

## ÚLTIMAS NOTICIAS

### Tenedores TES: continúan las salidas de inversionistas extranjeros

En noviembre de 2024, los agentes del mercado observaron un aumento total en las tenencias en TES de COP\$7.4 billones (+1.3%) en comparación con el mes anterior. Este incremento sigue la tendencia alcista iniciada en enero, cuando las tenencias eran de COP\$504.55 billones. Ahora, las tenencias se encuentran en COP\$579.70 billones.

**Los Bancos Comerciales fueron los mayores compradores del mes.** Estos aumentaron sus tenencias en COP\$3.67 billones representando un aumento de 4.33% respecto al mes anterior, aumentando de COP\$84.83 a COP\$88.51 billones. Ahora bien, **los Fondos de Pensiones y Cesantías también aumentaron** sus tenencias en COP\$1.93 billones, es decir 1.06% respecto al mes anterior. Este movimiento se encuentra en línea con el aumento de los últimos meses, recordando que en el último año se incrementaron en COP\$38.67 billones. **Las entidades públicas experimentaron el mayor incremento porcentual respecto al mes anterior**, elevando sus tenencias en un 60.59%, pasando de COP\$4.24 billones a COP\$6.81 billones, es decir un aumento de COP\$2.56 billones.

Mientras tanto, **el Ministerio de Hacienda y Crédito Público fue el agente con mayores disminuciones en las tenencias durante el mes.** Sus tenencias se redujeron en COP\$2.96 billones a COP\$104.72 billones, lo cual representa una caída del 66.61% frente al mes anterior. **A estos lo siguieron los fondos extranjeros**, los cuales redujeron sus tenencias en COP\$2.68 billones, cerrando el mes en COP\$104.72 billones, -2.5%.

La salida de inversionistas extranjeros en las tenencia de TES está directamente relacionada con el reciente empinamiento de la curva de rendimientos, que ha superado los 200 pbs, nivel que no se veía desde inicios de 2023. Este evento refleja una percepción intensificada del riesgo fiscal, motivada por varios factores: un bajo desempeño en la recaudación tributaria, la rigidez estructural del gasto público, y las reformas fiscales en curso. Estas condiciones han incrementado la probabilidad de incumplimiento de la regla fiscal proyectada para 2024 y 2025. Este entorno de riesgo ha quedado evidenciado en el aumento de los CDS (Credit Default Swaps), los cuales reflejan un mayor costo de cobertura frente a posibles eventos de incumplimiento soberano. Adicionalmente, la expectativa de una potencial degradación de la calificación crediticia por parte de S&P a BB refuerza estas dinámicas, destacando su impacto tanto en la estructura de la curva como en el flujo de capital extranjero, que ha mostrado un retroceso notorio.

#### Wilson Tovar

Gerente  
wtovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1107

#### María Alejandra Martínez Botero

Directora  
maria.martinez@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1566

#### Jahnisi Arley Caceres Gomez

Analista de renta variable  
jahnisi.caceres@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

#### Diana Valentina Gonzalez Santos

Analista de renta fija  
diana.gonzalezs@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

#### Laura Sophia Fajardo Rojas

Analista de divisas  
laura.fajardo@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

#### Natalia Toloza Acevedo

Practicante  
natalia.toloza@accivalores.com

#### Síguenos en:



[@accivaloressa](#)



[Acciones y Valores](#)



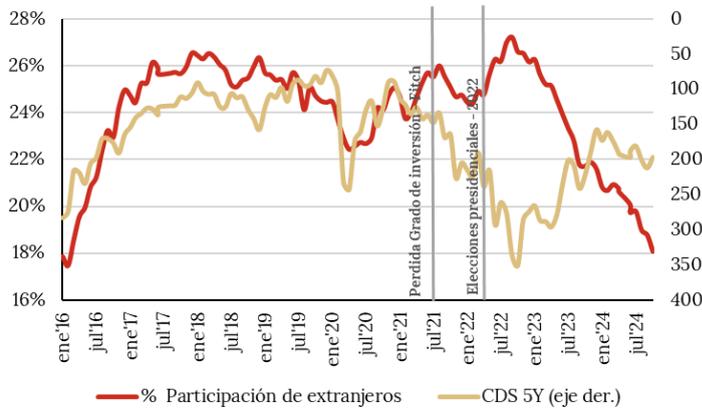
[Acciones y Valores](#)



[@accionesyvaloressa](#)

**[Suscríbete a nuestros informes](#)**

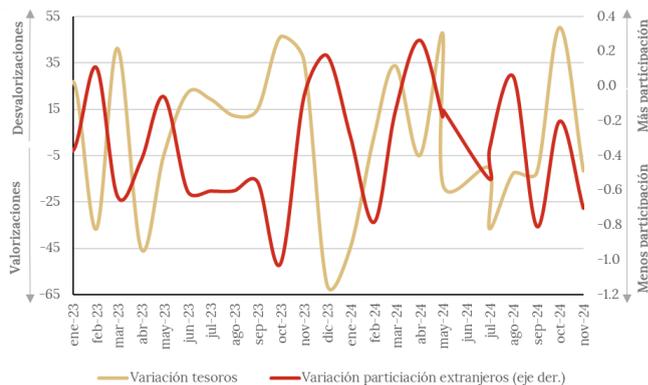
### Relación CDS 5 años y tenencias de extranjeros



Fuente: Bloomberg, MinHacienda - Investigaciones Económicas ACVA

Adicionalmente, en noviembre, la volatilidad de la renta fija global disminuyó después de la asimilación del triunfo del candidato republicano, Donald Trump, en las elecciones presidenciales de Estados Unidos. Este escenario generó un entorno más favorable para las inversiones en renta fija estadounidense, percibida como una alternativa de menor riesgo frente a los mercados emergentes, incluyendo Colombia. En este contexto, se dieron incentivos para que los inversionistas extranjeros optaran por reducir su exposición en Colombia, redirigiendo sus capitales hacia el mercado de renta fija estadounidense. Este movimiento estuvo respaldado por el atractivo relativo de los bonos del Tesoro, cuyo desempeño positivo al final del mes evidenció un aumento en las valorizaciones, consolidándose como una opción preferida.

### Relación rendimientos del Tesoro y tenencias de extranjeros

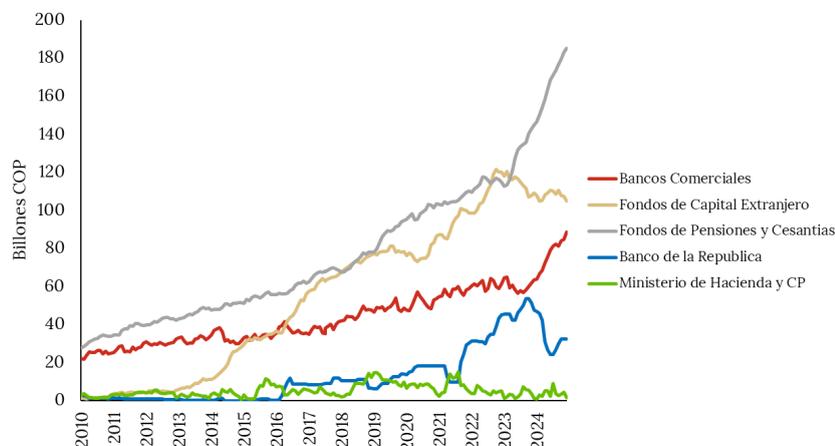


Fuente: Bloomberg, MinHacienda - Investigaciones Económicas ACVA

En noviembre, **la concentración de mercado continúa en los Fondos de Pensiones, que, junto los Fondos de Capital Extranjero y los Bancos Comerciales**, representan el 65.27% de las tenencias de TES en el mercado. Este mes, disminuyeron sus tenencias colectivas de 65.61% a 65.27%. De esta forma, la participación de los Fondos de Pensiones disminuyó de octubre a noviembre de 32.02% a 31.94%, la de los Fondos de Capital Extranjero disminuyó de 18.77% a 18.06% y la de los Bancos Comerciales aumentó de 14.82% a 15.27%. Cabe destacar que, respecto a noviembre del 2023, la

concentración ha aumentado, pues en ese periodo los tres agentes representaban el 63.74% del mercado.

### Evolución tenencias principales agentes



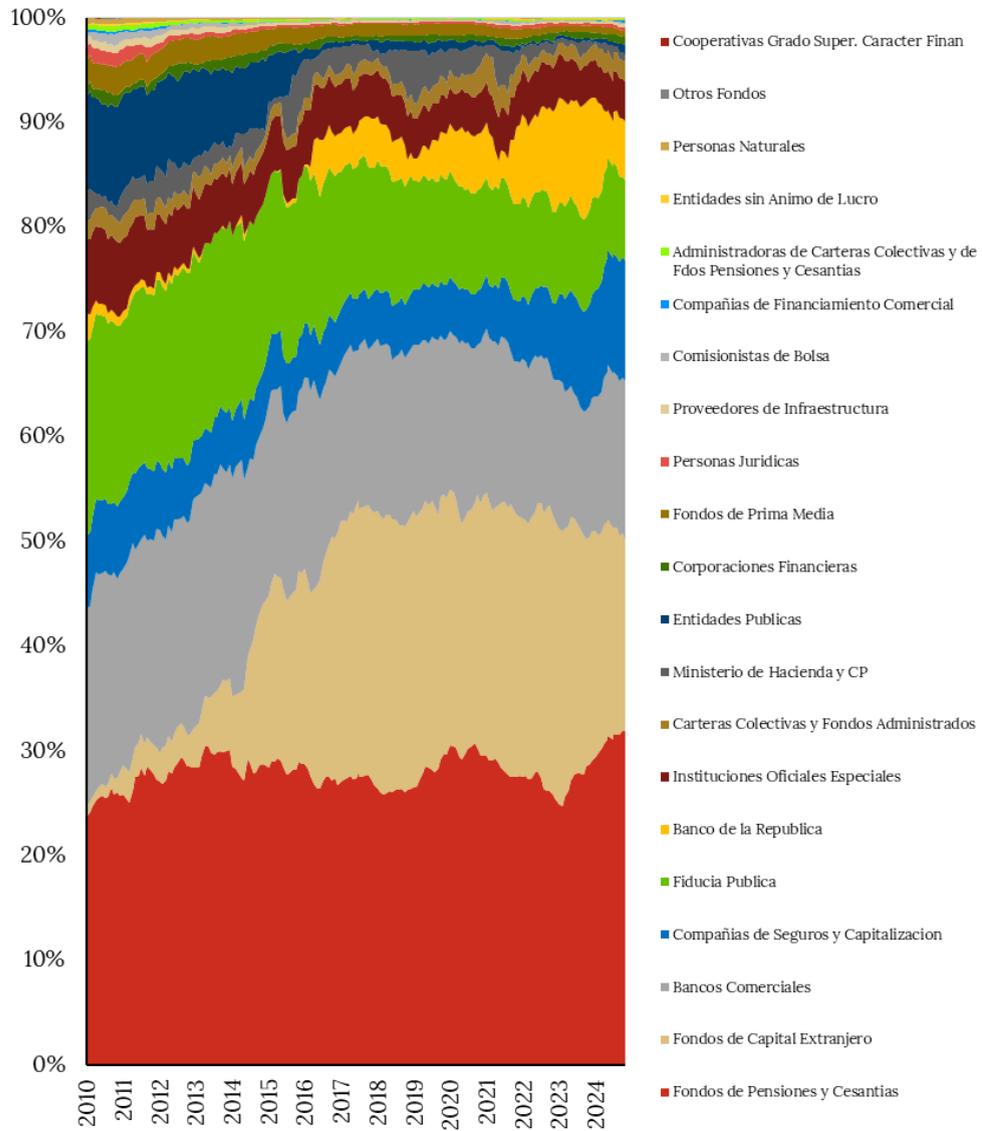
Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas ACVA

**Tabla 1. Tenencias Anuales TES (COP millones)**

Entidad	30/11/2024	30/11/2023	31/10/2024	Var. Anual %	Var. Anual \$	Var. Mensual %	Var. Mensual \$	Participación mes pasado	Participación
<b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>	<b>185,158,634.86</b>	<b>146,488,105.05</b>	<b>183,222,510.14</b>	<b>26.4%</b>	<b>38,670,529.81</b>	<b>1.1%</b>	<b>1,936,124.73</b>	<b>32.0%</b>	<b>31.9%</b>
Bancos Comerciales	88,508,151.78	63,911,870.38	84,831,850.47	38.5%	24,596,281.40	4.3%	3,676,301.31	14.8%	15.3%
<b>Fiducia Publica</b>	<b>44,974,995.09</b>	<b>44,258,248.31</b>	<b>43,542,253.94</b>	<b>1.6%</b>	<b>716,746.78</b>	<b>3.3%</b>	<b>1,432,741.15</b>	<b>7.6%</b>	<b>7.8%</b>
Fondos de Capital Extranjero	104,720,049.67	107,561,109.77	107,400,958.26	-2.6%	- 2,841,060.10	-2.5%	- 2,680,908.60	18.8%	18.1%
<b>Entidades Publicas</b>	<b>6,809,941.13</b>	<b>1,800,944.84</b>	<b>4,240,587.66</b>	<b>278.1%</b>	<b>5,008,996.29</b>	<b>60.6%</b>	<b>2,569,353.47</b>	<b>0.7%</b>	<b>1.2%</b>
Compañías de Seguros y Capitalización	67,075,513.56	51,006,426.84	65,984,432.03	31.5%	16,069,086.73	1.7%	1,091,081.53	11.5%	11.6%
<b>Instituciones Oficiales Especiales</b>	<b>21,636,505.41</b>	<b>18,246,521.81</b>	<b>21,398,943.57</b>	<b>18.6%</b>	<b>3,389,983.61</b>	<b>1.1%</b>	<b>237,561.85</b>	<b>3.7%</b>	<b>3.7%</b>
Ministerio de Hacienda y CP	1,482,665.89	738,912.53	4,440,010.76	100.7%	743,753.36	-66.6%	- 2,957,344.87	0.8%	0.3%
<b>Fondos de Prima Media</b>	<b>3,547,210.92</b>	<b>3,215,163.24</b>	<b>3,480,764.72</b>	<b>10.3%</b>	<b>332,047.68</b>	<b>1.9%</b>	<b>66,446.20</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.6%</b>
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	12,133,895.96	7,410,386.46	10,551,502.93	63.7%	4,723,509.49	15.0%	1,582,393.02	1.8%	2.1%
<b>Corporaciones Financieras</b>	<b>4,369,298.89</b>	<b>2,653,378.04</b>	<b>4,062,267.39</b>	<b>64.7%</b>	<b>1,715,920.85</b>	<b>7.6%</b>	<b>307,031.50</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.8%</b>
Personas Juridicas	1,774,258.67	1,231,103.65	1,785,295.01	44.1%	543,155.02	-0.6%	- 11,036.34	0.3%	0.3%
<b>Proveedores de Infraestructura</b>	<b>1,685,021.30</b>	<b>811,027.05</b>	<b>1,619,346.18</b>	<b>107.8%</b>	<b>873,994.26</b>	<b>4.1%</b>	<b>65,675.12</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.3%</b>
Administradoras de Carteras Colectivas y de Fdos Pensiones y Cesantías	854,466.85	562,818.05	743,697.00	51.8%	291,648.80	14.9%	110,769.86	0.1%	0.1%
<b>Comisionistas de Bolsa</b>	<b>949,377.99</b>	<b>327,980.98</b>	<b>1,060,415.80</b>	<b>189.5%</b>	<b>621,397.02</b>	<b>-10.5%</b>	<b>- 111,037.81</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.2%</b>
Personas Naturales	233,354.42	153,366.25	223,168.95	52.2%	79,988.17	4.6%	10,185.47	0.0%	0.0%
<b>Entidades sin Animo de Lucro</b>	<b>479,749.96</b>	<b>648,061.28</b>	<b>497,225.18</b>	<b>-26.0%</b>	<b>- 168,311.32</b>	<b>-3.5%</b>	<b>- 17,475.22</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.1%</b>
Cooperativas Grado Super. Caracter Finan	-	-	-	0.00	-	-	-	0.0%	0.0%
<b>Compañías de Financiamiento Comercial</b>	<b>999,829.30</b>	<b>32,000.00</b>	<b>886,947.40</b>	<b>3024.5%</b>	<b>967,829.30</b>	<b>12.7%</b>	<b>112,881.90</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.2%</b>
Otros Fondos	92,405.52	65,084.24	91,088.69	42.0%	27,321.28	1.4%	1,316.83	0.0%	0.0%
<b>Banco de la Republica</b>	<b>32,219,625.42</b>	<b>46,919,988.97</b>	<b>32,216,591.75</b>	<b>-31.3%</b>	<b>- 14,700,363.55</b>	<b>0.0%</b>	<b>3,033.67</b>	<b>5.6%</b>	<b>5.6%</b>
<b>Total general</b>	<b>579,704,952.59</b>	<b>498,042,497.72</b>	<b>572,279,857.84</b>	<b>16.4%</b>	<b>81,662,454.87</b>	<b>1.3%</b>	<b>7,425,094.75</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas

### Participación tenencia TES



Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas

## Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2024 Acciones & Valores S.A.