



Asset
Management

Análisis y Estrategia

Fixing TES Pesos de 2029 y 2040

abril de 2025

Estrategia TES

Spread y saldo en circulación

Recientemente El Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), anunció que utilizará las subastas del 9 y 30 de abril para emitir dos nuevas referencias de TES en pesos con vencimiento en 2029 y 2040, que se integrarán al esquema On The Run, junto con las referencias vigentes en pesos de 2033, 2046 y 2050.

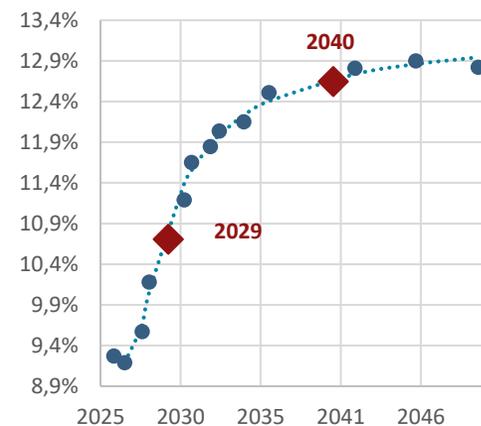
Tasa, duración y DV01 estimado

La tasa estimada, calculada mediante la metodología de Nelson y Siegel, para los TES en pesos con vencimiento en 2029 y 2040 se ubica en rangos del 10,70%-10,80% y 12,65%-12,75%, respectivamente. Esto implica que el TES 2029 estaría aproximadamente 130 puntos básicos (pbs) por debajo de la referencia con vencimiento en 2033, mientras que el TES 2040 estaría 25 pbs por debajo de la referencia 2046. Es importante mencionar que, en sus primeras negociaciones, estos títulos podrían transarse a una tasa superior a la considerada justa, debido a su baja liquidez inicial. En cuanto a la duración modificada y el DV01, se estima que para el TES 2029 serían de 3,5 años y COP 350 mil, respectivamente, y para el TES 2040 de 7,2 años y COP 720 mil.

Análisis de inflaciones implícitas

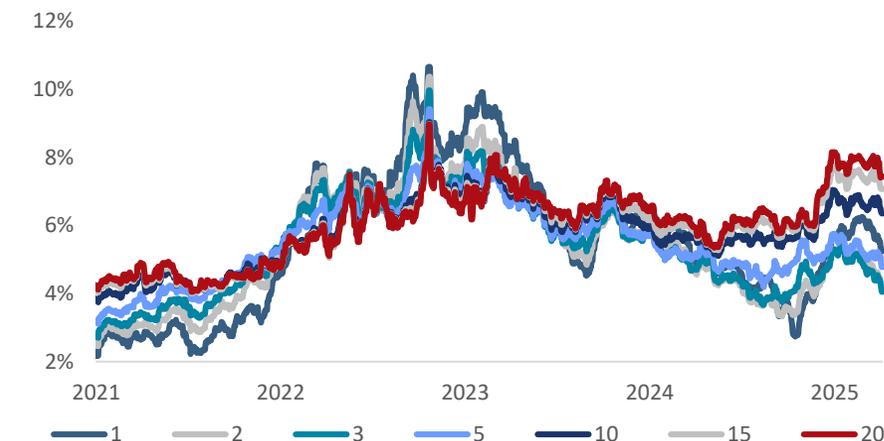
Considerando las inflaciones implícitas a 4 y 15 años, las cuales se sitúan en 4,06% y 6,77% respectivamente, y comparándolas con las tasas de los TES UVR con los mismos vencimientos (5,94% y 6,40%), se puede inferir que la tasa justa para los TES en pesos de 2029 y 2040 sería del 10,70% y 13,60%, respectivamente (sin incluir descuento de liquidez).

Curva TES en pesos



Vencimiento	22-ago-2029	28-nov-2040
Tasa estimada	10,70%-10,80%	12,65%-12,75%
Duración	3,5 años	7,2 años
DV01	COP 350.000	720.000
1er subasta	9-04-2025	9-04-2025
Monto 1er subasta	COP 750 mil millones	COP 750 mil millones

Inflaciones implícitas TES



Fuente: Precia, Banrep, cálculos Aval Casa de Bolsa

Estrategia TES

Spread y saldo en circulación

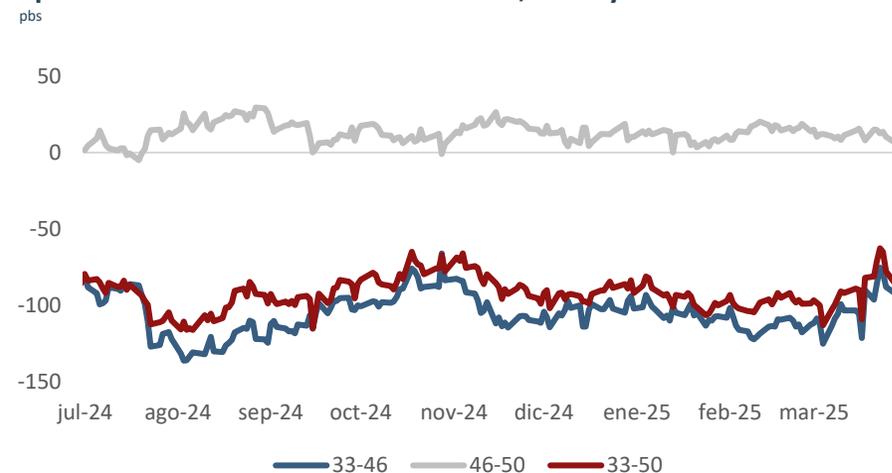
Spread respecto al TES Pesos de 2033, 2046 y 2050

Actualmente, el spread entre los TES en pesos de 2033 y 2046 se encuentra en -85 pbs, lo que representa una diferencia de 18 pbs por encima de su promedio histórico de -108 pbs. Esto sugiere que los TES 2040 tendrían un mayor valor relativo frente a los TES 2029. Por su parte, el spread entre los TES 2046 y 2050 se ubica en 8 pbs, es decir, 5 pbs por debajo de su promedio histórico de 13 pbs, lo que también refuerza la idea de un mayor valor relativo en los TES 2040. Finalmente, el spread entre los TES 2033 y 2050 se encuentra en -78 pbs, 29 pbs por debajo de su promedio histórico de -48 pbs, lo cual sugiere un mayor valor relativo en los TES 2029. En conclusión, el análisis indica que hay mayor valor relativo en los TES 2040 en comparación con los TES 2029.

Subastas, índices de referencia, extranjeros

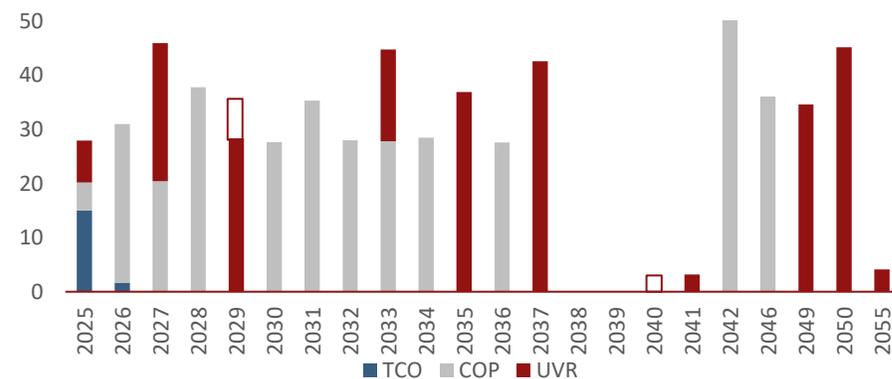
Dado el comportamiento observado en las nuevas colocaciones durante el último año, se esperaba que al cierre de 2025 los TES en pesos con vencimiento en 2029 y 2040 alcancen un saldo aproximado de COP 7,5 billones y COP 4 billones, respectivamente. Lo cual los haría elegibles para ingresar al Índice GBI-EM Global Diversified de JPMorgan.

Spread histórico entre TES Pesos 2033, 2046 y 2050



Perfil vencimientos deuda interna TES

Cifras en COP billones



Fuente: Precia, Banrep, cálculos Aval Casa de Bolsa

¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22710



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Daniel Estrada Fajardo
Practicante de Renta Fija
daniel.estrada@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista II de Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22636

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, ni es un compromiso de Aval 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 Aval 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 Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com

Síguenos:

 [Aval Casa de Bolsa](#)

 [@AvalCasadeBolsa](#)

  [Aval Casa de Bolsa](#)

 www.avalcasadebolsa.com

Bogotá

t. (601) 606 21 00
d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502
Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70
d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00
d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10
d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00
d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval Casa de Bolsa”). Este informe, y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES. POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS, O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero, y tampoco es un compromiso por parte de Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME. INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe. En consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



Aval Casa de Bolsa