

Estrategia TES

Spreads sugieren valor en el tramo medio

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

octubre de 2022



El tramo medio de la curva de TES denominados en pesos

Presenta un mayor valor relativo respecto al tramo corto y largo

Al analizar la estructura de la curva de rendimientos tanto de los TES denominados en pesos como en la UVR, encontramos que los TES del tramo medio de ambas curvas de referencia son los que mayor valor relativo presentan en estos momentos, en contraste con los TES del tramo corto y largo de la curva.

TES denominados en COP

- Al analizar la curva de rendimientos de TES en pesos, encontramos que el segmento de la curva más plano se encuentra entre el tramo medio y largo de la curva, lo cual sugiere posiciones largas en los TES con vencimiento entre 2025 al 2028 y cortas en los TES de 2050.
- A su vez, encontramos que el empinamiento más elevado se encuentra entre los tramos corto y medio de la curva, lo cual sugiere posiciones cortas en los TES de 2024 y largas en los TES de 2025 y 2028.
- En conclusión, dada la estructura que presenta la curva de rendimientos de TES denominados en pesos, el tramo medio de la curva, en especial los TES de 2026, es el tramo de la curva que presenta mayor valor relativo, en contraste con los TES del tramo corto y largo como los TES de 2024 y 2050, respectivamente.

Tramos de la curva de TES COP más planos

Cifras en pbs, promedio histórico

Referencia TES COP	Spread (pbs)		Δ Promedio-Actual
	Actual	Promedio	
2026 – 2050	40	159	120
2025 – 2050	75	188	113
2027 – 2050	24	125	101
2028 – 2050	15	113	98
2026 – 2036	20	118	98
2024 – 2050	157	254	98
2025 – 2036	55	145	90
2027 – 2036	4	85	82
2028 – 2036	-5	74	79
2024 - 2036	137	213	77

Tramos de la curva de TES COP más empinados

Cifras en pbs, promedio histórico

Referencia TES COP	Spread (pbs)		Δ Promedio-Actual
	Actual	Promedio	
2024 – 2026	117	49	-67
2024 – 2028	142	77	-64
2024 – 2030	138	105	-32
2024 – 2025	82	51	-31
2024 – 2042	179	155	-24
2036 – 2042	42	22	-20
2025 – 2026	35	20	-15
2032 – 2034	22	14	-8
2024 – 2027	133	128	-5
2032 - 2042	39	35	-4

La misma conclusión

Con la curva de rendimientos de TES denominados en la UVR

TES denominados en UVR

- Al analizar la curva de rendimientos de TES denominados en la UVR, encontramos que el segmento más plano se encuentra entre el tramo medio y largo de la curva, lo cual sugiere posiciones largas en los TES UVR con vencimiento entre 2029 y 2037, así como posiciones cortas en los TES UVR de 2049.
- Destacamos que, es posible que los TES denominados en la UVR de corto plazo se mantengan a bajas tasas debido a que nos encontramos en el ciclo de compra en antesala al inicio de la temporada de inflaciones mensuales altas de comienzo de año, lo cual conservaría la curva de rendimientos empinada y, por lo tanto, de llegarse a presentar un aplanamiento se daría por un desplazamiento a la baja de las tasas de los TES UVR de largo plazo (ver [Estrategia TES UVR | Inicia la temporada de compra](#)).
- En conclusión, dada la estructura de la curva de rendimientos de TES denominados en la UVR, en estos momentos el tramo medio de la curva es el que mayor valor relativo presenta, en especial los TES UVR entre 2029 y 2037, en contraste con los TES del tramo corto y largo como los TES UVR de 2025 y 2049, respectivamente.

Tramos de la curva de TES UVR más planos

Cifras en pbs, promedio histórico

Referencia TES UVR	Spread (pbs)		Δ Promedio-Actual
	Actual	Promedio	
2029 – 2049	38	94	56
2035 – 2049	-11	42	53
2037 – 2049	-7	36	43
2033 – 2049	17	52	35
2027 – 2049	99	129	30
2029 – 2037	45	73	28
2029 – 2033	21	47	26
2035 – 2037	-4	10	14
2029 – 2035	49	62	13
2033 - 2037	24	21	-3

Tramos de la curva de TES UVR más empinados

Cifras en pbs, promedio histórico

Referencia TES UVR	Spread (pbs)		Δ Promedio-Actual
	Actual	Promedio	
2025 – 2035	209	108	-101
2025 – 2049	199	100	-98
2025 – 2033	182	92	-89
2025 – 2029	161	102	-58
2025 – 2037	206	154	-51
2025 – 2027	99	64	-35
2027 – 2035	110	77	-32
2033 – 2035	28	8	-19
2027 – 2029	61	42	-19
2027 - 2033	82	69	-13

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Análisis y Estrategia	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Junior Renta Fija	Luis Felipe Sánchez	luis.sanchez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Analista Renta Fija	Ana Reyes	ana.reyes@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22603
Practicante Renta Fija	José Julián Achury	jose.achury@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suárez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Sector Financiero	Alejandro Ardila	alejandro.ardila@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Sector Consumo & Construcción	Laura López Merchán	laura.lopez@casadebolsa.com.co	602100 Ext 22636
Analista Sector Oil & Gas y Utilities	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100

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. Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Advertencia

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("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 la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste 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. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen 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 Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen 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 PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE 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 las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores 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 (601) 606 21 00

FAX 755 03 53

Cra 13 No 26-45, Oficina 502

Edificio Corficolombiana

Medellín

TEL (604) 604 25 70

FAX 321 20 33

Cl 16 sur No 43A-49, Piso 12.

Edificio Corficolombiana

Cali

TEL (572) 898 06 00

FAX 889 01 58

Cl 10 No 4-47, Piso 21

Edificio Corficolombiana

CasadeBolsa
la comisionista de bolsa de Grupo Aval

*Accede a todos nuestros informes
escaneando el siguiente código QR*



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.