



Asset
Management

Análisis y Estrategia

Fixing Bonos Ordinarios Sostenibles Banco Santander

octubre de 2025

Características Bonos Sostenibles Banco Santander

Seremos colocadores

Nos complace anunciar que participaremos como colocadores en la emisión de Bonos Ordinarios Sostenibles de Banco Santander, la cual se realizará el jueves 16 de octubre de 2025. La oferta será de hasta COP 350.000 millones. La emisión está calificada como AAA por S&P Global, se realizará en el mercado principal y estará abierta al público en general.

Características de la emisión

Emisor	Banco Santander
Tipo de títulos	Bonos Ordinarios Sostenibles (inscritos en el RNVE)
Monto de la oferta	COP 400.000 millones
Monto total de la emisión	Hasta COP 350.000 millones
Calificación	AAA por S&P Global
Fecha de emisión	Jueves 16 de octubre de 2025
Modalidad de colocación	Subasta Holandesa
Inversión mínima	1 bono (COP 1.000.000)
Uso de los recursos	Financiación y/o refinanciación de créditos dentro de los siguientes Segmentos Verdes Elegibles: Retail Consumer Auto, Microcrédito Prospera y corporativo.
Destinatarios de la oferta	Mercado principal (Público inversionista en general)
Agentes colocadores	Aval Casa de Bolsa participará como agente colocador
Plazos y referencias	Tasa fija con plazo a 2 años y 4 años
Tasa máxima	Se publicarán el día de la emisión

Fuente: Precia, cálculos Aval Casa de Bolsa.

Fixing de la emisión

Tasa Fija a 2 años y 4 años

Esperamos que la serie denominada en Tasa Fija con plazo a 2 años corte entre 10,00% y 10,10%, equivalente a un spread de entre 70 y 80 pbs sobre los TES en pesos de referencia. Respecto a la serie denominada en Tasa Fija con plazo a 4 años esperamos que corte entre 11,10% y 11,20%, equivalente a un spread entre 30 y 40 pbs sobre los TES en pesos de referencia.

El fixing es sujeto a cambios según condiciones de mercado. Para un color aún más preciso sugerimos comunicarse con el comercial a cargo el día de la emisión.

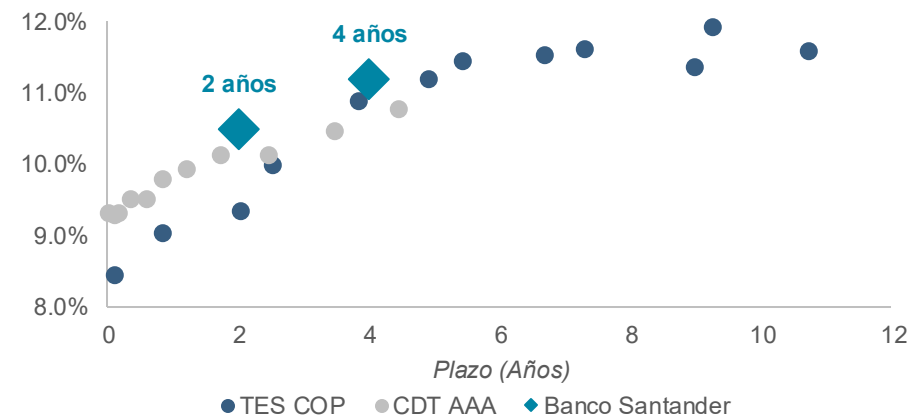
Indicador	Plazo (años)	TES	Fixing Aval CdB		Tasa Techo
			Min	Max	
Tasa Fija	2	9,30%	10,00%	10,10%	Se publicarán el día de la emisión
	4	10,80%	11,10%	11,20%	

Fundamentos de la inversión

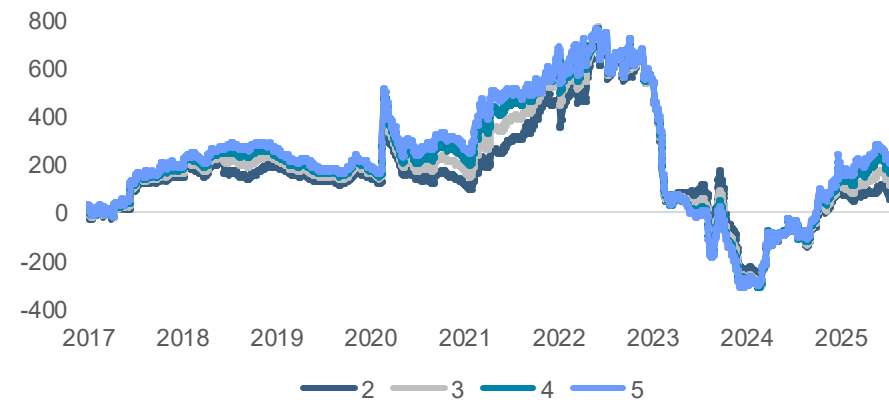
- Con más de 10 años en el sector bancario colombiano, el Banco Santander regresa al mercado con su primera emisión de bonos ordinarios sostenibles el próximo jueves 16 de octubre (ver [Preguntas frecuentes sobre Banco Santander | Emisión de bonos sostenibles](#)).
- Esta emisión de bonos sostenibles ofrece una alternativa atractiva para diversificar portafolios bajo criterios ASG, al financiar proyectos que promueven la sostenibilidad y reflejan el compromiso del emisor con un desarrollo responsable. Además, al estar dirigida al mercado primario, brinda un mayor alcance y acceso a diferentes tipos de inversionistas.

Fuente: Precia, cálculos Aval Casa de Bolsa.

Curva de deuda comparativa en Tasa Fija y TES COP



Spread tasa BanRep y Deuda Corporativa Tasa Fija
Cifras en pbs



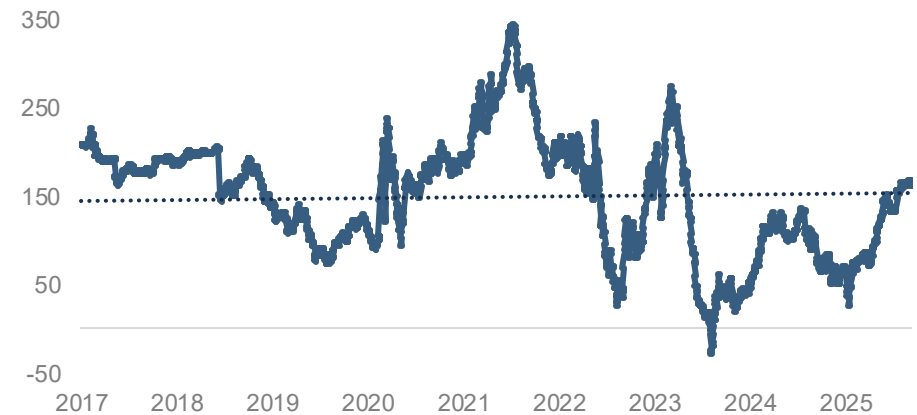
Expectativas económicas

Contexto favorece la Tasa Fija

- Las proyecciones actuales sugieren que la inflación continuará descendiendo desde el nivel actual de 5,18% hasta 5,00%, mientras que la tasa de política monetaria se mantendría en 9,25% hasta la primera parte del 2026. Bajo este escenario, recomendamos aumentar gradualmente la duración de las inversiones, con el fin de mitigar el riesgo de reinversión ante posibles menores tasas nominales futuras. Este enfoque favorecería a la serie de mayor duración (4 años).
- Actualmente, la curva de rendimientos en la deuda privada a tasa fija se mantiene relativamente plana y oscilando el promedio histórico (150 pbs). El *spread* entre el rendimiento a 5 años y 2 años se encuentra por debajo de su promedio histórico (153 pbs), lo que sugiere mayor valor en la parte corta de la curva y favorece la serie de menor duración (2 años).
- Entre 2021 y 2023, las tasas de negociación de los bonos tradicionales se ubicaron levemente por encima de las tasas de corte de los bonos temáticos. No obstante, algunos títulos temáticos registraron tasas similares o superiores por condiciones de mercado y mecanismos de adjudicación. Además, el *bid to cover* de los bonos temáticos ha sido mayor al de los bonos tradicionales (excepto en 2021). Finalmente, los proveedores de precios han actualizado la metodología de valoración de deuda corporativa temática para conservar la prima de negociación de estos instrumentos.

Empinamiento Deuda Corporativa Tasa Fija entre 2 y 10 años

Cifras en pbs



Spread Deuda Corporativa Tasa Fija y TES COP

Cifras en pbs

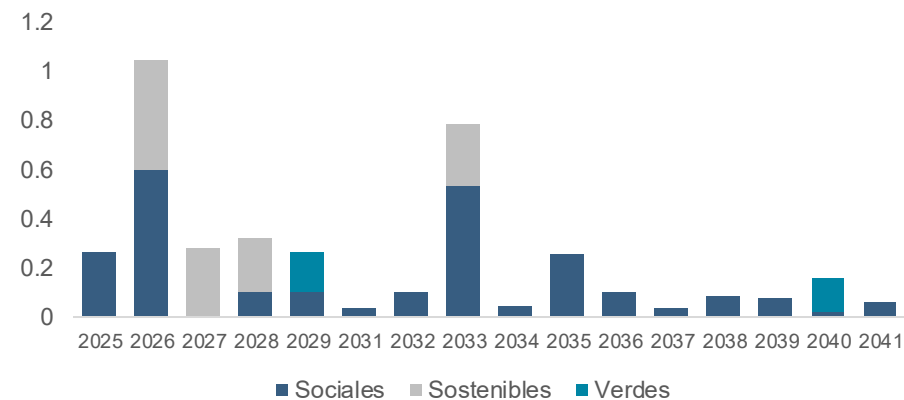


Deuda temática en circulación

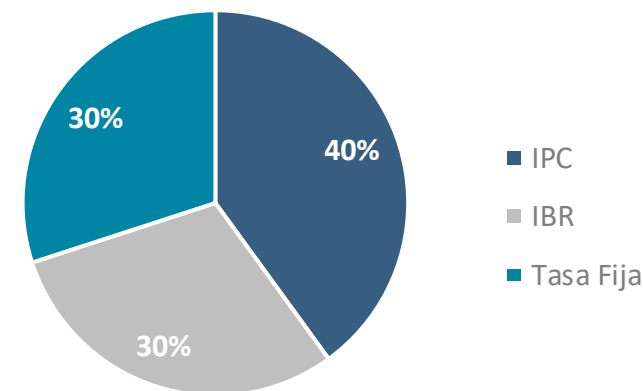
Portafolio de inversión

- Esta emisión hará que el saldo de deuda temática en circulación, el cual en se ha reducido de COP 5 billones hasta COP 4 billones, aumente en COP 350.000 millones. Destacamos que, del total de la deuda temática en circulación, el 61% corresponde a Bonos Sociales, el 31% a Bonos Sostenibles y el 8% a Bonos Verdes. Respecto a las series, el 39% están denominadas en tasa fija, el 32% están indexadas al IPC, y el 29% denominadas en la UVR.
- Por último, recordamos que, en la actualidad, nuestro portafolio modelo sugiere 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 en tasa fija, además de sobreponderar los TES frente a la deuda corporativa (ver [Perfiles de inversión 3T2025 | Regresan los recortes FED](#)).

Perfil vencimiento deuda corporativa temática
Cifras en COP billones, emisiones vigentes realizadas desde 2019



Composición portafolio sugerida



Fuente: Precia, cálculos Aval Casa de Bolsa.

Escenarios de rentabilidad

A diferentes períodos de tiempo

- En línea con los recortes esperados en las tasas de interés hasta el próximo año por parte del Banco de la República y el hecho de que para el plazo de 2 años no haya tanta oferta, ofrece una demanda potencial para absorber la emisión, lo cual favorecería la TIR del bono con este vencimiento.
- En cuanto al plazo de 4 años, además de verse beneficiado ante la potencial caída de tasas en 2026, también serviría como un seguro contra el riesgo de reinversión, ya que se espera que a medida que la inflación converja a la meta del 3%, la tasa de política monetaria converja al 6% de acuerdo con las proyecciones.

Escenario rentabilidad bono Tasa Fija a 2 años

Tasa		Escenarios de rentabilidad E.A por plazo (días)					Vencimiento
Compra	Venta	120	240	360	480	600	730
10.45%		8.22%	9.31%	9.68%	9.86%	9.97%	
10.35%		8.67%	9.49%	9.77%	9.91%	9.99%	
10.25%		9.13%	9.68%	9.86%	9.96%	10.01%	
10.15%		9.59%	9.86%	9.96%	10.00%	10.03%	
10.05%	10.05%	10.05%	10.05%	10.05%	10.05%	10.05%	10.05%
9.95%		10.52%	10.24%	10.14%	10.10%	10.07%	
9.85%		10.98%	10.42%	10.24%	10.14%	10.09%	
9.75%		11.45%	10.61%	10.33%	10.19%	10.11%	
9.65%		11.92%	10.80%	10.43%	10.24%	10.13%	

Escenario rentabilidad bono Tasa Fija a 4 años

Tasa		Escenarios de rentabilidad e.a por plazo					Vencimiento
Compra	Venta	250	500	750	1000	1250	1461
11.25%		9.28%	10.23%	10.54%	10.70%	10.80%	
11.15%		9.67%	10.38%	10.62%	10.74%	10.81%	
11.05%		10.06%	10.54%	10.70%	10.78%	10.82%	
10.95%		10.45%	10.69%	10.77%	10.81%	10.84%	
10.85%	10.85%	10.85%	10.85%	10.85%	10.85%	10.85%	10.85%
10.75%		11.25%	11.01%	10.93%	10.89%	10.86%	
10.65%		11.65%	11.16%	11.00%	10.93%	10.88%	
10.55%		12.05%	11.32%	11.08%	10.96%	10.89%	
10.45%		12.45%	11.48%	11.16%	11.00%	10.90%	

¿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