

Estrategia TES UVR

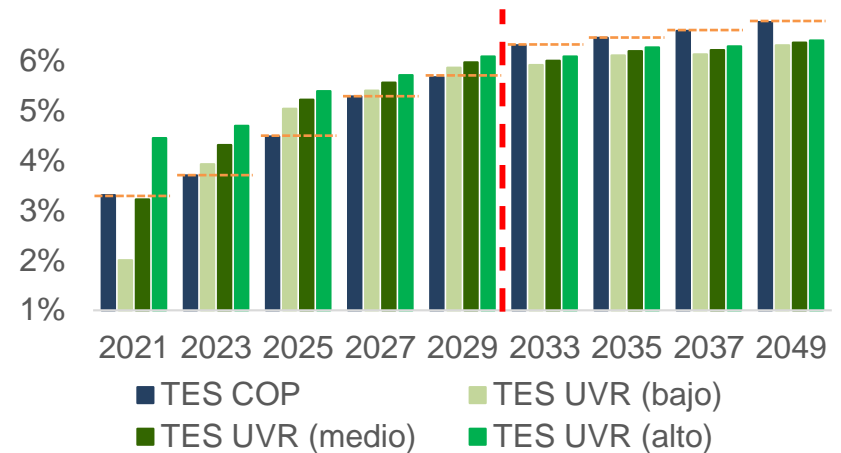
La tasa de compra se destaca respecto a la causación

Consideramos que, bajo 3 diferentes escenarios de inflación (bajo, medio y alto), los TES denominados en UVR con vencimientos hasta 2029 presentan mayor valor que los TES en pesos de la misma duración debido a que las inflaciones implícitas ya descontaron el descenso que presentaría la inflación, sus tasas se mantienen por encima del promedio del último año, el aplanamiento de la curva favorece a los títulos de baja duración y la rentabilidad esperada al vencimiento supera la de los TES comparables.

Para tener en cuenta

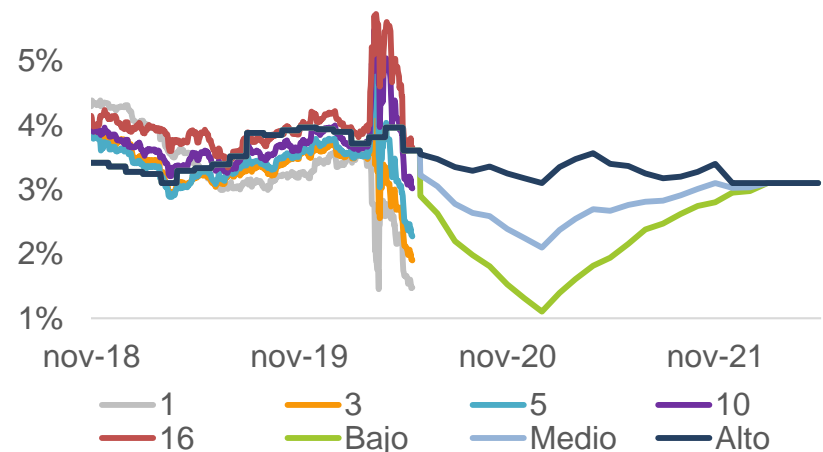
- **Aplanamiento de la curva:** A diferencia de la curva de rendimientos de los TES en pesos, la curva de TES denominada en UVR esta plana, lo cual favorece posiciones largas en los TES UVR de corto plazo.
- **Comprando bajas inflaciones:** Las inflaciones implícitas en el mercado de deuda pública se encuentran entre 1.0% a 2.5%, debajo de las expectativas del mercado. Según la más reciente encuesta del Banco de la República, los analistas esperan que la inflación disminuya del 3.51% actual hasta 2.89% para diciembre y 2.94% dentro de 12 meses (ver [Estrategia Inflación | Subiendo como palma, cayendo como coco](#)).
- **Comprando tasas elevadas:** Mientras las tasas de los TES en pesos de mas corto plazo se ubican en mínimos del año por el recorte de tasas de Banco de la República,

Escenarios rentabilidad esperada al vencimiento (EA)



Inflación implícita deuda pública entre 1 y 16 años

Escenarios de inflación proyectados



El escenario medio de inflación utilizado es del 2.0%

Esta recomendación hace parte de la estrategia global

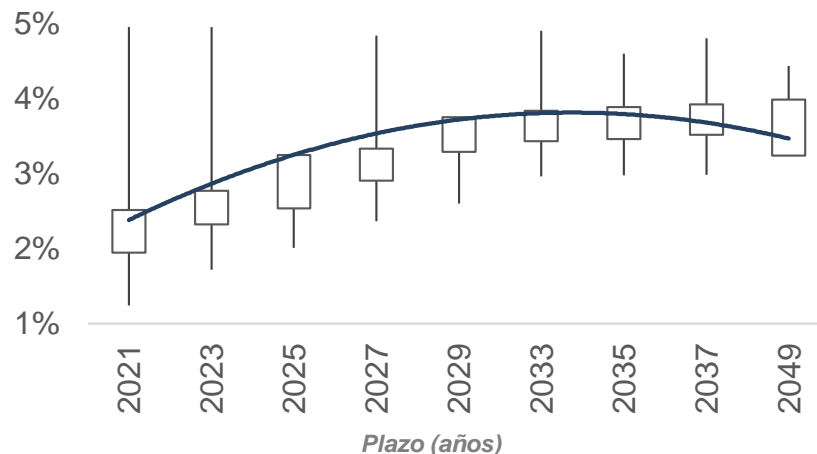
las tasas de los TES UVR se mantienen por encima del promedio de las tasas del último año (ver [Alternativa de inversión en UVR | Fundamentos de inversión](#)).

- **Rentabilidades atractivas:** La rentabilidad al vencimiento estimada de los TES UVR con vencimientos hasta 2029 supera la rentabilidad de los TES en pesos de la misma duración en todos los escenarios de inflación.

En conclusión

1. A diferencia de los TES en pesos de larga duración, la rentabilidad al vencimiento de los TES en UVR de corta y media duración supera la rentabilidad de los TES en pesos comparables.
2. Es importante advertir que en el escenario de inflación bajo (1.0%) y medio (2.0%), la causación sería nula debido a que las inflaciones mensuales promedio en lo que resta de 2020 tendrían que ascender a -0.10% y 0.02% respectivamente (en el escenario alto, en el cual la inflación tiende a 3.0%, la inflación mensual promedio es de 0.14%).
3. Esta recomendación, en específico en los TES en UVR de 2023, hace parte de la estrategia global del perfil de riesgo agresivo que definimos en [Perfiles de Inversión | Creyendo en un mejor mañana](#).

Curva márgenes TES UVR



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
Analista Junior Renta Fija	Santiago Clavijo	santiago.clavijo@casadebolsa.com.co	6062100 Ext 22602
Practicante Renta Fija	Daniel Jimenez	daniel.jimenez@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 v/o decisiones que se tomen con base en este documento no son responsabilidad de Casa de Bolsa S.A.