

Estrategia TES UVR

Sobreponderando el tramo corto de la curva de rendimiento

Teniendo en cuenta nuestras expectativas de inflación, **consideramos que los TES UVR de baja duración lucen atractivos en términos de rentabilidad tanto a 180 días como al vencimiento**, en contraste con los TES denominados en pesos (ver [Informe inflación | Alejándose del piso](#)).

Aspectos para resaltar

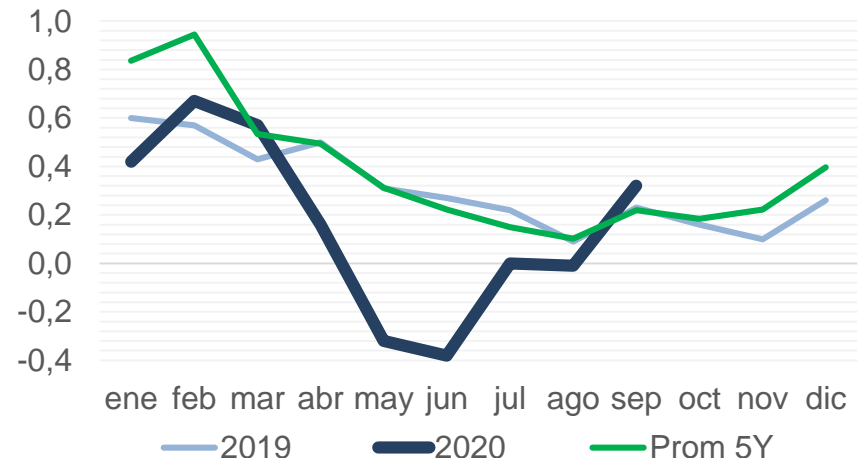
- **La inflación mensual de nuevo es positiva.** Posterior a cuatro meses de inflación baja y negativa, en septiembre volvió a ser positiva por la reversión de los subsidios implementados al inicio de la pandemia, lo cual favorece la causación de los títulos indexados la UVR. Vale la pena destacar que el dato de septiembre (0.32% M/M) entrará en vigor en la UVR desde el próximo 15 de octubre.
- **Estacionalidad de la inflación mensual.** Aunque el año pasado no se cumplió en su totalidad y este año estamos viviendo un evento extremo por la pandemia, si durante los próximos meses se vuelve a cumplir la estacionalidad mensual de la inflación, los TES UVR de corto plazo podrían verse beneficiados (históricamente, dependiendo de la duración, se han valorizado entre 73 y 52 pbs entre octubre y enero).

Escenarios rentabilidad al vencimiento TES (EA)

TES	Plazo									
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	
COP	2,03%	2,60%	3,13%	3,53%	4,22%	4,53%	4,91%	5,05%	5,39%	
UVR	2,65%	3,21%	3,40%	3,89%	4,20%	4,47%	4,64%	4,96%	5,20%	
	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2037	2049	2050	
COP	5,65%	5,76%	5,97%	6,02%	6,12%	6,22%	6,38%	6,81%	6,85%	
UVR	5,36%	5,53%	5,55%	5,94%	5,97%	6,02%	6,20%	6,58%	6,58%	

* Los escenarios de rentabilidad se realizan con un IPC que tiende al 3%

Estacionalidad IPC mensual (%)



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

El MHCP realizará más canjes de TES

Las inflaciones implícitas de corto plazo están rezagadas

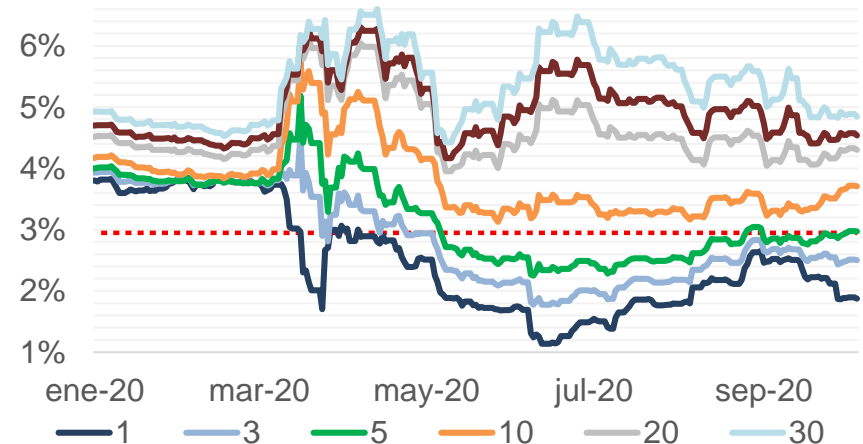
- Inflaciones implícitas rezagadas.** Las inflaciones implícitas calculadas con los TES de corto y mediano plazo se encuentran más bajas que las de largo plazo, lo cual, en el caso que la inflación rebote hacia 2021 por la base estadística en contra y el levantamiento del confinamiento, favorecerá las posiciones en los títulos indexados.
- Aplanamiento curva de rendimientos.** La diferencia entre las tasas de corto y largo plazo esta cerca a su promedio histórico, lo cual favorece la toma de posición en títulos de baja duración.
- Más canjes de TES.** La Dirección de Crédito Público indicó que continuará realizando canjes de deuda, en esta oportunidad con los agentes del mercado, lo cual favorecerá los TES de corto plazo. Teniendo en cuenta que los próximos títulos a vencer son los TES UVR de marzo de 2021 por \$8,8 billones, por lo cual es posible que la tasa de dicho papel se mantenga a la baja.
- Cubrir el capital ante choques inflacionarios.** Los títulos denominados en UVR son una buena alternativa para aquellos inversionistas que busquen preservar el capital ante la inflación. Al ser un título en tasa fija, su flujo de caja, es más estable respecto al de los títulos indexados al IPC y protege el capital (nominal) de la inflación (ver [Alternativa de inversión en UVR | Fundamentos de inversión](#)).

Estacionalidad TES UVR entre 2008-fecha

Promedio variación de tasa mensual en pbs

	Mes	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
Venta	ene	-22	-18	-14	-11	-8
	feb	-3	0	5	12	14
	mar	16	18	18	13	3
	apr	26	18	9	-4	-12
	may	13	7	2	-4	-10
Compra	jun	26	20	16	14	17
	Jul	-13	-11	-11	-11	-9
	aug	-13	-11	-9	-5	-2
	sep	-13	-14	-13	-9	-6
	oct	-26	-23	-20	-14	-7
	nov	-11	-7	-4	-2	-2
	dec	-14	-15	-14	-10	-4

Inflaciones implícitas TES a diferentes años



Fuente: Precia, cálculos Casa de Bolsa

Aplanamiento de la curva favorece títulos de corto y mediano plazo

Esta estrategia hace parte de la estrategia global de Perfiles de Inversión

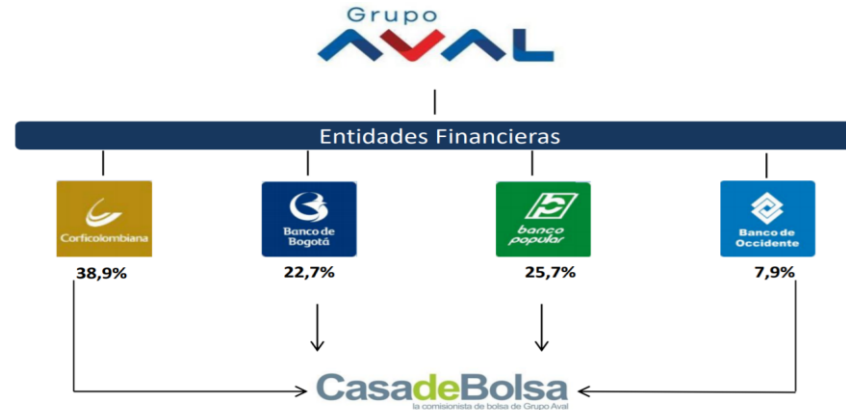
Por último, resaltamos que la estrategia de aumentar la exposición en TES UVR y en títulos indexados a la inflación está en línea con estrategia global que definimos en [Perfiles de Inversión](#) | [En la recta final](#).

Empinamiento TES en UVR entre 1 a 10 años



¿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 Renta Fija	Mariafernanda Pulido	maria.pulido@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Practicante Renta Fija	Miguel Zapata	miguel.zapata@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23632
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Junior Acciones	Juan Felipe D'luyz	juan.dluyz@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Junior Acciones	Sergio Segura	sergio.segura@casadebolsa.com.co	602100 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 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.