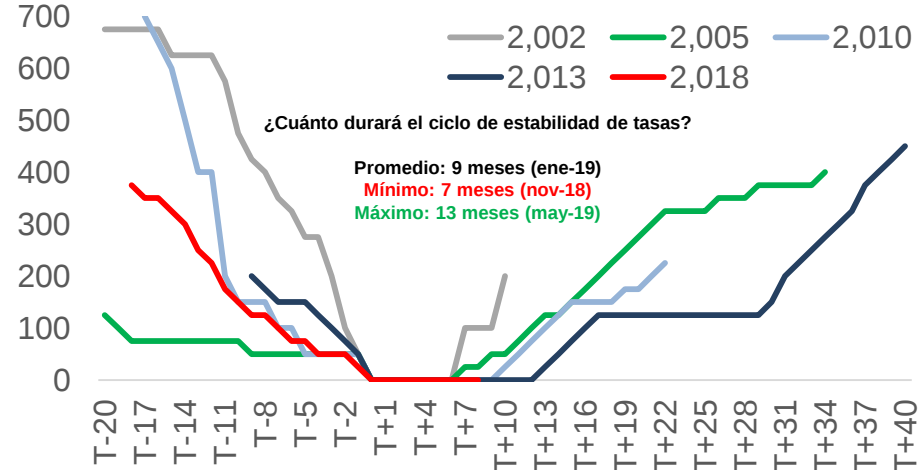
Tasas de interés y votaciones junta Banrep

La junta cuenta con 7 miembros con voto



Duración ciclos de estabilidad de tasas del Banrep

T=0 representa el inicio del ciclo de estabilidad



Inflación Mayo

Al ritmo de los alimentos

En mayo, la **variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) fue de 0.31% m/m, levemente por debajo de nuestra expectativa (0.33% m/m), aunque por encima de lo esperado por el promedio del mercado según la encuesta de BanRep (0.29% m/m)**. Este resultado fue superior al dato de 0.25% m/m reportado en mayo de 2018, con lo que la inflación anual mantuvo una tendencia al alza, acelerándose desde 3.25% a/a en abril hasta 3.31% a/a. El incremento señalado, se explicó principalmente por el comportamiento de los precios de los alimentos, cuya inflación anual ascendió a niveles del 4.0% a/a, según nuestros cálculos y de los bienes y servicios transables, cuya inflación anual se aceleró por tercer mes consecutivo.

En términos mensuales, la **mayor variación por tipo de división se registró en Bebidas Alcohólicas y Tabaco al presentar un incremento del 0.79%**. En segundo lugar, se encuentra

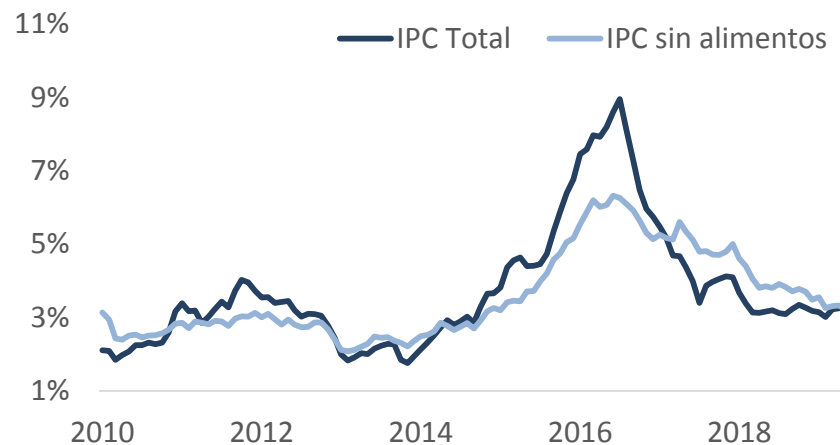
Alimentos y Bebidas no Alcohólicas con una variación de 0.65%, explicado principalmente por un aumento en los precios del tomate (38.44%). Finalmente, la división de Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles presentó una variación positiva del 0.43%, es de resaltar que a pesar del incremento se evidenció un retroceso en los precios de la electricidad (-0.26%).

Dentro de las divisiones de gasto que más aportaron a la variación mensual del IPC de mayo se destacan Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas y otros Combustibles y Alimentos y Bebidas no Alcohólicas aportando 0.14% y 0.10% respectivamente, explicando el 77% del comportamiento general del índice de precios al consumidor. Por su parte, las subclases que más contribuyeron fueron el tomate (0.07%), arriendo imputado (0.33%) y arriendo efectivo (0.31%), estos dos últimos afectados por el efecto de la indexación.

Finalmente consideramos que las presiones inflacionarias para junio serán moderadas, y estarán lideradas por los alimentos debido al bloqueo que se presenta en la vía Villavicencio – Bogotá. Adicionalmente, los bienes transables podrían generar algún tipo de choque debido a la devaluación del tipo de cambio.

IPC total e IPC sin alimentos

Variación anual



¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandro.pieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703

El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.

Análisis y Estrategia

Dirija sus inquietudes y comentarios a:

analisis.estrategiaCB@casadebolsa.com.co | (571) 606 21 00 | Twitter: @CasadeBolsaSCB | www.casadebolsa.com.co

Bogotá

TEL (571) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 7 No 33-42, Piso 10-11

Edificio Casa de Bolsa

Medellín

TEL (574) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 3 sur No 41-65, Of. 803

Edificio Banco de Occidente

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana



El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. Tampoco representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún instrumento financiero y tampoco es un compromiso de Casa de Bolsa S.A. para entrar en cualquier tipo de transacción. El presente documento constituye la interpretación del mercado por parte del Área de Análisis y Estrategia. La información contenida se presume confiable pero Casa de Bolsa S.A. no garantiza que sea completa o totalmente precisa. En ese sentido la certeza o el alcance de la información pueden cambiar sin previo aviso y se distribuye únicamente con propósitos informativos. Las interpretaciones y/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.