

Alternativa de Inversión TES UVRs

Febrero 25 2016

Contexto de inflación.....Pg 1

Porqué los TES UVR/19?.....Pg 2

Estrategia 1 Comprar TES UVR con vencimiento Abril/19 para mantener por 90 días.....Pg 3

Estrategia 2 Comprar TES UVR con vencimiento Abril/19 mantener 60 días.....Pg 4

ESTRATEGIA:

Comprar TES UVR 19 PARA APROVECHAR CAPITALIZACIÓN DEL UVR

Contexto

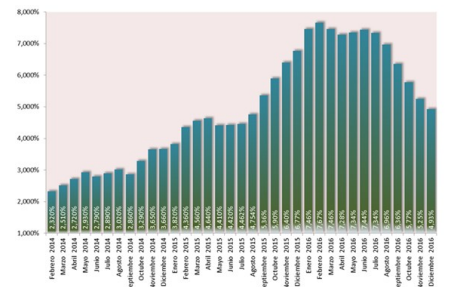
En lo últimos seis meses, la inflación ha registrado un incremento de 300 pbs llegando a 7.45% como consecuencia de la devaluación del peso y el aumento en los precios de los alimentos que en el último año se han incrementado 12.29%. Después de conocerse el cambio en precio para enero, las expectativas de inflación para el cierre del año subieron de 4.83% a 5.49%, según la encuesta mensual del Banco de la Republica.

Esperamos que durante el primer semestre la inflación siga por arriba del 7%, (ver gráfica adjunta) donde febrero sería el pico con un esperado de 1.34% MoM (7.67% YoY), beneficiando a los títulos indexados a la inflación.

Para el segundo semestre esperamos una caída del indicador anualizado, teniendo en cuenta,

- 1). que el Fenómeno del Niño es un fenómeno temporal que tuvo su pico en Diciembre15 /Enero 16
- 2). se dé un ajuste estadístico debido a las altas inflaciones de cierre del 2S-2015
- 3). El petróleo encuentre a lo largo del 2S2016 una tendencia mas estable y lejos de la volatilidad de inicio de 2016, lo que implicaría una menor grado de debilidad en el peso colombiano frente al dólar. Esto, unido a que es probable que la FED reduzca su velocidad en la subida de tasas de referencia o que cambie su lenguaje en torno al tema.

Proyecciones AdCap	Mensual	12 Meses
Febrero	1,34%	7,67%
Marzo	0,39%	7,46%
Abril	0,37%	7,28%
Mayo	0,32%	7,34%
Junio	0,19%	7,44%
Julio	0,10%	7,34%
Agosto	0,13%	6,96%
Septiembre	0,15%	6,36%
Octubre	0,12%	5,77%
Noviembre	0,10%	5,25%
Diciembre	0,32%	4,93%



IDEA GENERAL DE LA ESTRATEGIA: Comprar TES UVR con vencimiento Abril/19

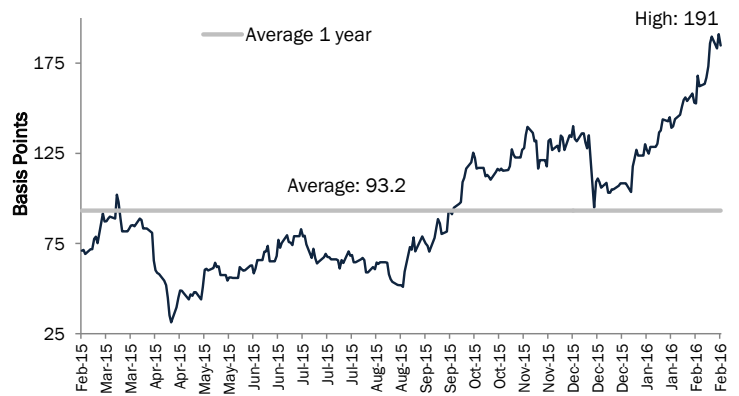
Horizonte de tiempo de corto plazo (ver páginas 3 y 4 de este reporte para mayores detalles) por dos factores.

1. Inflación

- El aumento de la inflación en los últimos meses ha permitido que la UVR se valore, teniendo en cuenta que se capitaliza con la inflación mensual, que sumado con nuestra expectativa de inflación para febrero y marzo permitirían el buen comportamiento del indicador, elevando el precio del título en el mediano plazo.

2. Tasa

- Desde febrero 9, la tasa de los UVRs del 17 han presentado una fuerte caída de 47.9 pbs y si se tiene en cuenta el spread con los UVRs del 2019, actualmente 191 pbs frente al promedio de 93.2, debería hacer una corrección y ajustarse.
- Por otro lado, a partir de febrero los TES UVRs con vencimiento del 2019 salieron de las subastas del Ministerio de Hacienda, reduciendo la oferta y sumado al hecho de que estos son de cotización obligatoria podría generar presiones bajista en la tasa de rendimiento.
- Se esta marcando un cambio de tendencia dado la ruptura del canal de mediano plazo (Ver grafico).



TES UVR 2019

Velas diarias



Estrategia 1 Comprar TES UVR con vencimiento Abril/19 para mantener por 90 días

- **Perfil:** Agresivo
- Comprar TES indexados al UVR con vencimiento al 2019 para mantener por 90 días (hasta junio de 2016), apostando sorpresas inflacionarias en los meses de marzo y abril.
- De acuerdo a nuestra expectativas de inflación y comprando 10 millones de Unidades de TES UVRs en niveles de mercado (2.9%-3.1%), esperamos que durante 90 días, la rentabilidad se ubique entre 9.87% E.A. – 17.35% E.A, dependiendo de la tasa de venta. Sin embargo, en caso de que la inflación siga sorprendiendo al alza (escenario probable según lo observado) la rentabilidad podría aumentar.
- A continuación evaluamos diferentes escenarios dependiendo de las condiciones en las que se encuentre el mercado.

		Si lo compro a ...								
		Sell/Buy	2,70%	2,80%	2,90%	3,00%	3,10%	3,20%	3,30%	3,40%
Y lo vendo a ...	2,70%	14,44%	15,78%	17,13%	18,50%	19,89%	21,28%	22,70%	24,12%	
	2,80%	13,22%	14,55%	15,89%	17,24%	18,61%	22,59%	21,39%	22,80%	
	2,90%	12,02%	13,33%	14,66%	16,00%	17,35%	23,91%	20,10%	21,50%	
	3,00%	10,83%	12,13%	13,44%	14,77%	16,10%	17,46%	18,83%	20,21%	
	3,10%	9,65%	10,94%	12,24%	13,55%	14,87%	16,21%	17,57%	18,93%	
	3,20%	8,49%	9,76%	11,05%	12,35%	13,66%	14,98%	16,32%	17,67%	
	3,30%	7,35%	8,60%	9,87%	11,16%	12,45%	13,77%	15,09%	16,43%	
	3,40%	6,21%	7,45%	8,71%	9,98%	11,27%	12,56%	13,87%	15,20%	
	3,50%	5,09%	6,32%	7,56%	8,82%	10,09%	11,37%	12,67%	13,98%	
	3,60%	3,98%	5,20%	6,43%	7,67%	8,93%	10,20%	11,48%	12,78%	
	3,70%	2,89%	4,09%	5,31%	6,54%	7,78%	9,04%	10,31%	11,59%	

Cuadro verde, escenarios más probables

- **Riesgos a tener en cuenta:** Comportamiento de la inflación contrario a las expectativas alcistas que han predominado en el mercado por cuenta de una fuerte apreciación del dólar o un incremento en la oferta de alimentos, registrando periodos en el indicador de IPC afectaría negativamente a la UVR y a su vez a la valorización del título.
- Salida del papel de cotización obligatoria.

Estrategia 2 Comprar TES UVR con vencimiento Abril/19 mantener 60 días

- **Perfil:** Conservador
- Para el mes de febrero se espera que la inflación sea la mas alta del año dado que históricamente ha sido inflacionaria, Por lo cual, de mantener estos títulos a 60 días permitiría la capitalización de la UVR con la inflación de febrero y marzo.
- El beneficio extra es que el inversionista se beneficiaría de la estacionalidad en la inflación que presiona al alza los primeros meses de cada año.
- Teniendo en cuenta nuestras expectativas de inflación (ver primera página de este informe), al comprar de 10 millones de Unidades de TES UVR a tasa de mercado (2.90% - 3.10%), la rentabilidad obtenida seria de 11.68%-23.49%.

Si lo compro a ...

	Sell/Buy	2,70%	2,80%	2,90%	3,00%	3,10%	3,20%	3,30%	3,40%
	2,70%	19,03%	21,13%	23,26%	25,42%	27,62%	29,86%	32,13%	34,44%
	2,80%	17,09%	19,15%	21,24%	23,37%	25,54%	27,73%	29,97%	32,24%
	2,90%	15,17%	17,20%	19,26%	21,36%	23,49%	25,65%	27,85%	30,08%
Y lo vendo a :	3,00%	13,30%	15,29%	17,32%	19,38%	21,47%	23,60%	25,76%	27,96%
	3,10%	11,45%	13,41%	15,41%	17,43%	19,49%	21,59%	23,72%	25,88%
	3,20%	9,64%	11,57%	13,53%	15,52%	17,55%	19,61%	21,70%	23,83%
	3,30%	7,86%	9,75%	11,68%	13,65%	15,64%	17,67%	19,73%	21,82%
	3,40%	6,11%	7,97%	9,87%	11,80%	13,76%	15,76%	17,78%	19,84%
	3,50%	4,38%	6,22%	8,09%	9,99%	11,92%	13,88%	15,87%	17,90%
	3,60%	2,69%	4,50%	6,34%	8,21%	10,10%	12,03%	14,00%	15,99%
	3,70%	1,03%	2,81%	4,62%	6,46%	8,32%	10,22%	12,15%	14,11%

Cuadro verde, escenarios más probables

- **Riesgos a tener en cuenta:** Comportamiento de la inflación contrario a las expectativas alcistas.

Disclaimer

AdCap Colombia S.A. Comisionista de Bolsa informa que el contenido de este documento se basa en fuentes públicas, consideradas confiables. El carácter de este documento es netamente informativo y por lo tanto, el área de Estudios Económicos de AdCap Colombia S.A. no se hace responsable de las acciones o decisiones que se tomen con base en la información contenida en este informe. La información publicada es relevante y oportuna en el momento de la publicación del documento, sin embargo, el área no se compromete a actualizarla en caso de cualquier eventualidad.

Sales Colombia

Hugo Abreo

Head - VP Sales and Trading

Tel. (1) 3122888 Ext.1124

Cr 7 No. 75-51 Piso 7

Bogotá D.C.

✉ habreo@ad-cap.com.co

Strategy and Research Colombia

Otman Gordillo

✉ ogordillo@ad-cap.com.co

David Villan

✉ wvillan@ad-cap.com.co

Paula García

✉ pgarcia@ad-cap.com.co

Disclaimer

AdCap Colombia S.A. Comisionista de Bolsa informa que el contenido de este documento se basa en fuentes públicas, consideradas confiables. El carácter de este documento es netamente informativo y por lo tanto, el área de *Estudios Económicos* de AdCap Colombia S.A. no se hace responsable de las acciones o decisiones que se tomen con base en la información contenida en este informe. La información publicada es relevante y oportuna en el momento de la publicación del documento, sin embargo, el área no se compromete a actualizarla en caso de cualquier eventualidad.



Contact Information

Bloomberg: Type <ADCA> Go www.ad-cap.com

Sales Desk: +598 2518 - 4832 info@ad-cap.com

ARGENTINA | COLOMBIA | UNITED STATES | PERU | URUGUAY