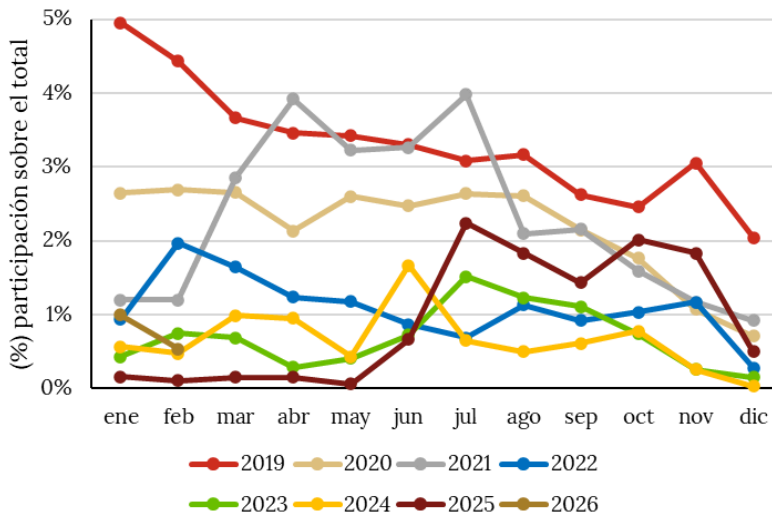


## Tenedores TES: extranjeros y bancos lideran la expansión de posiciones en febrero

En febrero de 2026, las tenencias de TES registraron un incremento de COP\$23.83 billones, equivalente a una variación mensual de 3.28%, llevando el saldo total desde COP\$727.07 billones en enero a COP\$750.90 billones al cierre del mes. A diferencia de enero —cuando el aumento agregado fue moderado y estuvo acompañado por una recomposición entre agentes— febrero evidenció una expansión más marcada del mercado, impulsada principalmente por la recomposición de portafolios de inversionistas institucionales y por un renovado apetito de demanda extranjera.

Este incremento se produjo en un entorno de alta sensibilidad del mercado de renta fija local a los factores fiscales y monetarios. Durante el mes, la curva TES continuó reflejando la transición hacia un escenario de política monetaria más restrictiva tras el ajuste de tasas del Banco de la República en enero, mientras que la discusión en torno al Plan Financiero y las necesidades de financiamiento del Gobierno mantuvo elevada la prima de riesgo en el tramo medio y largo de la curva.

Tenencias del Ministerio de Hacienda y Crédito Público



Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas

En este contexto, el mercado mostró episodios de volatilidad en las tasas, particularmente en el tramo medio, aunque el nivel de los rendimientos continuó atrayendo demanda institucional tanto local como extranjera. Adicionalmente, el entorno internacional se tornó ligeramente más favorable para los activos de renta fija durante el mes, en la medida en que los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense registraron descensos graduales ante señales de moderación inflacionaria y expectativas de eventuales recortes de tasas por parte de la Reserva

### Wilson Tovar

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

### Maria Alejandra Martinez Botero

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

### Laura Sophia Fajardo Rojas

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

### Hugo Camilo Beltran Gomez

Analista de renta variable  
hugo.beltran@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

### Lyhz Valentina Tovar Rodriguez

Practicante  
lyzh.tovar@accivalores.com  
(601) 3907400 ext 1300

### Síguenos en:



@accivaloressa



Acciones y Valores



Acciones y Valores



@accionesyvaloresa

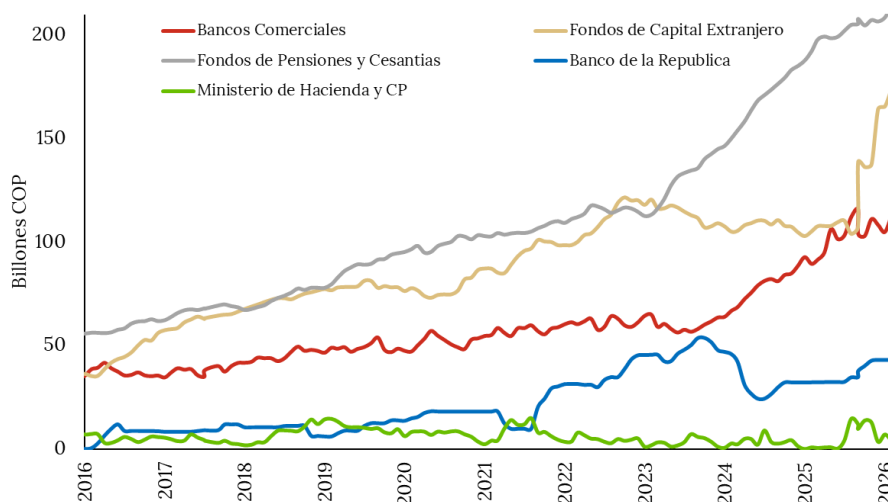
**Suscríbete a  
nuestros informes**

Federal. Este movimiento contribuyó a aliviar parcialmente las condiciones financieras globales y favoreció episodios de búsqueda de rendimiento en mercados emergentes, incluido el colombiano.

El **Ministerio de Hacienda y Crédito Público** registró una reducción de COP\$3.20 billones, equivalente a una variación mensual de -44.38%, llevando su saldo desde COP\$7.21 billones en enero a COP\$4.01 billones al cierre de febrero. Este ajuste se da tras el incremento significativo observado el mes anterior y sugiere un manejo más activo de la liquidez pública luego de los eventos de canje y administración de deuda realizados al inicio del año. En términos relativos, la participación del Ministerio dentro del total de tenencias se mantuvo reducida, ubicándose en 0.53%, lo que confirma el carácter táctico de este tipo de posiciones dentro del balance del sector público.

Los **Fondos de Pensiones y Cesantías**, incrementaron sus posiciones en COP\$5.60 billones (+2.69%), llevando su saldo hasta COP\$214.16 billones. Este aumento reafirma el papel estabilizador de las AFP dentro del mercado de deuda pública, particularmente en episodios de mayor volatilidad en las tasas. La magnitud de la acumulación durante febrero sugiere una postura de inversión orientada a capturar niveles elevados de rendimiento real en la curva TES, en un entorno donde la política monetaria restrictiva y la persistencia de riesgos fiscales continúan condicionando la dinámica de las tasas de interés locales. Con este movimiento, su participación dentro del total de tenencias se ubicó en 28.52%, manteniéndose como el mayor tenedor del mercado.

#### Evolución tenencias principales agentes



Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas

Por su parte, los **Fondos de Capital Extranjero** registraron el mayor incremento absoluto del mes, con compras netas por COP\$8.81 billones (+5.33%), elevando su saldo hasta COP\$174.16 billones. Este comportamiento refleja un renovado interés de los inversionistas internacionales por la deuda pública colombiana, en un contexto de tasas locales elevadas, diferencial de carry atractivo y relativa estabilidad del peso colombiano durante el periodo. No obstante, el aumento de las posiciones externas también se dio en medio de un entorno global caracterizado por mayor selectividad hacia activos emergentes, lo que sugiere que parte de estos flujos respondió a oportunidades tácticas en la curva local más que a un cambio estructural en el

posicionamiento de portafolios internacionales. La participación de este grupo dentro del mercado alcanzó 23.19%, consolidándose como el segundo mayor tenedor de TES.

Un cambio relevante frente a la dinámica observada en enero fue el comportamiento de los **Bancos Comerciales**, que durante febrero pasaron a ser compradores netos significativos. En particular, estas entidades incrementaron sus tenencias en COP\$8.31 billones (+7.92%), llevando su saldo hasta COP\$113.14 billones. Este movimiento sugiere una recomposición de portafolios por parte del sistema bancario tras la reducción de exposición observada el mes anterior, posiblemente asociada a la estabilización relativa de la curva en el tramo corto y medio luego del ajuste de política monetaria de enero. Con este aumento, la participación del sistema bancario dentro del mercado se ubicó en 15.07%, consolidándose como el tercer mayor tenedor de deuda pública.

Entre otros agentes del mercado, las **Comisionistas de Bolsa** registraron una reducción de COP\$0.42 billones (-15.63%), llevando su saldo hasta COP\$2.26 billones, lo que refleja una menor exposición táctica de este tipo de intermediarios en el mercado secundario durante el mes. Asimismo, algunas **entidades del sector público y otros intermediarios financieros** mostraron ajustes de menor magnitud en sus posiciones, sin alterar significativamente la estructura agregada de tenedores.

En términos de balance agregado, el aumento del saldo total del mercado durante febrero estuvo explicado principalmente por la expansión de posiciones de inversionistas extranjeros, el sistema bancario y los fondos de pensiones, que en conjunto explicaron la mayor parte de la variación mensual. Esta dinámica sugiere una absorción amplia de la oferta de deuda pública, con participación simultánea de inversionistas estructurales y de agentes con estrategias más tácticas de portafolio.

Desde una perspectiva de estructura del mercado, la concentración de tenencias continúa siendo elevada. Los **Fondos de Pensiones y Cesantías** (28.52%), los **Fondos de Capital Extranjero** (23.19%) y los **Bancos Comerciales** (15.07%) concentran en conjunto cerca de dos terceras partes del total de TES en circulación, lo que reafirma el rol central de estos tres grupos en la estabilidad del mercado de deuda pública local. En este contexto, la interacción entre flujos externos, demanda institucional local y ajustes de portafolio del sistema financiero continúa siendo uno de los principales determinantes de la dinámica de la curva TES.

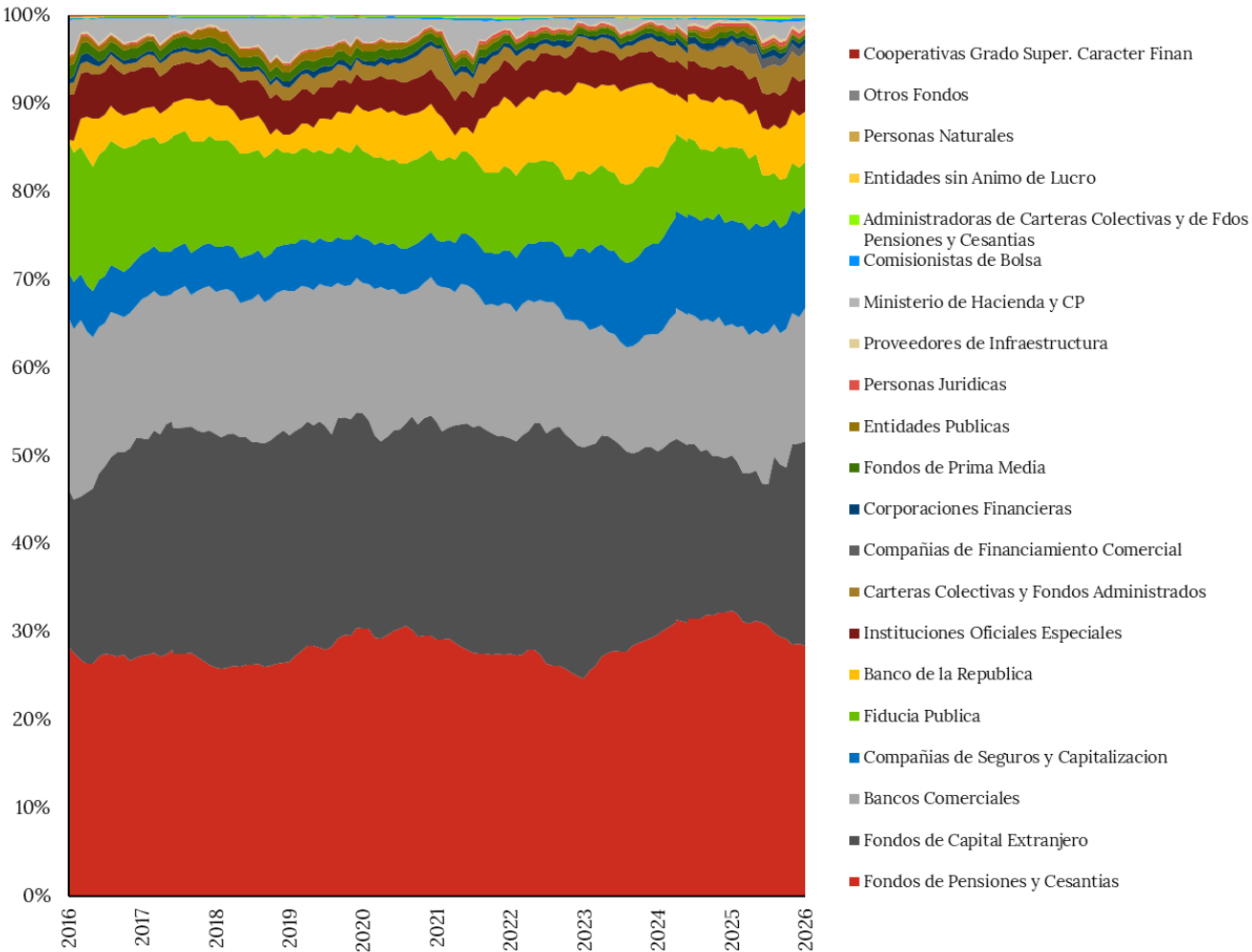
Hacia adelante, la evolución de las tenencias de TES estará determinada principalmente por la interacción entre los flujos de inversionistas extranjeros, la demanda estructural de inversionistas institucionales locales y la trayectoria de la política fiscal. El aumento significativo de posiciones externas observado en febrero sugiere que el mercado colombiano continúa ofreciendo un diferencial de rentabilidad atractivo dentro del universo emergente; sin embargo, la sostenibilidad de estos flujos dependerá en gran medida de la estabilidad macroeconómica y de la percepción de riesgo soberano. En este contexto, la capacidad del mercado para absorber el calendario de emisiones del Gobierno sin presiones adicionales sobre la prima de plazo será un elemento clave para la evolución de la curva en los próximos meses. Si bien la demanda institucional continúa actuando como ancla del mercado, la sensibilidad del tramo medio y largo de la curva a factores fiscales y a cambios en el posicionamiento extranjero seguirá siendo un determinante central de la dinámica de tasas durante el primer semestre del año.

Tabla 1. Tenencias Anuales TES (COP millones)

| Entidad                                                                       | feb-26                | ene-26                | feb-25                | Var. Anual %  | Var. Anual \$         | Var. Mensual % | Var. Mensual \$      | Participación mes pasado | Participación |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---------------|-----------------------|----------------|----------------------|--------------------------|---------------|
| <b>Fondos de Pensiones y Cesantías</b>                                        | <b>214,158,280.44</b> | <b>208,555,970.40</b> | <b>197,884,526.60</b> | <b>8.2%</b>   | <b>16,273,753.84</b>  | <b>2.7%</b>    | <b>5,602,310.04</b>  | <b>28.7%</b>             | <b>28.5%</b>  |
| Fondos de Capital Extranjero                                                  | 174,157,595.13        | 165,346,858.86        | 107,640,309.80        | 61.8%         | 66,517,285.33         | 5.33%          | 8,810,736.27         | 22.7%                    | 23.2%         |
| <b>Bancos Comerciales</b>                                                     | <b>113,139,765.23</b> | <b>104,832,203.44</b> | <b>91,463,718.96</b>  | <b>23.7%</b>  | <b>21,676,046.27</b>  | <b>7.9%</b>    | <b>8,307,561.79</b>  | <b>14.4%</b>             | <b>15.1%</b>  |
| Compañías de Seguros y Capitalización                                         | 86,812,995.98         | 84,886,866.37         | 72,319,726.96         | 20.0%         | 14,493,269.02         | 2.3%           | 1,926,129.61         | 11.7%                    | 11.6%         |
| <b>Fiducia Publica</b>                                                        | <b>38,198,786.62</b>  | <b>38,392,315.92</b>  | <b>50,728,009.24</b>  | <b>-24.7%</b> | <b>-12,529,222.61</b> | <b>-0.5%</b>   | <b>-193,529.30</b>   | <b>5.3%</b>              | <b>5.1%</b>   |
| Banco de la Republica                                                         | 43,093,879.20         | 43,041,505.56         | 32,285,400.77         | 33.5%         | 10,808,478.43         | 0.1%           | 52,373.64            | 5.9%                     | 5.7%          |
| <b>Instituciones Oficiales Especiales</b>                                     | <b>28,083,533.76</b>  | <b>27,734,223.34</b>  | <b>24,390,987.48</b>  | <b>15.1%</b>  | <b>3,692,546.28</b>   | <b>1.3%</b>    | <b>349,310.42</b>    | <b>3.8%</b>              | <b>3.7%</b>   |
| Carteras Colectivas y Fondos Administrados                                    | 23,195,144.56         | 20,262,310.82         | 15,780,761.65         | 47.0%         | 7,414,382.91          | 14.5%          | 2,932,833.74         | 2.8%                     | 3.1%          |
| <b>Compañías de Financiamiento Comercial</b>                                  | <b>6,599,817.24</b>   | <b>6,484,650.34</b>   | <b>1,330,463.17</b>   | <b>396.1%</b> | <b>5,269,354.07</b>   | <b>1.8%</b>    | <b>115,166.90</b>    | <b>0.9%</b>              | <b>0.9%</b>   |
| Corporaciones Financieras                                                     | 3,961,033.14          | 4,445,756.63          | 3,428,013.16          | 15.5%         | 533,019.98            | -10.9%         | -484,723.49          | 0.6%                     | 0.5%          |
| <b>Fondos de Prima Media</b>                                                  | <b>3,930,593.76</b>   | <b>3,855,774.43</b>   | <b>3,782,165.12</b>   | <b>3.9%</b>   | <b>148,428.64</b>     | <b>1.9%</b>    | <b>74,819.32</b>     | <b>0.5%</b>              | <b>0.5%</b>   |
| Entidades Publicas                                                            | 1,441,324.96          | 1,432,521.34          | 2,126,876.00          | -32.2%        | -685,551.03           | 0.6%           | 8,803.62             | 0.2%                     | 0.2%          |
| <b>Personas Juridicas</b>                                                     | <b>3,554,713.30</b>   | <b>3,467,408.02</b>   | <b>1,964,998.79</b>   | <b>80.9%</b>  | <b>1,589,714.51</b>   | <b>2.5%</b>    | <b>87,305.28</b>     | <b>0.5%</b>              | <b>0.5%</b>   |
| Proveedores de Infraestructura                                                | 2,337,596.43          | 2,309,239.41          | 1,799,783.01          | 29.9%         | 537,813.43            | 1.2%           | 28,357.02            | 0.3%                     | 0.3%          |
| <b>Ministerio de Hacienda y CP</b>                                            | <b>4,012,495.81</b>   | <b>7,214,485.48</b>   | <b>650,614.83</b>     | <b>516.7%</b> | <b>3,361,880.98</b>   | <b>-44.4%</b>  | <b>-3,201,989.66</b> | <b>1.0%</b>              | <b>0.5%</b>   |
| Comisionistas de Bolsa                                                        | 2,257,025.66          | 2,675,081.25          | 985,559.97            | 129.0%        | 1,271,465.69          | -15.6%         | -418,055.60          | 0.4%                     | 0.3%          |
| <b>Administradoras de Carteras Colectivas y de Fdos Pensiones y Cesantías</b> | <b>857,154.24</b>     | <b>951,614.14</b>     | <b>921,386.59</b>     | <b>-7.0%</b>  | <b>-64,232.35</b>     | <b>-9.9%</b>   | <b>-94,459.90</b>    | <b>0.1%</b>              | <b>0.1%</b>   |
| Entidades sin Animo de Lucro                                                  | 437,410.14            | 468,743.04            | 579,513.15            | -24.5%        | -142,103.01           | -6.7%          | -31,332.90           | 0.1%                     | 0.1%          |
| <b>Personas Naturales</b>                                                     | <b>525,271.39</b>     | <b>583,729.45</b>     | <b>260,699.57</b>     | <b>101.5%</b> | <b>264,571.82</b>     | <b>-10.0%</b>  | <b>-58,458.06</b>    | <b>0.1%</b>              | <b>0.1%</b>   |
| Otros Fondos                                                                  | 146,125.96            | 133,710.63            | 100,268.57            | 45.7%         | 45,857.39             | 9.3%           | 12,415.32            | 0.0%                     | 0.0%          |
| <b>Total general</b>                                                          | <b>750,900,542.96</b> | <b>727,074,968.89</b> | <b>610,423,783.37</b> | <b>23.0%</b>  | <b>140,476,759.59</b> | <b>3.3%</b>    | <b>23,825,574.07</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 contruidos 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. © 2026 Acciones & Valores S.A.