

Estrategia TES

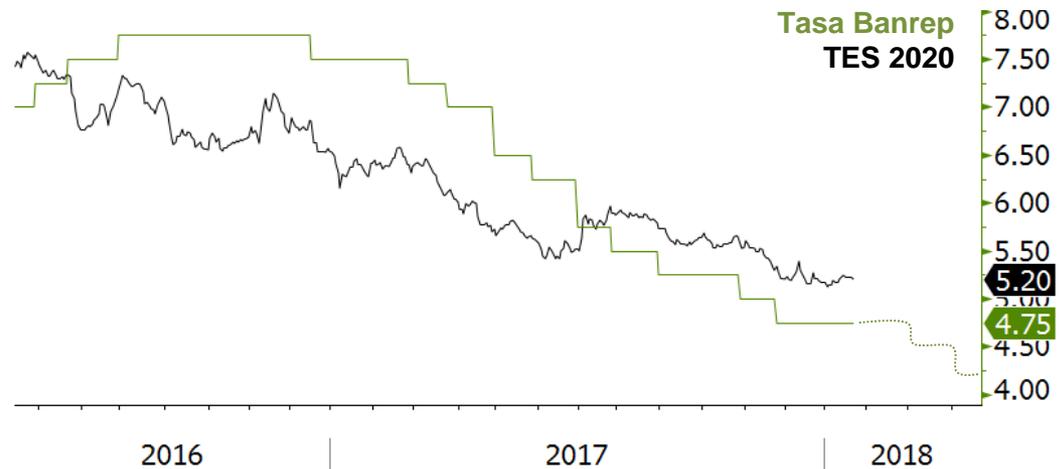
Compra TES COP Julio 2020

- Teniendo en cuenta que [subponderamos los TES UVR de corto plazo](#), en el caso de tener que estar invertidos en deuda pública, consideramos que los TES COP 2020 son una buena alternativa de inversión sustentado en: i) es el 2do TES con más alto cupón / mejor carry (11% anual), ii) su spread frente a la tasa Banrep continúa siendo positivo en contraste con los títulos del tramo corto (TES 2018) y iii) hay la probabilidad que el Banrep recorte tasas entre 25 y 50 pbs adicionales (ver [Estrategias de Inversión | Nuestro color de mercado en TES, Deuda Privada y Acciones](#))

- Desde que inició el ciclo de disminución de tasas Banrep, el TES 2020 ha reflejado el 76% del recorte (300 pbs vs 230 pbs). Es decir, si el Banrep llega a disminuir 50 pbs en el primer trimestre del año, el papel podría descender 38 pbs (en el caso de un recorte de 25 pbs reflejaría 19 pbs). De esta forma la rentabilidad de la inversión se ubicaría ente 6.42%EA y 9.05%EA comprendido entre 60 y 90 días (ver escenarios de rentabilidad).

- Consideramos que un nivel de stop loss de la estrategia se ubicaría por encima del 5.38%.

TES COP 2020 vs Tasa Banrep proyectada (CdB)



Escenario rentabilidad a diferentes plazos (CdB)

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	30	60	90	120	150	180	912
	5.80%	-9.33%	-2.06%	0.49%	1.80%	2.58%	3.11%	
	5.65%	-5.91%	-0.30%	1.65%	2.63%	3.23%	3.63%	
	5.50%	-2.35%	1.50%	2.82%	3.48%	3.88%	4.15%	
	5.35%	1.35%	3.33%	4.00%	4.34%	4.54%	4.67%	
5.20%	5.20%	5.20%	5.20%	5.20%	5.20%	5.20%	5.20%	5.20%
	5.05%	9.20%	7.10%	6.42%	6.07%	5.87%	5.73%	
	4.90%	13.36%	9.05%	7.65%	6.95%	6.54%	6.26%	
	4.75%	17.68%	11.03%	8.89%	7.84%	7.22%	6.80%	
	4.60%	22.19%	13.05%	10.16%	8.74%	7.90%	7.34%	

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA