

Estrategia TES

Los TES 2020 reciben el mayor z-score, los TES 2028 se rajan

- Según nuestra última actualización del z-score de los TES COP, encontramos que entre los spreads de los títulos del tramo corto de la curva, **los TES 2019 y TES 2020 son los títulos que tienen mayor valor relativo respecto a los TES 2018**, toda vez que su nivel de z-score se ubica por encima de 1.5 desviaciones estándar respecto a su promedio del último año (1.72x y 1.58x respectivamente).
- Respecto a los títulos del tramo largo de la curva, **el z-score sugiere subponderar los TES 2028 respecto a los TES 2030 y TES 2032**, al presentar un z-score 2 veces superior al promedio del último año (2.56x y 1.94x respectivamente).
- La misma conclusión se obtiene analizando los spreads respecto al tramo medio de la curva, en el cual **el z-score de los TES 2028 respecto a los TES 2026 es negativo** (-1.01x), sugiriendo no tomar posiciones en los TES 2028.
- De esta forma, y en línea con nuestras recomendaciones (ver [Estrategia TES | Mantenemos sobreponderación de baja duración](#)), **consideramos que los TES de 2019 y 2020 son los títulos más atractivos en el tramo corto de la curva de TES**. Así mismo, teniendo en cuenta los riesgos que la curva se continúe empinando, **mantenemos la subponderación en el tramo largo de la curva (en específico en los TES 2028)**.

z-score TES COP (CdB)

Cifras de estudio de últimos 12 meses

	oct-18	nov-18	sep-19	jul-20	may-22	jul-24	nov-25	ago-26	abr-28	sep-30	jun-32
oct-18		0.80	1.58	1.46	1.39	1.32	0.30	1.34	1.23	1.44	1.37
nov-18	-0.80		1.72	1.59	1.42	1.32	0.22	1.34	1.19	1.43	1.37
sep-19	-1.58	-1.72		0.98	1.06	1.00	0.08	1.07	0.91	1.21	1.16
jul-20	-1.46	-1.59	-0.98		1.09	0.98	0.09	1.08	0.84	1.27	1.19
may-22	-1.39	-1.42	-1.06	-1.09		0.73	0.13	1.03	0.57	1.33	1.22
jul-24	-1.32	-1.32	-1.00	-0.98	-0.73		0.57	1.12	0.21	1.60	1.35
nov-25	-0.30	-0.22	-0.08	-0.09	-0.13	-0.57		-0.86	-1.01	0.05	0.02
ago-26	-1.34	-1.34	-1.07	-1.08	-1.03	-1.12	0.86		-1.01	1.57	1.24
abr-28	-1.23	-1.19	-0.91	-0.84	-0.57	-0.21	1.01	1.01		2.56	1.94
sep-30	-1.44	-1.43	-1.21	-1.27	-1.33	-1.60	-0.05	-1.57	-2.56		-0.08
jun-32	-1.37	-1.37	-1.16	-1.19	-1.22	-1.35	-0.02	-1.24	-1.94	0.08	
Promedio	-1.22	-1.08	-0.42	-0.25	0.00	0.05	0.32	0.43	-0.16	1.25	1.08

Spread TES Nov 2018 y TES 2020 (CdB)

Cifras en pbs



¿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 Investigaciones	Juan David Ballén	juan.ballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Estratega Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Lina Tatiana Cuéllar	lina.cuellar@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	roberto.paniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Practicante	Raúl Moreno	raul.moreno@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602

Este material no 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.