

Estrategia TES UVR 2021 (perfil agresivo)

Compra anticipando ciclo de inflaciones mensuales altas

- Consideramos que el **ciclo de compras en TES UVR de corto plazo** está por iniciar. Históricamente los TES UVR de corta duración suelen valorizarse entre julio y enero anticipándose al ciclo de inflaciones mensuales altas que se dan entre finales e inicio de año (ver gráfica 1 y 4).

- Teniendo en cuenta una tasa de compra de TES UVR 2021 entre 2.40% y 2.45% (ver gráfica 1) y nuestras proyecciones de IPC mensual (ver gráfica 3), **la rentabilidad hasta enero de 2019 EA si las tasa de los títulos descienden hasta 2.00% (mínimo histórico de negociación) sería de 6.12%EA.** En el caso que la tasa de los títulos desciendan 100 pbs hasta 1.40%, promedio histórico que han caído en los últimos 10 años, la rentabilidad aumentaría a 8.92% EA (un CDT AAA a 180 está al 4.70%, el TES de corto plazo de marzo de 2019 al 4.55% y el TES COP septiembre de 2019 al 4.74%).

- En contraste, **si la tasa de los títulos llega a subir hasta 2.53%, sugeriríamos desmontar la posición** en vista que se podrían presentar rentabilidades menores a las esperadas.

- Cabe resaltar que según nuestras proyecciones de inflación mensual (ver gráfica 3), **la causación de los títulos hasta octubre**

1. TES UVR 2021 (CdB)



2. Escenario rentabilidad TES UVR 2021 a diferentes plazos (CdB)

Tasa de compra: 2.42%

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A. a plazos (días)						Vencimiento
Compra	Venta	60	90	120	170	180	210	956
	3.20%	-6.66%	-2.91%	-0.81%	0.78%	1.11%	2.09%	
	3.00%	-4.03%	-1.15%	0.48%	1.65%	1.92%	2.76%	
	2.70%	0.06%	1.54%	2.45%	2.96%	3.15%	3.78%	
	2.53%	2.47%	3.10%	3.59%	3.72%	3.85%	4.36%	
2.42%	2.42%	4.06%	4.13%	4.33%	4.21%	4.31%	4.74%	6.03%
	2.20%	7.31%	6.22%	5.84%	5.20%	5.24%	5.51%	
	2.00%	10.37%	8.15%	7.23%	6.12%	6.09%	6.21%	
	1.70%	15.13%	11.13%	9.36%	7.51%	7.38%	7.27%	
	1.40%	20.11%	14.20%	11.53%	8.92%	8.69%	8.35%	
IPC Mensual		0.11%	0.23%	0.14%	0.11%	0.34%	0.56%	0.72%
UVR Proyectada		260.2	260.6	261.1	261.7	261.9	262.9	284.3

* Tasa sujeta a cambios según condiciones de mercado

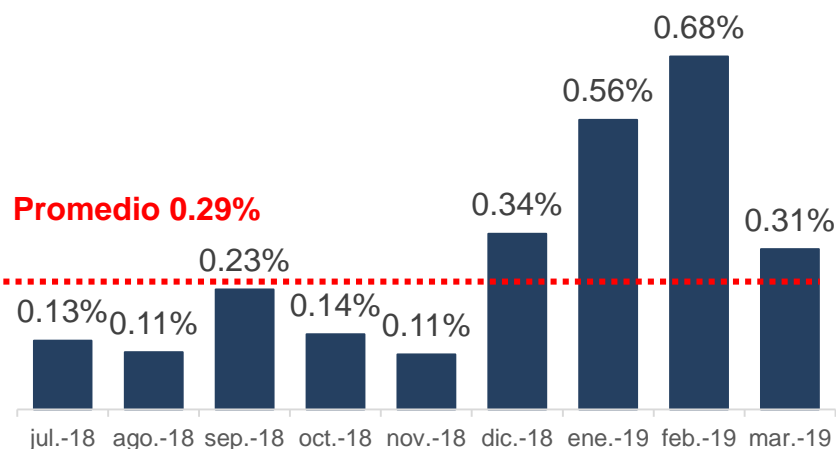
Las inflaciones implícitas podría empezar a corregir al alza

Lo cual beneficiaría a la tasa de los títulos en UVR

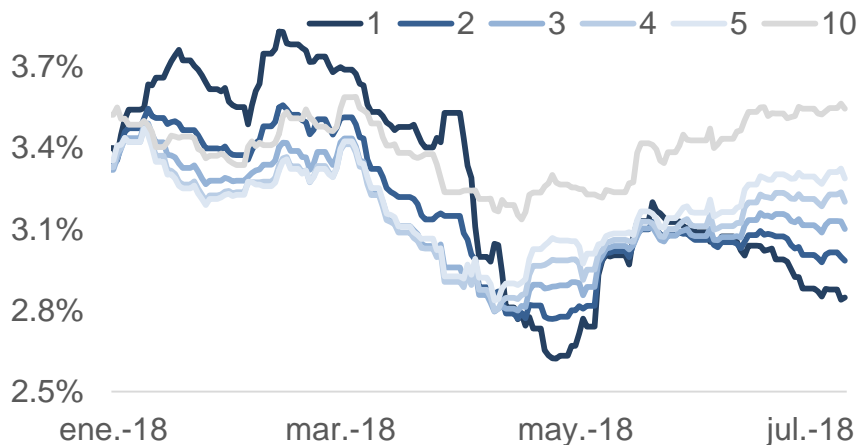
será baja, y el mayor valor que identificamos comprando desde hoy se atribuyen a los niveles atractivos de compra.

- Adicionalmente, consideramos que las inflaciones implícitas en la curva de TES, que recientemente han descendido por la expectativa de un canje de deuda, podrían corregir al alza favoreciendo los TES UVR de corta duración dados los riesgos alcistas sobre la inflación por los choques en los precios de la gasolina, base estadística en contra, posibilidad del fenómeno del niño a comienzos de 2019, y el cierre de la brecha del producto (ver [Inflación | Pasito a pasito](#)).
- La inflación implícita a 3 años está en 3.1%, el mercado espera que el IPC cierre este año alrededor del 3.3%, y en Casa de Bolsa esperamos que lo haga en niveles cercanos del 3.5%

4. Expectativas inflación mensual (CdB)



3. Inflación implícita curva cero cupón de TES (CdB)



5. Estacionalidad TES UVR entre 2008-fecha (CdB)

Promedio variación de tasa mensual en pbs

Mes	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
Venta					
ene	-27	-24	-20	-16	-11
feb	-2	1	6	13	14
mar	16	17	15	11	2
abr	23	20	13	-1	-13
may	14	8	3	-4	-11
jun	27	23	21	20	23
Compra					
jul	-15	-13	-12	-11	-7
ago	-13	-10	-8	-5	-2
sep	-5	-10	-11	-8	-4
oct	-31	-28	-24	-19	-12
nov	-8	-4	-1	1	-1
dec	-11	-13	-13	-9	-2

¿Quiénes somos?

Casa de Bolsa, la Comisionista de Bolsa de Grupo Aval



Cargo	Nombre	e-mail	Teléfono
Director Inversiones	Alejandro Pieschacon	alejandropieschacon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22685
Director Investigaciones	Juan David Ballén	juanballen@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22622
Analista Renta Fija	Angela Pinzón	angela.pinzon@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 23626
Analista Renta Fija	Diego Velásquez	diego.velasquez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22710
Gerente de Renta Variable	Omar Suarez	omar.suarez@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22619
Analista Acciones	Roberto Paniagua	robertopaniagua@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22703
Analista Acciones	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.