



Asset
Management

Análisis y Estrategia

Estrategia TES UVR

Compra TES UVR 2029

septiembre de 2025

Estrategia TES

Análisis TES UVR corto plazo

Analizamos el escenario de rentabilidad de los TES UVR 2029 ante el inicio del ciclo de inflaciones mensuales altas previsto para el próximo año. La estrategia consiste en comprar durante esta temporada y mantener la posición hasta el primer trimestre de 2026, considerando el potencial beneficio del *carry* que ofrecería el título. Esta estrategia aplica para inversionistas con perfil de riesgo moderado y/o agresivo.

Aspectos clave para tener en cuenta

- Actualmente, la tasa de los TES UVR 2029 se ubica en 6,08% y presenta un nivel óptimo de compra, pues solo tendría que valorizarse -11 pbs hasta 5,97% para igualar la rentabilidad de los TES COP a 150 días (enero de 2026), cuya rentabilidad es de 9,35% EA. Para seguir esta estrategia, sugerimos comprar en el nivel actual, dado que la rentabilidad supera la tasa calculada.
- La evidencia histórica muestra que, entre agosto y enero de cada año, los TES UVR con vencimientos a 1, 2 y 3 años se han valorizado en promedio -105 pbs, -89 pbs y -72 pbs, respectivamente.
- Técnicamente, de aquí a 150 días (enero de 2026), los TES UVR 2029 podrían descender a niveles de 5,80%, 5,65% o 5,20%, lo que llevaría la rentabilidad a 10,62% EA, 11,75% EA y 15,24% EA, respectivamente.

Escenarios de rentabilidad TES UVR de 2029

Tasa		Escenarios de rentabilidad e.a por plazo					Vencimiento
Compra	Venta	Dic-25	Ene-26	Feb-26	Mar-26	Abr-26	Abr-29
	9.68%	-20.28%	-14.56%	-10.30%	-6.27%	-3.51%	
	8.78%	-14.01%	-9.37%	-5.82%	-2.39%	-0.12%	
	7.88%	-7.19%	-3.80%	-1.07%	1.69%	3.44%	
	6.98%	0.25%	2.15%	3.97%	5.98%	7.15%	
6.08%	6.08%	8.35%	8.54%	9.31%	10.49%	11.04%	10.12%
	5.80%	11.03%	10.62%	11.04%	11.94%	12.28%	
	5.65%	12.49%	11.75%	11.98%	12.73%	12.95%	
	5.20%	17.00%	15.24%	14.86%	15.13%	15.01%	
	4.90%	20.12%	17.63%	16.82%	16.77%	16.40%	
Proyección IPC Mensual		0.31%	0.83%	0.87%	0.50%	0.43%	0.28%
Proyección UVR		396.4870	397.4917	399.6143	403.1767	405.8701	450.8584

Tasa TES UVR 2029



Estrategia TES

Presiones inflacionarios latentes

Aspectos a favor

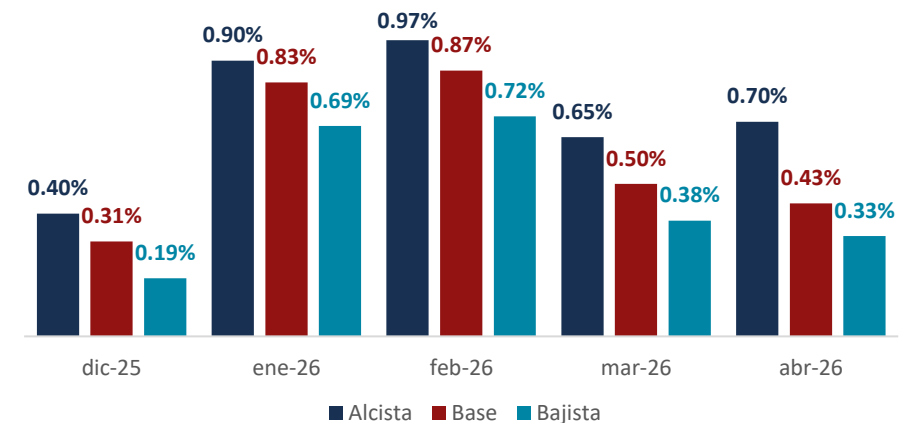
- El potencial incremento del salario mínimo a doble dígito en 2026, los mayores riesgos fiscales y el encarecimiento del 20% del costo del servicio de energía eléctrica son factores que podrían ocasionar que las inflaciones mensuales para finales de 2025 e inicios de 2026 sean superiores a las que se están proyectando en estos momentos (dic-25 de 0,31%, ene-26 de 0,83%, feb-26 de 0,87%, mar-26 de 0,50% y abr-26 de 0,43%).
- Las inflaciones implícitas derivadas de los TES de corto plazo se ubican en 3,3%, nivel inferior a las expectativas de los analistas, quienes esperan que la inflación ascienda al 4,9% en enero, sin incluir plenamente los riesgos inflacionarios aún presentes. En este contexto, los TES UVR ofrecen un mayor valor relativo frente a los TES en pesos de corto plazo.
- La curva de rendimientos de los TES UVR se encuentra plana y actualmente se ubica una desviación estándar por debajo del promedio histórico, lo que sugiere un mayor valor relativo en la deuda pública de corto plazo frente a la de largo plazo.
- Adicionalmente, los canjes de TES que está realizando el Ministerio de Hacienda, y que podrían continuar el próximo año, favorecen los títulos de corto plazo en contraste con los de mediano y largo plazo.
- Respecto a la estacionalidad de los TES UVR, diciembre y enero suelen ser los meses en los que más se valorizan, producto de las altas inflaciones mensuales. Desde marzo suelen presentarse liquidaciones ante el fin del ciclo de inflaciones mensuales altas.

Variación mensual tasa TES UVR entre 2008-fecha

Promedio variación mensual en pbs

Mes	1 año	2 años	3 años	5 años	10 años
ene	-30	-25	-20	-13	-8
feb	2	8	13	17	16
mar	29	29	26	21	12
abr	33	23	14	2	-2
may	9	7	4	0	-4
jun	30	22	18	14	13
jul	-1	-1	-2	-2	1
ago	-26	-21	-17	-12	-6
sep	-9	-10	-9	-5	-1
oct	-15	-11	-7	-4	0
nov	-4	-2	-2	-2	-7
dic	-21	-20	-17	-12	-6

Escenarios de proyección inflación mensual*



* Nota: La inflación estimada de Corficolombiana no contempla el potencial impacto del salario mínimo.
Fuente: Precia, cálculos Aval Casa de Bolsa.

Estrategia TES

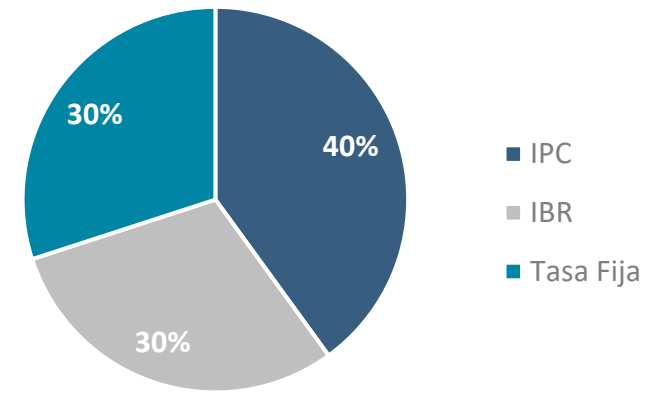
Riesgos políticos y externos

Aspectos en contra

- Podrían avivarse riesgos idiosincráticos asociados a las reformas políticas, considerando la proximidad del periodo electoral, así como los mensajes del gobierno que generen incertidumbre en los mercados financieros. A ello se suman la suspensión de la regla fiscal y las presiones derivadas de la gestión de la deuda pública.
- Una recesión en EE. UU. podría incrementar la aversión al riesgo a nivel global, lo cual presionaría al alza la tasa de la deuda pública de la región.

Recomendamos sobreponderar los TES frente a la deuda corporativa, dado que en estos momentos nuestro portafolio modelo sugiere mantener una exposición del 40% en títulos indexados a la inflación (ver [Estrategia renta fija Rebalanceo portafolio | Sobreponderando indexados al IPC](#)), 30% en títulos indexados al IBR y 30% en títulos denominados a tasa fija.

Composición portafolio sugerida



¿Quiénes somos?

Aval Casa de Bolsa, la comisionista de bolsa del Grupo Aval



Juan David Ballén
Director de Análisis y Estrategia
juan.ballen@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22622



Nicolás Aguilera Peña
Analista II de Renta Fija
nicolas.aguilera@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Carlos David Alape
Analista II de Renta Fija
carlos.alape@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22603



Isis Eliana Delgado
Practicante de Renta Fija
eliana.delgado@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22793



Omar Suárez
Gerente Estrategia Renta Variable
omar.suarez@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22619



Daniel Bustamante
Analista II de Renta Variable
daniel.bustamante@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 Ext. 22703



Harold Stiven Rubio
Analista II de Renta Variable
harold.rubio@avalcasadebolsa.com
+ (601) 606 21 00 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, ni es un compromiso de Aval 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 Aval 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 Aval Casa de Bolsa S.A. Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa forma parte del Conglomerado Financiero Aval.

Contáctenos

analisis.estrategiaCB@avalcasadebolsa.com

Síguenos:



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.avalcasadebolsa.com

Bogotá

t. (601) 606 21 00

d. Cra 13 No 26-45, Oficina 502
Edificio Corficolombiana

Medellín

t. (604) 604 25 70

d. Cl 3 sur No 41-65, Of. 803
Edificio Banco de Occidente

Cali

t. (602) 898 06 00

d. Cl 10 No 4-47, Piso 21
Edificio Corficolombiana

Bucaramanga

t. (607) 647 07 10

d. Cra 27 No 36-14, Piso 10

Barranquilla

t. (605) 368 10 00

d. Cra 52 #74-56, Oficina 803
Torre Banco de Occidente

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Análisis y Estrategia de Aval Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa (“Aval Casa de Bolsa”). Este informe, y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de esta y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de este se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Aval Casa de Bolsa no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad o integridad de la información presentada, de modo que Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES. POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS, O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero, y tampoco es un compromiso por parte de Aval Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Aval Casa de Bolsa no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE(S) DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME. INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe. En consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme a las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.



Asset
Management



Aval Casa de Bolsa



@AvalCasadeBolsa



Aval Casa de Bolsa



www.avalcasadebolsa.com