

ÚLTIMAS NOTICIAS

Tenedores TES: MinHacienda lidera las compras del mes

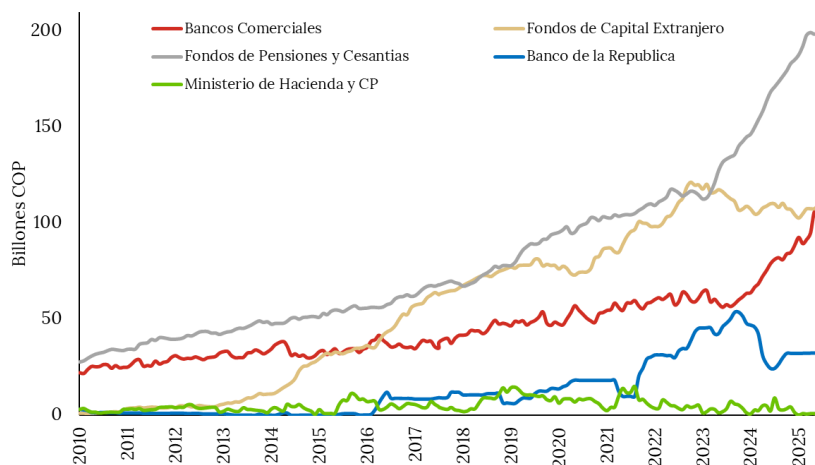
En junio de 2025, los agentes del mercado observaron un aumento en las tenencias en TES de COP\$2.75 billones (+0.43%) frente al mes pasado. Hace un año, las tenencias se encontraban en COP\$549.3 billones, hoy estas se encuentran en COP\$646 billones.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público fue la entidad que más aumentó sus tenencias, con un incremento de COP\$3.87 billones, lo que representó un alza de 961.03% frente al mes anterior, alcanzando COP\$4.27 billones, muy por encima del promedio del año corrido de COP\$777.8 mil millones. Este incremento coincidió con la monetización de USD\$147.3 millones, posiblemente destinada a cubrir obligaciones locales ante los bajos niveles de caja o a financiar las compras de TES realizadas en junio para conformar colaterales y fortalecer la reserva estratégica de liquidez.

Ahora bien, **los Fondos de Pensiones y Cesantías también aumentaron** sus tenencias en COP\$2.82 billones, es decir, 1.42% respecto al mes anterior. Con este incremento las tenencias se ubicaron por encima de los COP\$200 billones, un nivel que no se había alcanzado antes previamente por esta entidad, que, vale recordar, lidera la participación en tenencias.

Igualmente, **los Bancos Comerciales** se ubicaron entre los principales compradores de TES durante el mes, con un aumento en sus tenencias de COP\$1.75 billones, equivalente a un alza de 1.73% m/m, que elevó su saldo a COP\$103.13 billones, recuperando parcialmente su máximo histórico registrado en abril, tras haber sido los mayores vendedor durante el mes de mayo.

Evolución tenencias principales agentes



Fuente: Minhacienda - Investigaciones Económicas ACVA

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

Maria Lorena Moreno Varon

Practicante
maria.moreno@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Síguenos en:



@accivaloressa



Acciones y Valores



Acciones y Valores



@accionesyvaloressa

**Suscríbete a
nuestros informes**

Por el contrario, **las Entidades Públicas** lideraron la venta de TES durante el mes, con una caída en sus tenencias de COP\$3.12 billones, lo que representa una variación mensual de -58.08% y un saldo total de COP\$2.25 billones. Este comportamiento se da en un contexto en el que, al cierre de junio, el Ministerio de Hacienda ya había utilizado el 98% del cupo previsto para colocaciones directas con estas entidades, adjudicando COP\$14.69 billones de un total anual estimado en COP\$15 billones, lo que limita el margen de nuevas operaciones para el segundo semestre.

Adicionalmente, **los Fondos de Capital Extranjero** aumentaron levemente sus tenencias de TES en COP\$721 mil millones (+0.66%), llevando el saldo total a un nivel cercano al registrado un año atrás, con COP\$110.3 billones. Con esto, acumulan compras netas por más de COP\$7.44 billones en el primer semestre de 2025, superando los COP\$2.75 billones adquiridos en el mismo periodo de 2024. Sin embargo, su participación sobre el total en circulación se mantiene por debajo de la observada un año atrás (17.08% jun-25 vs. 20.08% jun-24). **El Banco de la República** por su parte, mantiene su exposición al mercado de deuda pública local estable aumentando sus tenencias de manera moderada, con un incremento de COP\$29.5 mil millones, equivalente al 0.09% m/m, manteniendo su participación alrededor del 5%.

Consideramos que en junio, el mercado de renta fija local mostró un comportamiento mixto, condicionado por factores estructurales como el deterioro fiscal, el aumento en las necesidades de financiación del Gobierno y la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Si bien el entorno macroeconómico estuvo acompañado por una trayectoria desinflacionaria y señales de estabilización monetaria, la percepción de riesgo soberano se mantuvo elevada, especialmente en los tramos medios y largos de la curva.

La combinación entre la activación de la cláusula de escape fiscal, el incremento en las colocaciones y la revisión al alza del déficit fiscal hasta el 7.1% del PIB en 2025 intensificó las presiones por oferta en el mercado de TES. Esto se reflejó en una curva empinada de forma persistente, con compresiones moderadas en los tramos cortos -apoyadas por expectativas de recortes de tasa del BanRep-, pero con desvalorizaciones parciales y mayor dispersión en los rendimientos de la parte media y larga.

A pesar del ruido fiscal, el comportamiento estuvo influenciado también por factores técnicos positivos. Destacó la participación activa del MinHacienda a través de las operaciones de manejo de deuda y recompras, que ayudaron a desconcentrar vencimientos y facilitaron la extensión de duración de la deuda interna. Estas decisiones contribuyeron a generar cierto alivio temporal en la curva de TES COP, puntualmente la última semana del mes, cuando se registraron compresiones de hasta 33 pbs en algunos nodos.

Hacia adelante, el mercado continuará condicionado por la trayectoria fiscal, el volumen de subastas y la capacidad del Gobierno para mantener una estrategia creíble de financiamiento. Aunque el entorno de inflación moderada y las expectativas de política monetaria son elementos que condicionan el desempeño de los tramos cortos, el riesgo de sobreoferta en la parte media y larga de la curva sigue presente. En este contexto, la curva mantiene el sesgo de empinamiento, con mayor sensibilidad al calendario de subastas y a las intervenciones del Gobierno.

En términos de participación, cabe resaltar que la mayoría de las tenencias de TES continúan concentradas en los Fondos de Pensiones (31.3% jun-25 vs. 31.0% may-25),

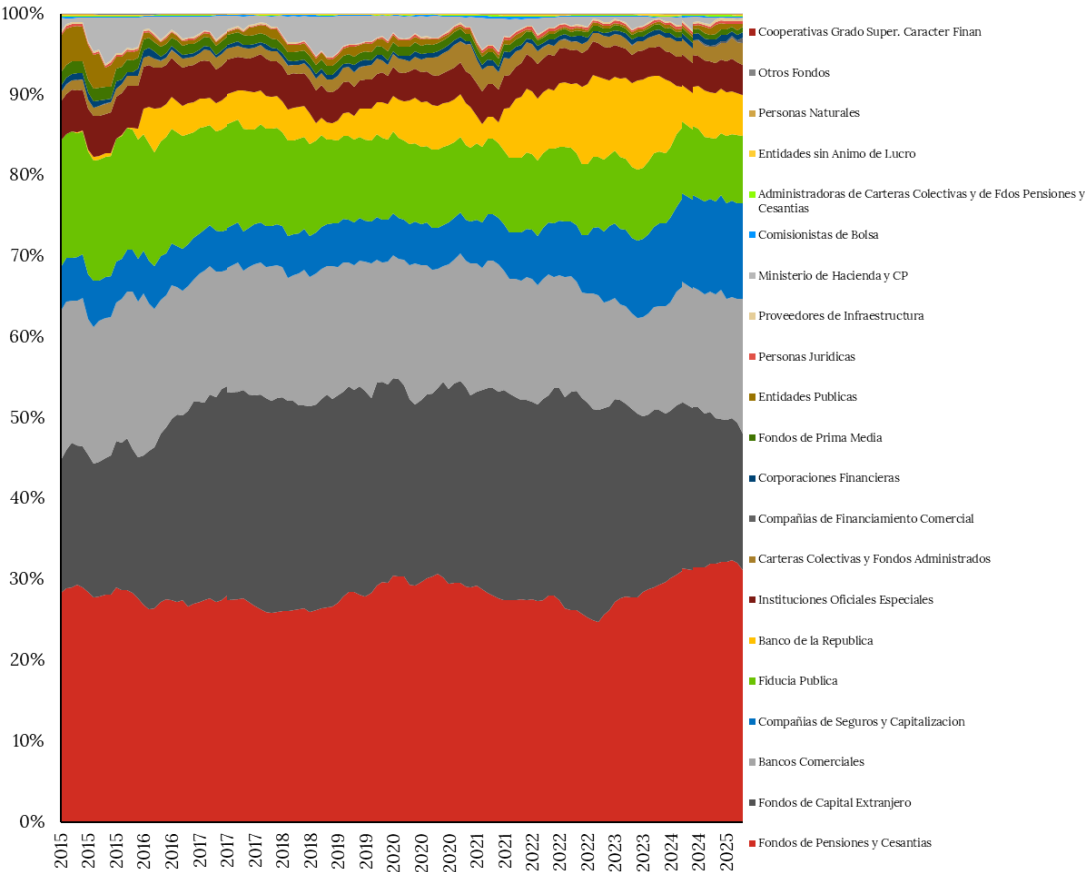
los Fondos de Capital Extranjero (17.1% jun-25 vs. 17.0% may-25) y los Bancos Comerciales (16.0% jun-25 vs. 15.8% may-25).

Tabla 1. Tenencias Anuales TES (COP millones)

Entidad	jun-25	may-25	jun-24	Var. Anual %	Var. Anual \$	Var. Mensual %	Var. Mensual \$	Participación mes pasado	Participación
Fondos de Pensiones y Cesantías	202,099,549.96	199,274,453.20	171,047,529.49	18.2%	31,052,020.47	1.4%	2,825,096.75	31.0%	31.3%
Fondos de Capital Extranjero	110,323,558.64	109,602,541.27	110,312,630.27	0.0%	10,928.37	0.66%	721,017.38	17.0%	17.1%
Bancos Comerciales	103,133,271.27	101,380,972.13	81,236,016.79	27.0%	21,897,254.48	1.7%	1,752,299.14	15.8%	16.0%
Compañías de Seguros y Capitalización	78,359,709.51	76,507,323.92	60,824,960.38	28.8%	17,534,749.13	2.4%	1,852,385.60	11.9%	12.1%
Fiducia Pública	50,871,189.72	52,003,486.14	47,577,924.16	6.9%	3,293,265.56	-2.2%	- 1,132,296.41	8.1%	7.9%
Banco de la Republica	32,467,055.23	32,437,460.76	24,379,351.08	33.2%	8,087,704.15	0.1%	29,594.47	5.0%	5.0%
Instituciones Oficiales Especiales	24,766,059.86	25,393,795.07	20,595,627.17	20.2%	4,170,432.68	-2.5%	- 627,735.21	3.9%	3.8%
Carteras Colectivas y Fondos Administrados	16,400,391.31	19,314,697.54	9,830,591.35	66.8%	6,569,799.96	-15.1%	- 2,914,306.23	3.0%	2.5%
Compañías de Financiamiento Comercial	6,659,700.16	5,825,130.28	271,583.03	2352.2%	6,388,117.13	14.3%	834,569.88	0.9%	1.0%
Corporaciones Financieras	3,041,294.66	4,655,881.61	3,666,081.34	-17.0%	- 624,786.69	-34.7%	- 1,614,586.95	0.7%	0.5%
Fondos de Prima Media	3,659,119.08	3,590,595.29	3,580,062.54	2.2%	79,056.54	1.9%	68,523.79	0.6%	0.6%
Entidades Públicas	2,256,144.78	5,381,727.61	1,943,600.47	16.1%	312,344.31	-58.1%	- 3,125,582.83	0.8%	0.3%
Personas Jurídicas	2,358,193.10	2,217,399.32	1,829,836.39	28.9%	528,356.71	6.3%	140,793.78	0.3%	0.4%
Proveedores de Infraestructura	2,099,519.19	2,063,544.11	1,248,053.83	68.2%	851,465.36	1.7%	35,975.09	0.3%	0.3%
Ministerio de Hacienda y CP	4,273,444.87	402,763.87	9,171,954.84	-53.4%	- 4,898,509.97	961.0%	3,870,681.00	0.1%	0.7%
Comisionistas de Bolsa	1,126,668.19	1,153,602.02	476,004.17	136.7%	650,664.03	-2.3%	- 26,933.83	0.2%	0.2%
Administradoras de Carteras Colectivas y de Fdos Pensiones y Cesantías	960,626.43	937,604.42	581,046.09	65.3%	379,580.35	2.5%	23,022.01	0.1%	0.1%
Entidades sin Animo de Lucro	696,863.00	678,431.08	443,247.53	57.2%	253,615.47	2.7%	18,431.93	0.1%	0.1%
Personas Naturales	350,674.61	328,229.98	213,665.84	64.1%	137,008.76	6.8%	22,444.63	0.1%	0.1%
Otros Fondos	104,603.43	101,318.73	86,092.99	21.5%	18,510.45	3.2%	3,284.71	0.0%	0.0%
Total general	646,007,637.01	643,250,958.35	549,315,859.75	17.6%	96,691,777.26	0.4%	2,756,678.66	100%	100%

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. © 2025 Acciones & Valores S.A.