



Asset
Management

Análisis y Estrategia

Estrategia TES

Implicitas sugieren valor en TES UVR
de corto plazo y TES en pesos de largo

mayo de 2025

Estrategia TES

Implícitas sugieren valor en TES UVR de corto plazo y TES en pesos de largo

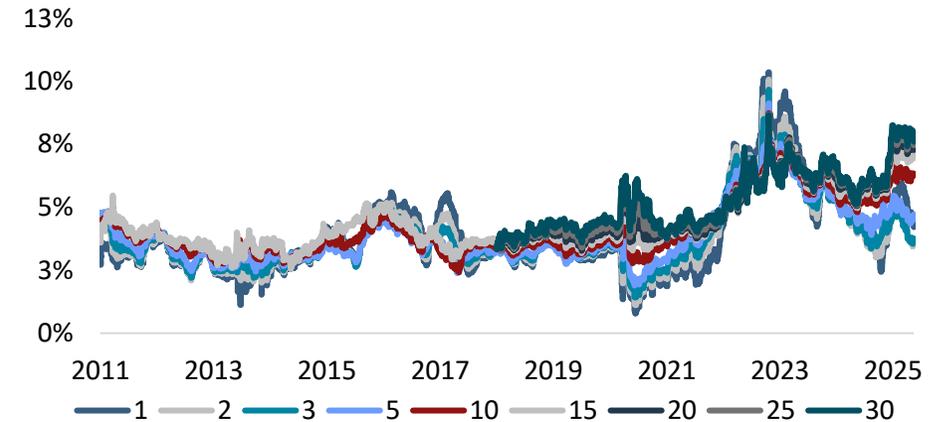
Consideramos que, al analizar las inflaciones implícitas, en el corto plazo existe un mayor valor relativo en los TES UVR de corto plazo que en los TES en pesos comparables. Además, en el largo plazo existe un mayor valor relativo en los TES en pesos que en los TES UVR comparables. En específico, sugerimos invertir en el TES UVR de 2029 y el TES en pesos de 2042, dado que es poco probable que sean sujetos a canjes al presentar saldos emitidos vigentes elevados entre todos los TES en circulación.

Aspectos para tener en cuenta

- Las inflaciones implícitas calculadas con los TES de corto plazo se ubican en promedio alrededor del 4,04 %, inferior a la inflación esperada por los analistas para el cierre de este año (4,79 %). Lo anterior se debe a que los canjes de TES por parte del Ministerio de Hacienda han presionado a la baja las tasas de los TES en pesos de 2025 y 2026, títulos a recibir, en contraste con las tasas de los TES UVR de la misma duración. Lo anterior sugiere que los TES UVR de corto plazo presentan un mayor valor relativo que los TES en pesos comparables.
- Entretanto, las inflaciones implícitas en los TES de largo plazo se ubican en promedio alrededor del 7,10 %, superando el 4 %, límite superior del rango meta de inflación definido por el Banco de la República, lo cual sugiere que los TES en pesos de largo plazo presentan un mayor valor relativo que los TES UVR comparables. Advertimos que la valorización de los TES en pesos de largo plazo depende del comportamiento del riesgo país, el cual se ha mantenido elevado por el deterioro fiscal del país.

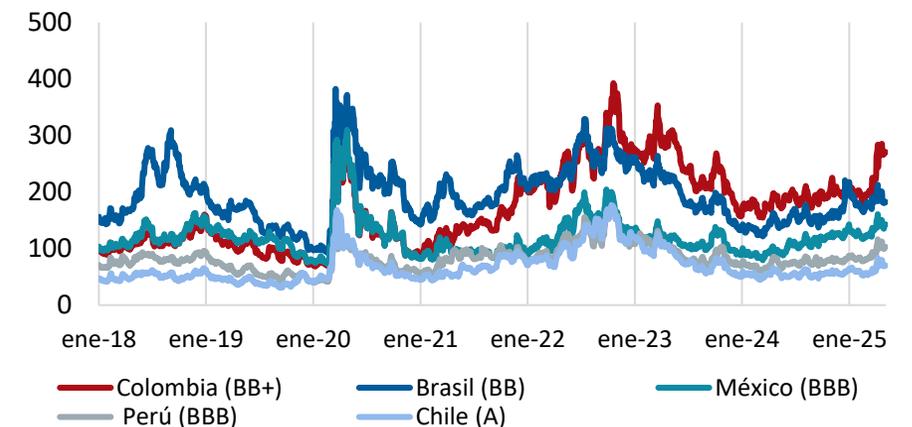
Fuente: Precia, cálculos Aval Casa de Bolsa.

Inflaciones implícitas TES



Credit default swap a 5 años

Cifras en pbs



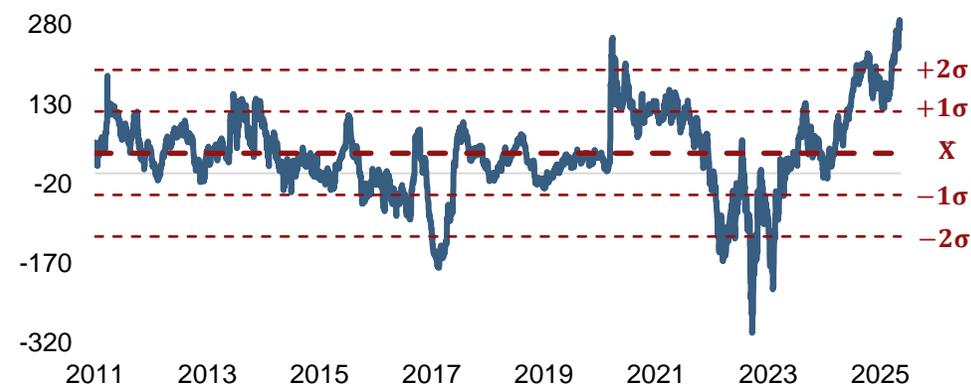
Composición portafolio sugerida

Sobreponderando tasa fija

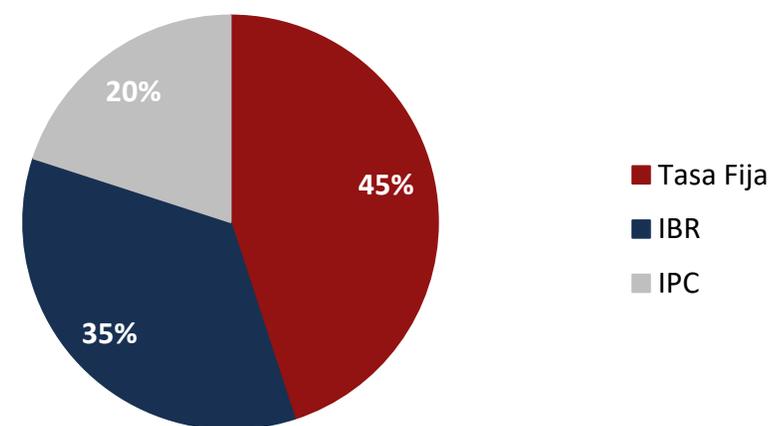
- Este análisis se complementa con el hecho de que, primero, el Banco de la República continuará reduciendo lentamente la tasa de interés de forma gradual, lo cual modera el valor de los TES en pesos de corto plazo, mientras que la inflación recientemente ha sorprendido al alza, lo cual favorece la rentabilidad esperada de los TES UVR de baja duración.
- Adicionalmente, la diferencia entre la inflación implícita de corto y largo plazo se ubica dos desviaciones estándar sobre su promedio histórico, lo que reafirma la recomendación en los TES UVR a corto plazo y de los TES en pesos a largo plazo.
- Teniendo en cuenta que el saldo vigente en circulación de los TES UVR con vencimiento en 2029 y los TES en pesos con vencimiento en 2042 se encuentran entre los más altos de todos los TES en circulación de acuerdo con el tramo de la curva, serían los de menor riesgo de estar sujetos a canjes de deuda y a distorsiones en sus tasas de negociación este año. (Ver [Febrero 2025 Estrategia TES | Operación Canje](#))
- Finalmente, recomendamos mantener la sobreponderación en inversiones de renta fija denominadas en tasa fija (45 %), seguidas por los títulos indexados al IBR (35 %) y, en menor proporción, los títulos indexados al IPC (20 %).

Empinamiento inflaciones implícitas entre 2 y 10 años

Cifras en pbs



Composición portafolio sugerida



¿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 en pesos 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 REen pesosILADA, 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