



INFORME SEMESTRAL DE RENDICIÓN DE CUENTAS FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES COLSEGUROS

Junio 2026

1. Información de Desempeño, Conformación y Riesgos de los Portafolios:

Fundamentales de la Economía Local e Internacional:

- Contexto internacional

Coyuntura Internacional

En el panorama global, al inicio el año, el presidente Donald Trump reactivó la polémica sobre Groenlandia, vinculándola con amenazas de nuevos aranceles hacia Europa, lo que intensificó la tensión diplomática y generó incertidumbre geopolítica. Estas declaraciones elevaron la percepción de riesgo en los mercados internacionales, provocando volatilidad en los índices bursátiles y aumentando la cautela de los inversionistas ante posibles fracturas en la relación entre EE. UU. y sus aliados europeos.

A lo largo del semestre, se presentaron tensiones geopolíticas importantes producto de los bombardeos por parte de EE. UU. en Irán, con ello, la aversión al riesgo impulsó a los inversionistas hacia activos refugio ante el cierre del estrecho de Ormuz y el repunte del precio del petróleo, inicialmente se registró una presión bajista al arranque de marzo sobre los mercados accionarios. Posteriormente, el conflicto en Oriente Medio entró en una fase de tregua frágil con alta incertidumbre, EE. UU. e Irán avanzaron hacia un acuerdo preliminar que incluyó la reapertura del Estrecho de Ormuz y negociaciones nucleares. En paralelo, continuaron los incidentes militares y amenazas de reanudación de ataques si fracasaba la diplomacia. En la práctica, el estrecho ha permanecido parcialmente operable pero fuertemente restringido y bajo control iraní, con tráfico muy por debajo de lo normal. En la última parte del semestre, se alcanzó un acuerdo para poner fin al conflicto, incluyendo el cese de

operaciones militares y la reapertura progresiva del estrecho, lo que redujo los riesgos sobre el suministro energético y generó alivio en los mercados globales y concretó la corrección del precio del crudo.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) advirtió en su último World Economic Outlook de abril una moderación del crecimiento global en un entorno de alta incertidumbre, tensiones geopolíticas y el conflicto en Oriente Medio. Bajo el supuesto de que el conflicto sea acotado, la economía mundial crecería 3,1% en 2026 y 3,2% en 2027, mientras que la inflación repuntaría levemente antes de retomar su tendencia descendente. Sin embargo, predominan los riesgos a la baja ante un posible escalamiento del conflicto, mayor fragmentación geopolítica, nuevas tensiones comerciales, elevados niveles de deuda y presiones fiscales asociadas a un mayor gasto en defensa.

La OCDE proyectó que el crecimiento mundial se mantendrá en 2,9% en 2026 y aumentará ligeramente a 3,0% en 2027, apoyado en la inversión tecnológica y una menor presión arancelaria. Sin embargo, el conflicto en Oriente Medio seguiría afectando la actividad y elevando la incertidumbre, mientras la inflación para el G20 fue revisada al alza hasta 4,0% en 2026. Por países, se anticipa desaceleración en EE. UU., menor dinamismo en China, una recuperación gradual en la eurozona y un crecimiento bajo pero estable en Japón.

Ante la captura del entonces Presidente de Venezuela Nicolás Maduro, los inversionistas internacionales recibieron los cambios políticos en el país con una mezcla de optimismo cauteloso y expectativa, interpretando la transición como una oportunidad para una eventual normalización institucional y apertura económica; aunque hay un ambiente positivo ante la posibilidad de una reestructuración de deuda y mayor acceso a recursos energéticos, mantienen reservas frente a la incertidumbre política y la fragilidad institucional, a lo cual se suman las consecuencias derivadas del terremoto.

Política monetaria

La Reserva Federal (FED) de EE. UU. mantuvo su tasa en el rango de 3,50% - 3,75%, pero con un tono más restrictivo, al señalar que la inflación sigue siendo el principal riesgo. En este contexto, elevó sus proyecciones de inflación y anticipa una senda de tasas más alta en 2026, respaldada por un crecimiento sólido y un mercado laboral equilibrado.

El Banco Central Europeo (BCE) elevó su tasa de interés en 25 puntos básicos hasta 2,40%, en su primer aumento desde 2023, en respuesta a mayores presiones inflacionarias derivadas del encarecimiento energético. Asimismo, revisó al alza sus proyecciones de inflación (3% en 2026 y 2,3% en 2027) y a la baja las de crecimiento (0,8% en 2026 y 1,2% en 2027), anticipando un entorno de mayor restricción monetaria y menor dinamismo económico.

El Banco de Inglaterra (BoE) decidió mantener su tasa de referencia en 3,75% en su última reunión, con una votación de 8 a 1, donde un miembro apoyó un aumento adicional. La autoridad resaltó que el conflicto en Oriente Medio ha incrementado la incertidumbre sobre los precios de la energía, reforzando los riesgos inflacionarios en el corto plazo.

El Banco de Japón (BoJ) elevó su tasa de política monetaria al 1,0%, el nivel más alto de los costos de financiamiento desde 1995. En un contexto de mayores presiones externas por el alza de los precios energéticos, la entidad revisó al alza su proyección de inflación subyacente para 2026 hasta 2,8%, pero redujo su previsión de crecimiento a 0,5%, reflejando una menor fortaleza de la demanda interna.

El Banco Popular de China dejó inalteradas sus tasas de referencia de 3,0% a un año y 3,5% a cinco años por décimo mes consecutivo, reflejando una postura prudente en medio de riesgos inflacionarios globales y un menor objetivo de crecimiento para 2026 de 4,5%. La estabilidad de tasas busca sostener la actividad sin intensificar presiones sobre precios o el sector financiero.

Inflación

En materia de precios al consumidor, la inflación anual en Estados Unidos se aceleró a 4,2% en mayo, su nivel más alto desde abril de 2023, impulsada principalmente por el fuerte aumento en los precios de la energía, especialmente gasolina y fueloil, en medio de la crisis con Irán. La inflación subyacente también repuntó

levemente a 2,9%, aunque las variaciones mensuales mostraron una moderación. Por su parte, el PCE mensual se mantuvo en 0,4%, mientras la variación anual se aceleró a 4,1% (3,4% subyacente), evidenciando presiones persistentes.

En la zona euro, la inflación se moderó a 2,8% anual en junio desde 3,2% en mayo y debajo del 3% como expectativa de los analistas, impulsada por una desaceleración en los precios de la energía y los servicios; sin embargo, continúa por encima de la meta del 2% del Banco Central Europeo. La inflación subyacente descendió a 2,4%, señalando una reducción gradual de las presiones inflacionarias de fondo. Aun así, la incertidumbre geopolítica y la volatilidad energética mantienen riesgos al alza.

En Reino Unido la inflación anual en el quinto mes del año se encuentra en 2,8% y baja frente a las expectativas, mientras que el aumento mensual del IPC para mayo fue de 0,2%. Los resultados muestran moderación en vivienda, alimentos y consumo, aunque compensada por mayores costos de transporte.

En Japón, la inflación anual avanzó a 1,5% en mayo, ubicándose en niveles superiores a los observados durante la última década, impulsada por el aumento en los costos de energía, alimentos importados y mayores presiones salariales.

En China, la inflación se mantuvo estable en 1,2% anual en mayo, por debajo de lo esperado, con una caída mensual de los precios. El aumento en costos de transporte por energía fue compensado por una mayor caída en los precios de alimentos, mientras que la inflación subyacente mostró una leve moderación, reflejando presiones contenidas en la demanda interna.

Crecimiento económico e indicadores líderes

La información a mayo correspondiente a los PMI manufacturero para las principales economías desarrolladas; las métricas en general, y no obstante hay algunos indicadores bajando, se encuentran en zona de expansión en la búsqueda de consolidar una tendencia de recuperación de la actividad industrial en el mundo desarrollado. Para el caso de Estados Unidos el índice subió 0,6 puntos hasta los 55,7 puntos, en Japón subió 0,4 puntos hasta 54,9 puntos; entre tanto en Europa y Reino Unido bajó -0,3 y -0,8 puntos hasta 51,3 y 53,1 puntos respectivamente.

En Estados Unidos el PIB del 1T26 creció en su primera revisión al 1,6% anualizado, por encima del trimestre previo pero revisado a la baja frente a la estimación inicial, reflejando debilidad en consumo e inversión, parcialmente compensada por un sólido gasto público y una fuerte inversión privada. Posteriormente, fue revisado al alza a 2,1% anualizado, impulsado por inversión, exportaciones, gasto público y consumo, con menor impacto negativo de las importaciones.

Los datos del mercado laboral en Estados Unidos, correspondientes a junio, mostraron señales mixtas; el cambio de nóminas privadas de la firma ADP fue de 98 mil plazas, debajo de las 120 mil esperadas y de las 122 mil registradas en mayo. Por su parte, el cambio de nóminas no agrícolas fue de 57 mil plazas, dato que sorprendió, toda vez se esperaba un incremento más alto de 113 mil. Entre tanto, las solicitudes de subsidio por desempleo alcanzaron las 215 mil, solamente 3 mil debajo de las expectativas y muy cerca a lo observado en las últimas semanas. Al final la tasa de desempleo bajó 0,1% hasta el 4,2% explicado principalmente por una menor participación laboral. En conjunto, los datos sugieren una moderación gradual del mercado laboral, con fortaleza en sectores como servicios profesionales, asistencia social y salud, pero con debilidad en ocio y hotelería, lo que podría contribuir a una menor presión inflacionaria en los próximos meses.

En la zona euro, el PIB creció 0,8% anual en 1T26, desacelerándose frente al trimestre previo, mientras que el crecimiento trimestral fue de apenas 0,1%. La moderación responde al choque energético derivado del conflicto en Oriente Medio, que ha deteriorado las perspectivas, elevado riesgos inflacionarios y reforzado expectativas de una postura más restrictiva del Banco Central Europeo (BCE).

En Reino Unido, el PIB creció 0,6% trimestral en 1T26, su mayor avance desde 1T25, impulsado principalmente por el sector servicios, con fuerte desempeño del comercio. La producción y la construcción también contribuyeron positivamente.

- **Contexto local**

Crecimiento económico e indicadores líderes

El DANE publicó los datos de crecimiento de la economía correspondiente al primer trimestre de 2026, el PIB creció 2,2% anual (0,6% trimestral), reflejando una recuperación moderada con señales de desaceleración frente a 2025 y por debajo de expectativas (2,5%). La dinámica estuvo altamente concentrada en el gasto público y se destaca el desempeño de comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida (+2,9%), lo que confirma una recuperación gradual del consumo de los hogares, entre tanto, sectores productivos como construcción, agro y minería permanecen en contracción. Por el lado del gasto, el crecimiento estuvo impulsado por el consumo final (+3,4%), mientras la formación bruta de capital cayó (-3,0%) evidenciando debilidad en inversión; adicionalmente, exportaciones e importaciones crecieron +3,5%, sugiriendo demanda activa.

Las proyecciones de los analistas económicos, de acuerdo con las encuestas de Fedesarrollo y el Banco de la República sobre expectativas macroeconómicas, señalan que la inflación se mantendría por fuera del rango meta durante 2026, con estimaciones cercanas a 6,5% al cierre del año y persistencia de niveles elevados a uno y dos años, lo que refuerza un escenario de política monetaria restrictiva. En este contexto, se anticipan nuevos incrementos de la tasa de intervención en el corto plazo, con niveles de cierre entre 12,0% y 12,50% en 2026, antes de una moderación gradual en 2027. En actividad económica, se mantiene una senda de crecimiento moderado, cercana a 2,3% anual.

La economía mantuvo un crecimiento moderado en abril, el Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) subió el 3,3% anual impulsado por el sector servicios y el comercio, con un consumo dinámico reflejado en el fuerte crecimiento del comercio minorista que creció el 14,9% anual. Entre tanto, la producción industrial también mostró recuperación, creció 3,0% anual, completando tres meses consecutivos en terreno positivo, aunque el empleo manufacturero sigue débil. Por su parte, la inversión extranjera alcanzó US\$659 millones en mayo, lo que representó una caída de 14,5% frente al mismo mes de 2025, concentrándose en petróleo y minería. Los flujos acumulados en los primeros cinco meses del año se ubicaron en US\$3.679 millones, el nivel más bajo para este periodo desde 2021, lo que refleja cautela de los inversionistas ante la incertidumbre política, fiscal y las condiciones financieras restrictivas.

Las importaciones crecieron 15,8% anual en abril, lo que corresponde a US\$6.709 millones, impulsadas principalmente por manufacturas y bienes de consumo, destacándose vehículos y productos farmacéuticos. También se registraron aumentos en bienes intermedios y de capital, reflejando dinamismo de la demanda interna. En lo corrido del año, las importaciones acumulan un crecimiento de 11,2%, aunque con ampliación del déficit comercial a US\$1.761 millones.

El mercado laboral continúa mostrando fortaleza, con una tasa de desempleo de 8,0% en mayo, inferior a la observada un año atrás, y la creación de 956 mil empleos, impulsada principalmente por la administración pública, la industria manufacturera y los trabajadores por cuenta propia. En conjunto, estos resultados evidencian una economía con demanda interna y empleo resilientes, factores que respaldan una postura monetaria aún restrictiva.

Inflación y Política monetaria

El DANE reveló los datos de inflación registrados en junio, la variación mensual alcanzó el 0,39%, muy cerca de lo esperado por los analistas y debajo del 0,47% registrado en mayo, no obstante, la variación de mismo mes del año anterior fue mucho menor, del 0,10%; de esta forma, la Inflación anual se ubicó en 6,14%, lo que corresponde a un 0,30% arriba de lo observado en el mes anterior. Los principales rubros alcistas fueron alimentos y bebidas no alcohólicas, servicios públicos y vivienda, así como bebidas alcohólicas, y prendas de vestir y calzado; mientras que el rubro de información y comunicación presentó una variación a la baja. La inflación acumulada a lo largo del 2026 alcanza el 4,77%, la inflación núcleo aumentó 0,19 puntos porcentuales hasta 5,98%.

La Junta Directiva del Banco de la República decidió en su reunión del 30 de junio incrementar la tasa de intervención en 75 pb hasta 12,0%, argumentando que la inflación total y la inflación básica continúan alejadas de la meta del 3%, mientras que las expectativas de inflación permanecen elevadas. Las minutas reflejan una Junta dividida, cuatro miembros apoyaron el aumento, dos votaron por una reducción y uno por mantener la tasa, evidenciando el balance entre una economía que sigue creciendo moderadamente (PIB 2,2% en el 1T26), un mercado laboral todavía sólido y los riesgos inflacionarios asociados a la indexación de servicios, mayores precios regulados y la incertidumbre externa. En conjunto, el mensaje es de prioridad al control de la inflación y al reanclaje de expectativas, aun en un contexto de crecimiento económico positivo pero moderado.

Contexto fiscal, político, de gobierno y de calificación soberana

El gobierno nacional publicó el Decreto 0369 de 2026 que modifica el régimen de inversión de los fondos de pensiones obligatorias al establecer un tope máximo del 30% para las inversiones en activos en el exterior, con una implementación gradual de cinco años: primero un límite intermedio del 35% al tercer año y luego el tope definitivo del 30% al quinto año. La norma busca redirigir una mayor proporción del ahorro pensional hacia proyectos productivos en Colombia, apoyada en la creación de un banco de proyectos y en criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez. Asimismo, incluye una cláusula de salvaguarda que permite mantener inversiones externas por encima del límite si existen razones objetivas que comprometan la adecuada gestión del ahorro.

Se realizó la expedición del Decreto 0415 de 2026, que ordena el traslado de cerca de \$25 billones desde las AFP hacia Colpensiones por el cambio de régimen de más de 119.000 afiliados, con implicaciones relevantes para el sistema pensional y los flujos financieros. No obstante, el Consejo de Estado suspendió provisionalmente el Decreto al considerar que podría contradecir lo establecido en la Ley 2381 de 2024 sobre el momento en que deben movilizarse los recursos pensionales; la medida deja sin efectos inmediatos el cronograma del Gobierno mientras se define su legalidad de fondo.

El Ministerio de Hacienda publicó en la primera parte del semestre, el Plan Financiero 2026, destacando un recaudo inferior al previsto en 2025, el cual llegó a Cop\$ 271,9 billones, lo que corresponde a Cop\$ 21,3 billones más frente a 2024, pero por debajo de los Cop\$ 281,4 billones estimados. Se proyecta para 2026 un crecimiento del PIB de 2,6%, inflación de 5,8% y déficit fiscal de 5,1% del PIB en un entorno de estrechez fiscal.

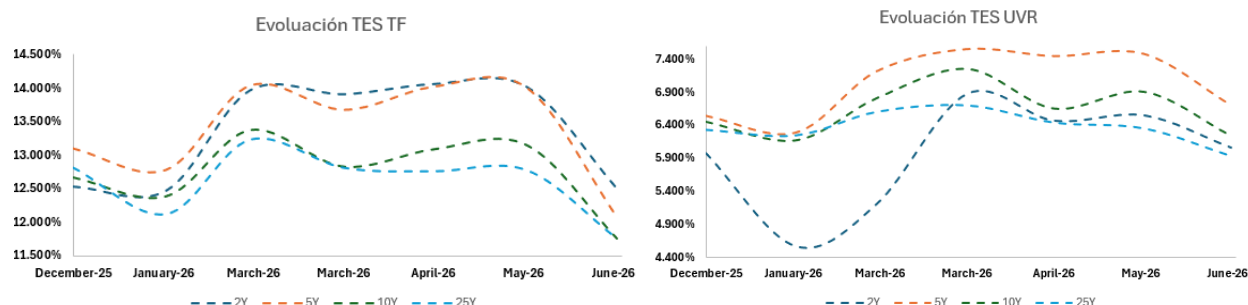
Cerrando el semestre, el Ministerio presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026, en el cual se confirma un panorama fiscal retador para la nación, toda vez el Gobierno elevó la meta de déficit a 5,3% del PIB en 2026 y proyecta una reducción gradual hacia 4,5% en 2027, en un contexto de crecimiento moderado del 2,6% e inflación más alta del 6%. La deuda pública se mantiene elevada, cercana a 59% del PIB y con costos crecientes, los intereses llegarían a 3,9% del PIB en 2027, lo que presiona el presupuesto. El documento reconoce un desequilibrio estructural entre ingresos y gasto y traslada el grueso del ajuste fiscal a 2027, dependiente de medidas aún no definidas, lo que mantiene riesgos sobre la sostenibilidad fiscal y la credibilidad ante el mercado.

La firma S&P Global Ratings rebajó la calificación soberana de Colombia para la deuda en moneda extranjera a BB- y la calificación en moneda local a BB, alegando desequilibrios fiscales, un elevado nivel de deuda y vulnerabilidades externas, y advirtió del riesgo de nuevas rebajas si no se llevan a cabo ajustes fiscales creíbles.

En el ámbito político, en la primera vuelta presidencial realizada, Abelardo de la Espriella lideró el preconteo con el 43,7% frente a Iván Cepeda con 40,9%, confirmando un escenario altamente competitivo. En la segunda vuelta presidencial, Abelardo de la Espriella ganó la contienda en las urnas y es el presidente electo para el periodo 2026–2030, con aproximadamente 49,66% de los votos frente a 48,7% de Iván Cepeda, en una contienda altamente reñida con una diferencia cercana a 250.000 votos. Los mercados locales reaccionaron positivamente a este resultado electoral y han observado valorizaciones generalizadas.

Análisis por Tipo de Activo:

Deuda Pública local



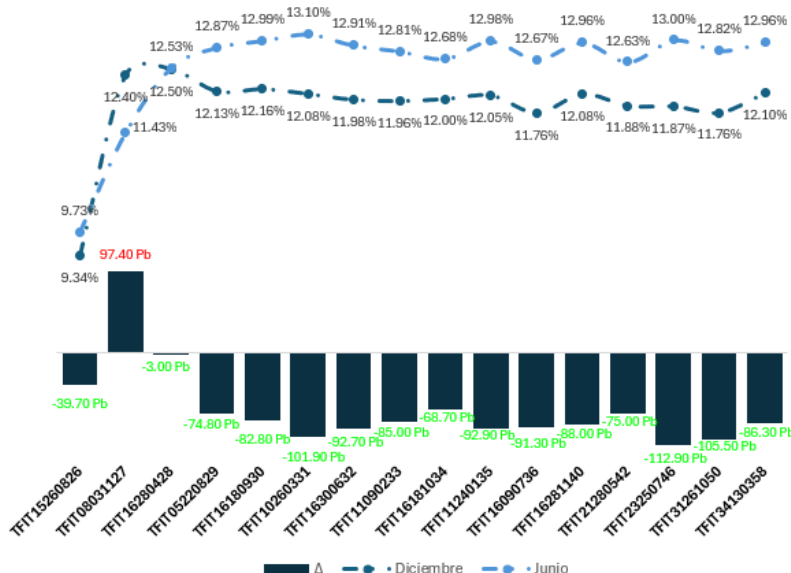
Durante el primer semestre de 2026, la deuda pública local estuvo determinada principalmente por cuatro factores: el endurecimiento de la política monetaria por parte del Banco de la República, las elevadas necesidades de financiamiento del Gobierno Nacional, la incertidumbre fiscal y regulatoria observada durante buena parte del periodo, y finalmente el cambio en la percepción de riesgo local luego de los resultados electorales de junio. A lo largo del semestre, la Junta Directiva del Banco de la República incrementó la tasa de intervención en 275 puntos básicos, pasando de 9,25% a 12,00%, como respuesta al deterioro de las expectativas de inflación, el fuerte incremento del salario mínimo y la persistencia de presiones inflacionarias. Este entorno generó importantes episodios de volatilidad en la curva soberana, especialmente durante el primer trimestre.

Desde el frente fiscal, el mercado incorporó progresivamente mayores preocupaciones asociadas a las necesidades de financiamiento del Gobierno Nacional. Durante el semestre se conocieron emisiones récord de deuda tanto en mercados locales como internacionales, la actualización del Plan Financiero 2026, la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo y la rebaja de la calificación soberana por parte de S&P. Adicionalmente, las discusiones alrededor del traslado de recursos desde las AFP hacia Colpensiones y los cambios propuestos al régimen de inversión de los fondos de pensiones introdujeron episodios adicionales de incertidumbre sobre los flujos futuros hacia el mercado de deuda pública.

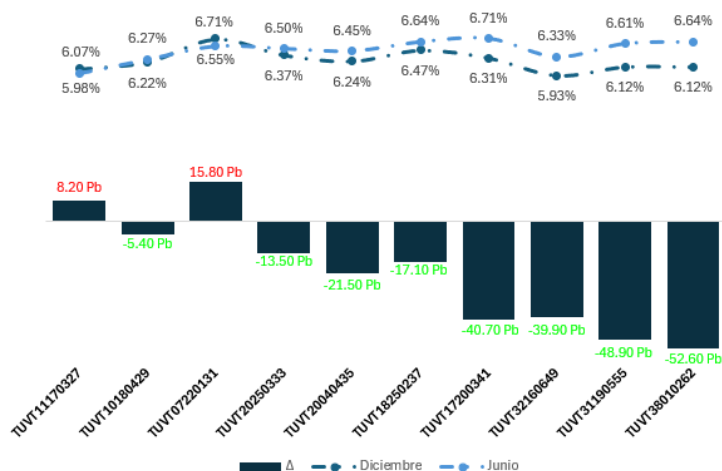
No obstante, el comportamiento de la curva no fue homogéneo a lo largo del semestre. Durante enero, la primera Operación de Manejo de Deuda del año, por aproximadamente COP 13,2 billones, favoreció particularmente a los títulos soberanos y permitió una importante valorización de las curvas. Posteriormente, durante febrero y marzo, las elevadas emisiones realizadas por el Ministerio de Hacienda, los canjes de TCO por TES y las crecientes expectativas inflacionarias generaron un importante aumento de tasas, particularmente en la parte corta y media de la curva. Hacia el cierre del semestre, la percepción de un cambio en el entorno político y económico tras los resultados de la primera y segunda vuelta presidencial produjo una compresión significativa de las primas de riesgo locales, impulsando uno de los rallies más importantes observados en los últimos años para los TES.

Al cierre de junio, la curva TES tasa fija presentó valorizaciones en la totalidad de sus nodos frente a diciembre de 2025. Sin embargo, dichas valorizaciones fueron mayores en la parte media y larga de la curva, mientras la parte corta permaneció relativamente rezagada debido a que gran parte de las emisiones del Ministerio de Hacienda durante el semestre se concentraron precisamente en estos vencimientos. La referencia a 2 años disminuyó apenas 3 puntos básicos, pasando de 12,53% a 12,50%. En la parte media, la referencia a 5 años presentó una valorización de 102 puntos básicos, al pasar de 13,10% a 12,08%. Por su parte, la parte larga registró valorizaciones de 91 y 106 puntos básicos en las referencias a 10 y 25 años, respectivamente. En la curva TES UVR, los movimientos fueron más moderados, registrándose reducciones de 8 puntos básicos en la referencia a 2 años, 16 puntos básicos en 5 años, 22 puntos básicos en 10 años y 40 puntos básicos en 25 años. El movimiento más relevante del semestre ocurrió durante junio, cuando la curva TES tasa fija registró valorizaciones promedio cercanas a 159 puntos básicos, impulsadas por la reducción de las primas de riesgo locales y la entrada de flujos de inversionistas institucionales y extranjeros.

Movimiento TES Tasa Fija



Movimiento TES UVR



Deuda Privada local

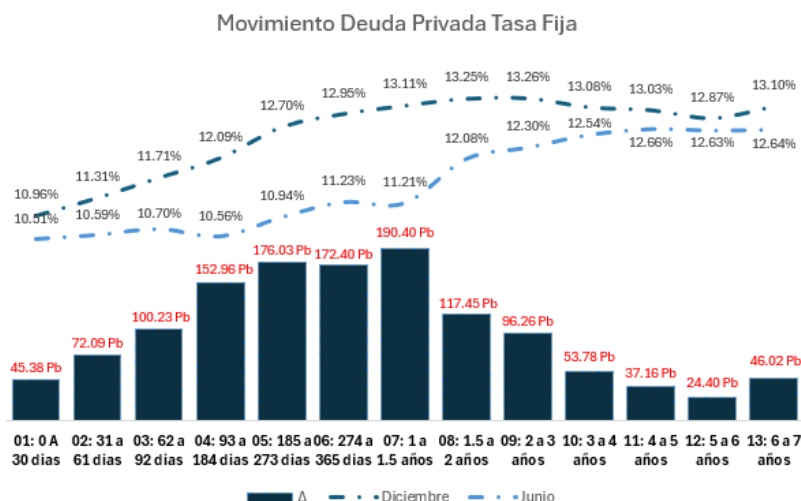
Por el lado de la deuda privada local, estuvo influenciada principalmente por el endurecimiento de la política monetaria, el incremento en las expectativas de inflación, las condiciones de liquidez del sistema financiero y la evolución de las necesidades de fondeo por parte de los establecimientos de crédito. A lo largo del semestre, el Banco de la República incrementó la tasa de intervención en 275 puntos básicos, pasando de 9,25% a 12,00%, en respuesta al deterioro de las expectativas de inflación derivadas principalmente del incremento del salario mínimo para 2026 y de la persistencia de las presiones inflacionarias observadas durante el año. Este comportamiento se trasladó rápidamente a las tasas de captación bancaria y a las curvas de deuda privada, particularmente en los nodos de menor duración.

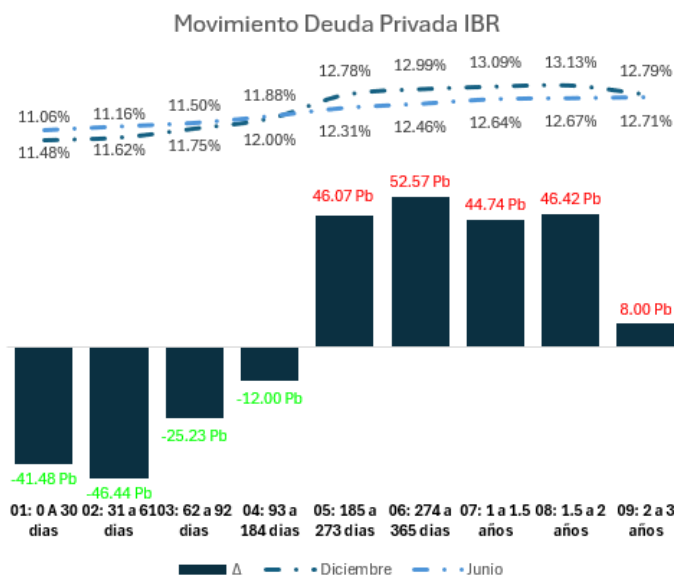
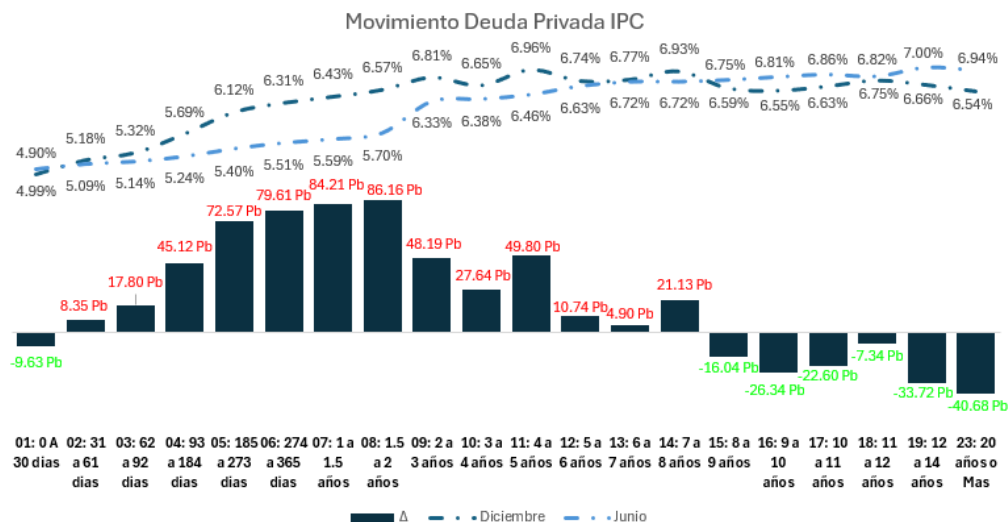
Durante buena parte del semestre, el mercado incorporó expectativas de inflación persistentemente altas y una senda de política monetaria más restrictiva a la contemplada al cierre de 2025. Lo anterior generó presiones alcistas sobre las curvas indexadas al IPC e IBR, especialmente durante el primer trimestre del año. Adicionalmente, las mayores necesidades de liquidez por parte del sistema financiero llevaron a que las

entidades incrementaran sus tasas de captación, presionando particularmente los títulos de deuda privada tasa fija y limitando la capacidad de valorización observada en otros segmentos del mercado local.

El movimiento más importante del semestre se presentó durante junio, cuando los resultados de la primera vuelta presidencial generaron una reducción significativa de las primas de riesgo locales. Aunque este fenómeno benefició tanto a la deuda pública como a la deuda privada, el efecto fue considerablemente mayor sobre los TES, donde desapareció parte de la prima asociada al riesgo fiscal y a las necesidades futuras de emisión de deuda por parte del Gobierno Nacional. En consecuencia, los diferenciales entre deuda pública y deuda privada volvieron a ubicarse cerca de sus promedios históricos, registrándose una ampliación relativa de spreads no por deterioro del crédito corporativo, sino por la mayor valorización observada en la curva soberana.

Al cierre de junio, las curvas de deuda privada continuaban ubicándose en niveles superiores a los observados al finalizar 2025, reflejando que las valorizaciones registradas durante el último mes del semestre no compensaron completamente el ajuste de tasas observado durante el primer trimestre. En deuda privada tasa fija, la parte corta de la curva (6 meses a 2 años) presentó incrementos entre 157 y 230 puntos básicos frente al cierre del año anterior. Por su parte, la parte media (5 años) y la parte larga (7 años) registraron aumentos de 38 y 47 puntos básicos, respectivamente. En la curva indexada al IPC, la parte corta aumentó entre 82 y 104 puntos básicos, la parte media alrededor de 50 puntos básicos y la parte larga presentó movimientos mucho más moderados, incluso registrando valorizaciones en algunos nodos. Finalmente, la curva indexada al IBR mostró incrementos entre 50 y 81 puntos básicos en los plazos cortos y movimientos cercanos a cero en los vencimientos de mayor duración, evidenciando el impacto que tuvo el ciclo de alzas de tasas del Banco de la República sobre este segmento del mercado.





Renta Fija Internacional

La renta fija internacional estuvo determinada principalmente por la evolución del conflicto en Oriente Medio, las expectativas de inflación global y los cambios en las perspectivas de política monetaria de los principales bancos centrales. A comienzos del año, la moderación observada en la inflación y una postura relativamente estable de la Reserva Federal permitieron un comportamiento favorable para los bonos soberanos de economías desarrolladas. Sin embargo, a medida que avanzó el semestre, el conflicto entre Estados Unidos e Irán y las interrupciones generadas sobre el suministro energético mundial modificaron significativamente las expectativas del mercado frente a inflación, crecimiento y tasas de interés.

Durante febrero y especialmente en marzo, la escalada militar en Oriente Medio generó uno de los episodios de mayor volatilidad observados en los mercados internacionales durante los últimos años. Las restricciones sobre el Estrecho de Ormuz provocaron un fuerte incremento en los precios del petróleo, elevando las expectativas de inflación global y llevando a los inversionistas a revisar las expectativas de política monetaria. Como consecuencia, los mercados pasaron de anticipar recortes de tasas por parte de la Reserva Federal a descontar escenarios de tasas altas por un periodo más prolongado, generando presiones alcistas sobre las curvas soberanas a nivel global.

Posteriormente, durante el segundo trimestre, las negociaciones entre Estados Unidos e Irán y la progresiva reducción de las tensiones geopolíticas permitieron una normalización parcial de los mercados financieros. La reapertura gradual del Estrecho de Ormuz, la corrección observada en los precios del petróleo y una mayor estabilidad en las expectativas de inflación favorecieron una disminución de la volatilidad en los mercados de renta fija. Sin embargo, la persistencia de niveles de inflación superiores a los objetivos de los bancos centrales mantuvo un tono restrictivo en la política monetaria de las principales economías desarrolladas. Durante el semestre, la Reserva Federal mantuvo estable su tasa de referencia entre 3,50% y 3,75%, mientras que el Banco Central Europeo incrementó su tasa de intervención hasta 2,40%, reflejando una preocupación creciente por las presiones inflacionarias derivadas del encarecimiento de la energía.

Al cierre de junio, los bonos soberanos de los mercados desarrollados continuaban reflejando un entorno de tasas de interés relativamente elevadas. La referencia del Treasury estadounidense a 10 años pasó de niveles cercanos a 4,23% al inicio del año hasta 4,47% al cierre de junio, registrando un incremento de aproximadamente 24 puntos básicos durante el semestre. El movimiento más importante se observó durante marzo, cuando el rendimiento alcanzó niveles cercanos a 4,39% como consecuencia del shock energético asociado al conflicto en Oriente Medio. Por su parte, los mercados de deuda soberana en Europa y Reino Unido presentaron movimientos similares, caracterizados por una elevada volatilidad durante el primer trimestre y una posterior estabilización conforme disminuyeron los riesgos geopolíticos globales.

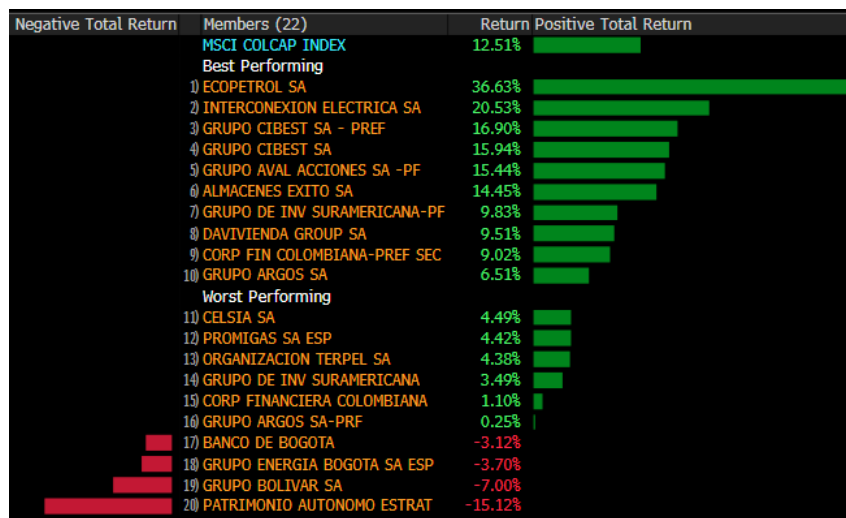
Acciones Colombia

La renta variable colombiana registró uno de los mejores desempeños dentro de los mercados emergentes durante el primer semestre de 2026, aunque con episodios significativos de volatilidad asociados tanto al entorno local como internacional. El comportamiento del mercado estuvo determinado principalmente por los flujos de inversionistas extranjeros, la evolución del proceso electoral colombiano, los cambios en la percepción de riesgo país y el comportamiento de los precios internacionales del petróleo. Adicionalmente, las valorizaciones observadas durante 2025 permitieron que el mercado iniciara el año con un importante impulso, apoyado también por la expectativa de recuperación económica y un mayor apetito por riesgo hacia activos latinoamericanos.

Durante enero se presentó uno de los movimientos más importantes del semestre, impulsado por una fuerte entrada de flujos hacia mercados emergentes y particularmente hacia América Latina. En Colombia, los inversionistas extranjeros, los fondos de pensiones y los fondos de inversión colectiva lideraron las compras del mercado, permitiendo que el MSCI Colcap registrara una valorización cercana al 19,9% durante el mes. Posteriormente, febrero estuvo marcado por una toma de utilidades generalizada, el incremento en la aversión al riesgo derivado del conflicto entre Estados Unidos e Irán y una mayor incertidumbre local asociada a las perspectivas fiscales y electorales, factores que llevaron a una corrección importante del mercado accionario local.

A medida que avanzó el semestre, el mercado comenzó a incorporar de manera creciente el factor electoral dentro de las valoraciones. Durante abril y mayo aumentó la sensibilidad de las acciones locales a la publicación de encuestas presidenciales y a las percepciones sobre el rumbo económico del próximo gobierno. La incertidumbre política generó episodios de corrección particularmente en compañías del sector financiero y holdings, mientras que sectores relacionados con infraestructura y energía tuvieron un comportamiento más estable. Hacia finales de mayo, los resultados de la primera vuelta presidencial comenzaron a modificar sustancialmente las expectativas de los inversionistas respecto al escenario político futuro, generando un cambio importante en el sentimiento del mercado.

Al cierre del semestre, el MSCI Colcap acumuló una valorización cercana al 12,51%, consolidando a Colombia como uno de los mercados de mejor desempeño dentro de la región. Los principales determinantes del comportamiento del mercado fueron los flujos de inversionistas extranjeros, la evolución de las expectativas electorales, la reducción de las primas de riesgo locales observada durante junio y el comportamiento de los precios internacionales del petróleo. Entre las compañías con mejor desempeño durante el semestre se destacaron Ecopetrol, ISA, PFCIBEST, CIBEST y PFAVAL, mientras que los mayores retrocesos se observaron en PEI, Grupo Energía Bogotá y Grupo Bolívar, reflejando la volatilidad observada en distintos momentos del periodo.



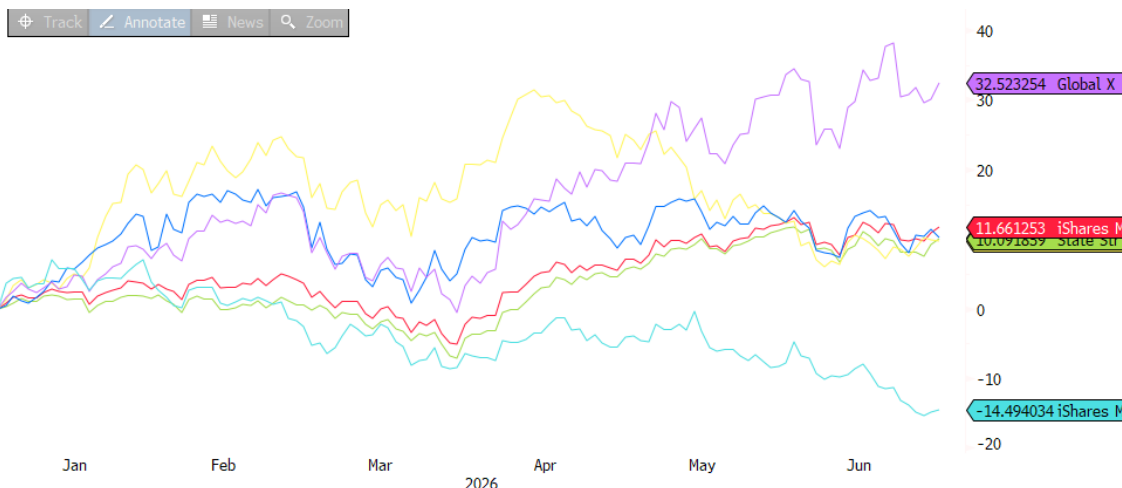
Acciones Internacionales

La renta variable internacional presentó un comportamiento positivo durante el primer semestre de 2026, apoyada principalmente por la resiliencia del crecimiento económico global, los sólidos resultados corporativos y la continuidad de las inversiones asociadas a inteligencia artificial e infraestructura tecnológica. Durante los primeros meses del año, los mercados se beneficiaron de un entorno de inflación relativamente estable y de expectativas de política monetaria menos restrictivas que las observadas durante 2025.

No obstante, durante febrero y marzo los mercados enfrentaron episodios importantes de volatilidad producto de la escalada del conflicto entre Estados Unidos e Irán, el incremento de los precios de la energía y el consecuente aumento de las expectativas de inflación. Este entorno llevó a los inversionistas a revisar las proyecciones de tasas de interés y generó una corrección importante de los activos de riesgo durante marzo, mes en el que el índice ACWI de mercados desarrollados cayó 6,1%, el S&P 500 retrocedió 5,0% y los mercados emergentes registraron pérdidas cercanas al 9,3%.

Hacia el segundo trimestre, la reducción gradual de las tensiones geopolíticas, los avances en las negociaciones entre Estados Unidos e Irán y la posterior reapertura del Estrecho de Ormuz permitieron una recuperación significativa del apetito por riesgo. Adicionalmente, una temporada de resultados corporativos mejor a la esperada y el continuo crecimiento de sectores relacionados con tecnología e inteligencia artificial favorecieron la recuperación de los principales índices bursátiles internacionales. Durante abril, los mercados desarrollados registraron valorizaciones cercanas al 9,5%, mientras que los mercados emergentes avanzaron alrededor de 12,7%, convirtiéndose en el mejor mes del semestre para la renta variable internacional.

Al cierre del semestre, los mercados desarrollados registraron retornos positivos, destacándose el mejor comportamiento relativo de los mercados desarrollados por fuera de Estados Unidos frente al mercado norteamericano. Por su parte, los mercados emergentes también mostraron un desempeño favorable, apoyados por la recuperación observada durante el segundo trimestre y por la disminución de los riesgos geopolíticos globales.



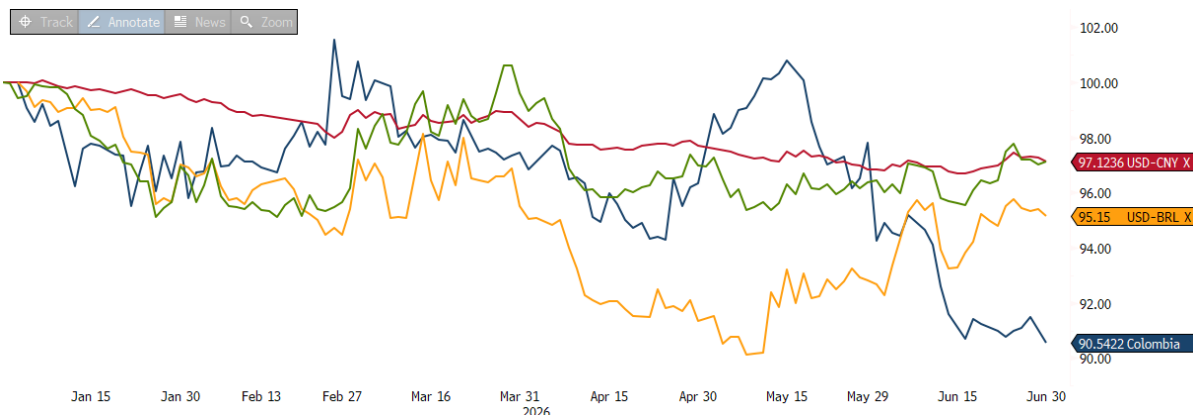
Dólar

El mercado cambiario durante el primer semestre de 2026 estuvo influenciado principalmente por la evolución de las expectativas sobre la política monetaria de la Reserva Federal, el conflicto entre Estados Unidos e Irán, el comportamiento de los precios internacionales del petróleo y, en el caso de América Latina, por factores idiosincráticos asociados a la situación política y fiscal de cada país. A nivel global, el dólar estadounidense mantuvo una tendencia de fortalecimiento, favorecido por un entorno de inflación persistente y por la expectativa de tasas de interés elevadas durante un periodo más prolongado. En este contexto, el índice DXY registró una valorización cercana al 3,2% durante el semestre.

Durante el primer trimestre, la escalada de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio incrementó la demanda por activos refugio y favoreció el fortalecimiento del dólar frente a la mayoría de las monedas desarrolladas y emergentes. Posteriormente, a medida que avanzaron las negociaciones entre Estados Unidos e Irán y disminuyeron los riesgos sobre el suministro energético mundial, parte de las presiones observadas sobre los mercados cambiarios comenzaron a moderarse. No obstante, la combinación de una economía estadounidense resiliente y una Reserva Federal con un tono cada vez más restrictivo permitió que la moneda norteamericana continuara mostrando fortaleza relativa frente a sus pares internacionales.

En América Latina, el comportamiento de las monedas fue mixto. El real brasileño registró una apreciación cercana al 6,1%, mientras que el peso mexicano se fortaleció aproximadamente 2,6% durante el semestre. Por su parte, el peso chileno y el sol peruano presentaron depreciaciones de 2,0% y 1,4%, respectivamente. Dentro de la región, el peso colombiano registró el mejor desempeño relativo, acumulando una apreciación cercana al 8,0% frente al dólar durante el semestre.

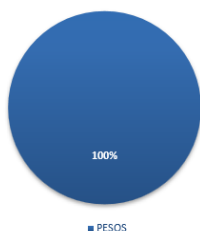
En el caso particular de Colombia, el comportamiento de la tasa de cambio estuvo determinado inicialmente por el diferencial de tasas de interés, los elevados precios del petróleo y las expectativas de entrada de flujos hacia activos locales. Sin embargo, el principal movimiento se produjo a partir de mayo, cuando las encuestas presidenciales comenzaron a mostrar una mayor probabilidad de victoria de la oposición al gobierno actual. Posteriormente, los resultados de la primera vuelta presidencial y la elección definitiva de Abelardo de la Espriella como presidente electo impulsaron una importante reducción de las primas de riesgo locales, favoreciendo la entrada de flujos hacia deuda pública, acciones y moneda local. Como resultado, el peso colombiano se consolidó como la moneda de mejor desempeño dentro de las principales economías latinoamericanas durante el primer semestre de 2026.



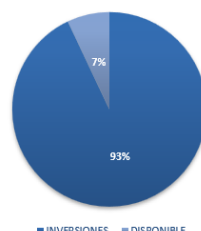
2. Información Financiera de cada Portafolio:

a) ACCIONES COLOMBIA:

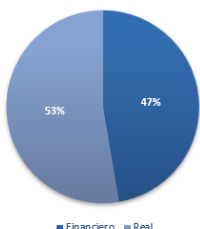
Composición por Moneda



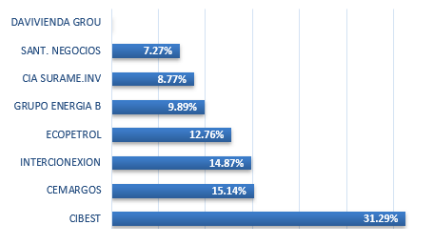
Composición por Activo



Composición por Sector



Composición por Emisor



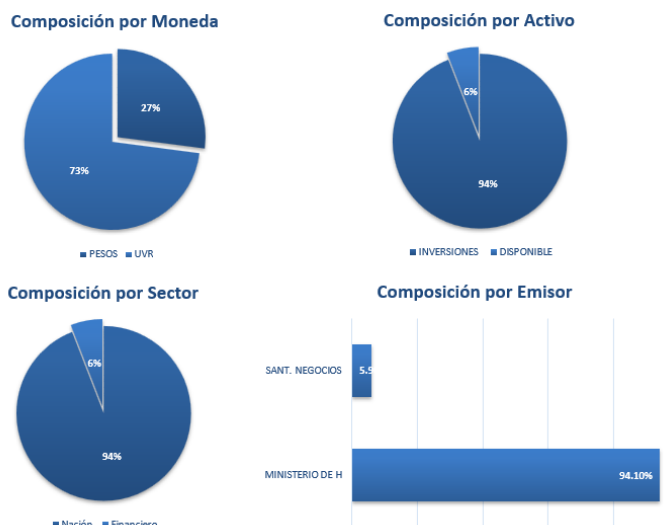
Durante el primer semestre de 2026, la estrategia del portafolio estuvo enfocada en capturar las oportunidades generadas por los importantes flujos hacia el mercado accionario colombiano, manteniendo una preferencia por compañías financieras, holdings y emisores relacionados con infraestructura y servicios públicos. Adicionalmente, durante marzo se realizaron ajustes relevantes en la composición de la cartera como consecuencia del cambio de benchmark del portafolio, migrando hacia una referencia con mayor concentración en emisores de alta liquidez y representatividad dentro del mercado local.

Los principales aportes a la rentabilidad provinieron de posiciones en PFCIBEST, Ecopetrol, ISA, PFGRUPSURA y GEB, emisores que participaron de forma importante en los principales movimientos alcistas observados durante el semestre. Por su parte, las mayores detracciones se concentraron en algunos nombres financieros y holdings durante las correcciones de febrero y abril, periodos caracterizados por una mayor aversión al riesgo internacional y por la incertidumbre asociada al proceso electoral colombiano.

El portafolio registró una rentabilidad de **7,95% E.A.** durante el primer semestre de 2026. Enero fue el mes de mejor desempeño para la estrategia, impulsado por los fuertes flujos hacia acciones colombianas y latinoamericanas, mientras que febrero presentó la corrección más importante del periodo. Posteriormente, el

mercado recuperó parte de las pérdidas durante el segundo trimestre y cerró junio con resultados positivos gracias a la disminución de las primas de riesgo locales observada tras la primera vuelta presidencial y la expectativa de un cambio en la dirección económica del país.

c) BASF QUÍMICA:

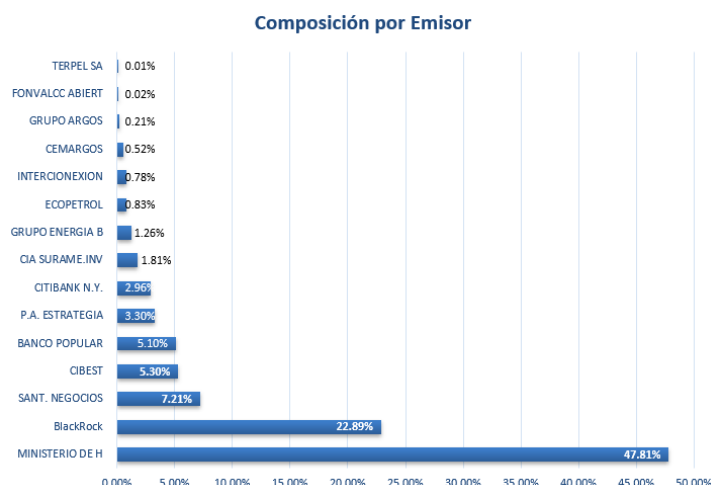


La estrategia del portafolio estuvo concentrada principalmente en la curva de TES UVR, manteniendo una duración cercana al benchmark y realizando ajustes tácticos entre diferentes referencias a medida que cambiaban las expectativas de inflación y de política monetaria. Durante el semestre se participó activamente en oportunidades de valor relativo dentro de la curva UVR y se aprovechó la volatilidad generada por los anuncios fiscales y electorales.

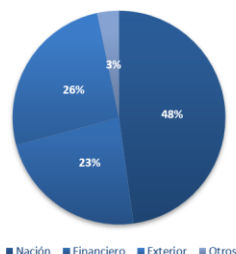
Los principales aportes provinieron de las referencias UVR de mediana y larga duración, particularmente aquellas que participaron en la Operación de Manejo de Deuda de enero y las que se beneficiaron del rally observado durante junio. Por el contrario, febrero representó el periodo más complejo para la estrategia debido al aumento de tasas asociado a las elevadas emisiones de deuda pública realizadas por el Gobierno Nacional.

Al cierre de junio, el portafolio registró una rentabilidad de **18,15% E.A.** Los mejores resultados se observaron en enero, abril y junio, meses en los que la curva UVR presentó importantes valorizaciones impulsadas por las expectativas de inflación y la disminución de las primas de riesgo locales.

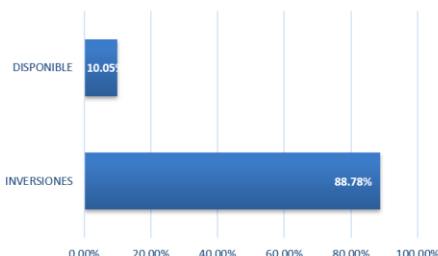
d) DIVERSIFICADO:



Composición por Sector



Composición por Activo



Composición por Indicador



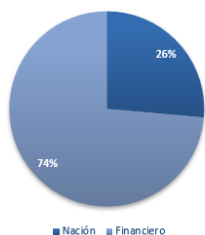
Durante el primer semestre de 2026, la estrategia del portafolio estuvo enfocada en aprovechar las oportunidades generadas por la volatilidad observada en los activos locales, particularmente en deuda pública y acciones colombianas. A lo largo del periodo se realizaron ajustes tácticos aprovechando las correcciones observadas durante febrero y marzo, manteniendo una visión favorable sobre los activos colombianos a medida que avanzaba el ciclo electoral y mejoraban las expectativas sobre el entorno fiscal y económico del país.

Los principales aportes a la rentabilidad provinieron de las acciones colombianas, la deuda pública local y, en algunos momentos del semestre, de las posiciones internacionales. Enero fue especialmente favorable gracias al fuerte desempeño de la bolsa colombiana y de la deuda pública local, mientras que junio estuvo impulsado por la reducción de las primas de riesgo luego de la primera vuelta presidencial. Por el lado negativo, las principales detracciones se observaron en las posiciones internacionales durante el cierre del semestre, debido al fortalecimiento del peso colombiano frente al dólar, así como en algunos episodios de volatilidad observados en los mercados globales durante marzo.

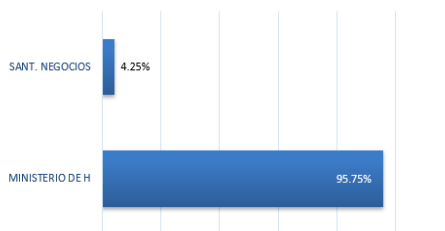
El portafolio cerró el semestre con una rentabilidad de **5,76% E.A.** Los meses más favorables fueron enero, mayo y junio, beneficiándose del buen comportamiento de los activos locales, del optimismo generado por las encuestas presidenciales hacia finales de mayo y, posteriormente, de las valorizaciones observadas en deuda pública y acciones colombianas tras los resultados electorales de junio

e) FUTURALL:

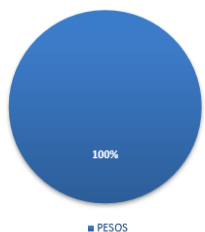
Composición por Sector



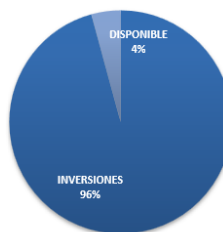
Composición por Emisores



Composición por Moneda



Composición por Activo



Durante el primer semestre del 2026 todo el flujo de caja que se recibió producto de cupones y redenciones se utilizaron para el pago de las mesadas programadas desde el inicio del fondo. Este portafolio se estructuró como un portafolio de desacumulación con el fin de poder cumplir con la caja que genera el portafolio las diferentes mesadas programadas. Esto hace que no se presenten ventas en momentos de estrés o de valorizaciones.

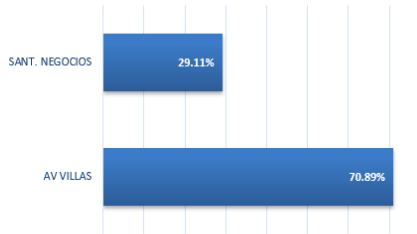
Este portafolio está expuesto en un 96% en activos indexados a la inflación como son los títulos en UVR emitidos por el Ministerio de Hacienda, lo que lo hace ser muy defensivo ante el escenario de altas inflaciones y le permite cumplir las mesadas pensionales programadas desde la creación del portafolio. La rentabilidad para el primer semestre del 2026 fue de 13.11% E.A.

f) PLAN DE AHORRO EDUCATIVO:

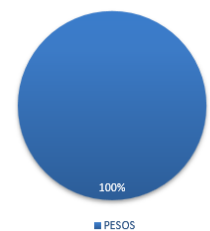
Composición por Sector



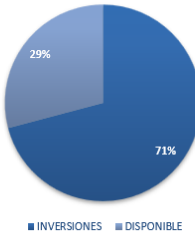
Composición por Emisor



Composición por Moneda

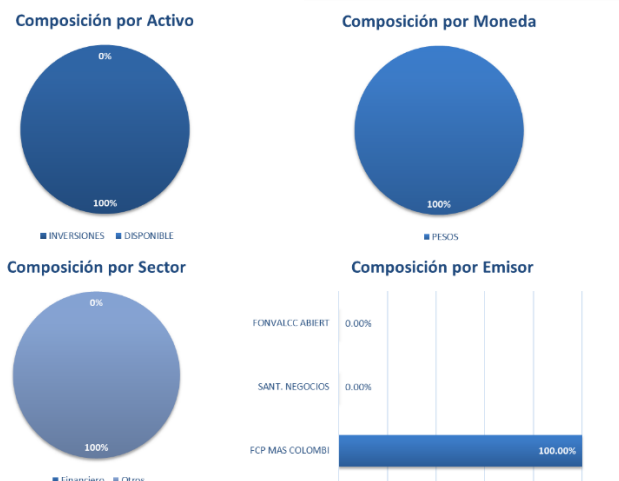


Composición por Activo



Durante el primer semestre del año, el portafolio continuó con una estructura de capital invertido de 71% y el 29% restante en cuentas de ahorros. Dada la demanda en la deuda privada indexada de corto plazo el portafolio terminó el primer semestre del 2026 con una rentabilidad de 7.99% E.A.

g) MAS COLOMBIA:



El subyacente de este fondo está en proceso de liquidación, Los activos que componen el portafolio se han estado comercializando y a la fecha solo está pendiente de venta Andres Carne de Res que es el activo más representativo del fondo. Los procesos de venta han sido así:

KOKORIKO: El contrato de compraventa fue suscrito el 26 de diciembre de 2025 por un valor total de \$32,000 millones (100% de las acciones) conforme al acuerdo entre las partes. El precio se pactó con la siguiente estructura: (i) anticipo de \$3,000 millones y (ii) desembolso de \$22,000 millones, previsto para enero de 2026, (iii) un hold-back de \$5,000 millones, y (iv) \$2,000 millones que serán pagados directamente por el comprador, en nombre y por cuenta del vendedor a Avesco con el fin de saldar obligaciones entre dichas sociedades, con el fin de completar el valor total de la transacción. El desembolso de \$22,000 millones se realizó por parte del comprador a Grupo IGA el día 15 de enero de 2026. Derivado de la venta de esta unidad de negocio, Grupo IGA realizó distribución de dividendos a sus inversionistas por \$9,017 millones. Esto generó al Fondo MAS Colombia Latam Compartimento IV las siguientes sumas de dinero: (i) diciembre 2025: \$253,819,699 y Enero 2026: \$1,888,740,248 para un total de \$2,142,559,947. La distribución de los recursos restantes se hará vía distribución de dividendos aprobados en la Asamblea de IGA de abril de 2026 por un valor de \$13,423 millones, lo que corresponde para el Compartimento IV una suma de \$3,189,635,359.

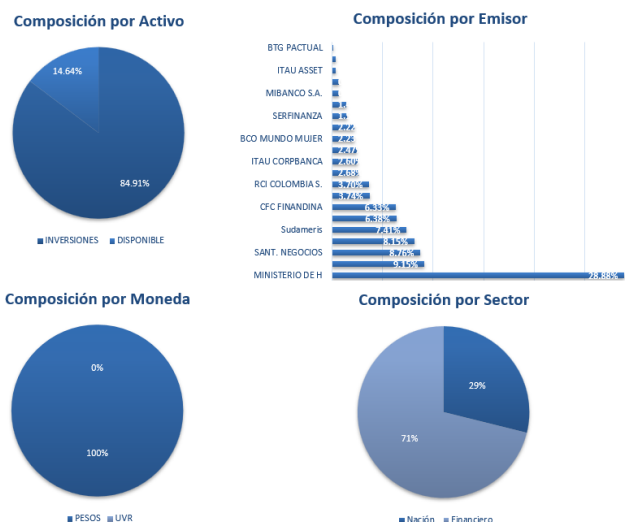
KARMEN FOODS: La transacción se estructuró mediante un Acuerdo Marco de Inversión (AMI) suscrito el 17 de octubre de 2025 y se cerró el 31 de octubre de 2025. El precio total acordado fue de COP \$38,000 millones, con cash proceeds al cierre por COP \$31,700 millones. Se constituyó un holdback por COP \$3,600 millones, pagadero a 30 meses e indexado al IPC.

MIMOS: El acuerdo vinculante (SPA) fue suscrito el 8 de agosto de 2025 con Grupo Nutresa. El 8 de mayo de 2026 (Dentro del Plazo Extendido), la Superintendencia de Industria y Comercio (SIC) notificó la decisión de autorización de la venta de Mimo's. El Precio de Venta se fijó en COP \$50,000 millones, con un puente de valor bajo el cual el precio a pagar se ajustó restando la Deuda Neta. En paralelo, se negoció una facilidad crediticia de hasta COP \$15,000 millones permitida antes del cierre para la extracción de dividendos y el pago de obligaciones Inter-compañía. Esta facilidad se usó en septiembre de 2025 adquiriendo una deuda por COP 13,000 millones, de los cuales COP 6,315 mm fueron distribuidos a inversionistas a título de dividendos.

ANDRES CARNE DE RES: Búsqueda activa de potenciales compradores, identificando y contactando interesados estratégicos y financieros con capacidad de adquirir las marcas Andrés, con el objetivo de evaluar alternativas, estructurar opciones de negociación y propender por el cierre de una futura transacción en las mejores condiciones posibles.

Dado el nivel de apalancamiento del compartimento, la caja que se ha recibido de las ventas, en su totalidad se han utilizado para pagar las deudas vigentes que estaban a tasas muy onerosas.

h) VISTA CONSERVADOR:

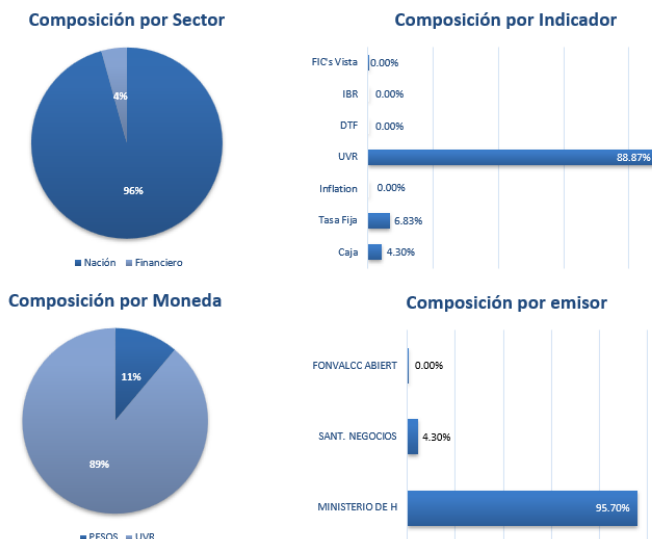


Durante el primer semestre de 2026, la estrategia del portafolio estuvo enfocada en instrumentos de renta fija de la nación, privilegiando inicialmente exposiciones en títulos indexados al UVR y posteriormente incrementando la participación en TCOs, sin dejar de lado los títulos indexados al IPC e IBR ante el aumento en las expectativas de inflación y el endurecimiento de la política monetaria. Durante el semestre también se aprovechó la volatilidad observada en los diferenciales de tasas entre la deuda pública y privada local para realizar ajustes tácticos entre instrumentos.

Los principales aportes a la rentabilidad provinieron de los títulos de deuda pública local, especialmente TES UVR durante los primeros meses del año y TCOs durante junio. Adicionalmente, los títulos indexados al IPC e IBR mostraron un comportamiento favorable a medida que avanzó el semestre. La principal detracción provino de los títulos de deuda privada tasa fija durante el primer trimestre, afectados por las mayores necesidades de liquidez del sistema financiero y el incremento de las tasas de captación.

El portafolio registró una rentabilidad semestral de **9,37% E.A.** Los meses de mejor desempeño fueron enero y junio, beneficiándose inicialmente de las valorizaciones observadas en la curva de TES UVR tras la Operación de Manejo de Deuda realizada por el Gobierno Nacional y posteriormente del rally generado por los resultados de la primera vuelta presidencial, que favoreció buena parte de la renta fija local.

i) RENTA FIJA MEDIANO PLAZO:

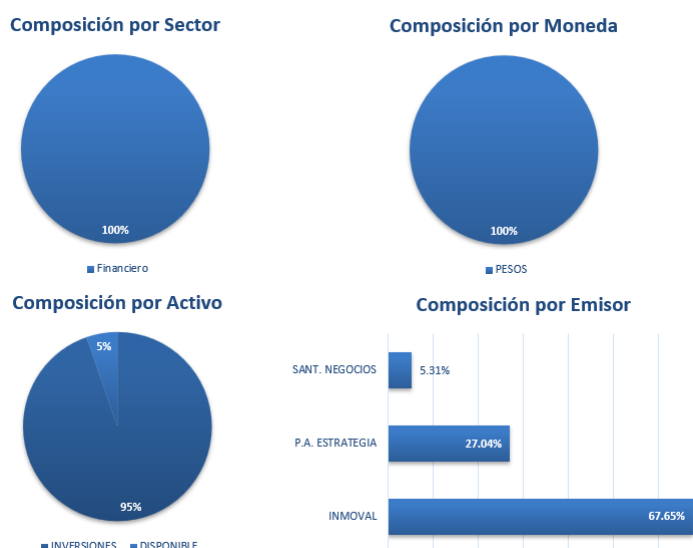


La estrategia del portafolio estuvo concentrada principalmente en la curva de TES UVR, manteniendo una duración cercana al benchmark y realizando ajustes tácticos entre diferentes referencias a medida que cambiaban las expectativas de inflación y de política monetaria. Durante el semestre se participó activamente en oportunidades de valor relativo dentro de la curva UVR y se aprovechó la volatilidad generada por los anuncios fiscales y electorales.

Los principales aportes provinieron de las referencias UVR de mediana y larga duración, particularmente aquellas que participaron en la Operación de Manejo de Deuda de enero y las que se beneficiaron del rally observado durante junio. Por el contrario, febrero representó el periodo más complejo para la estrategia debido al aumento de tasas asociado a las elevadas emisiones de deuda pública realizadas por el Gobierno Nacional.

Al cierre de junio, el portafolio registró una rentabilidad de **18,15% E.A.** Los mejores resultados se observaron en enero, abril y junio, meses en los que la curva UVR presentó importantes valorizaciones impulsadas por las expectativas de inflación, los movimientos de la deuda pública y la disminución de las primas de riesgo locales.

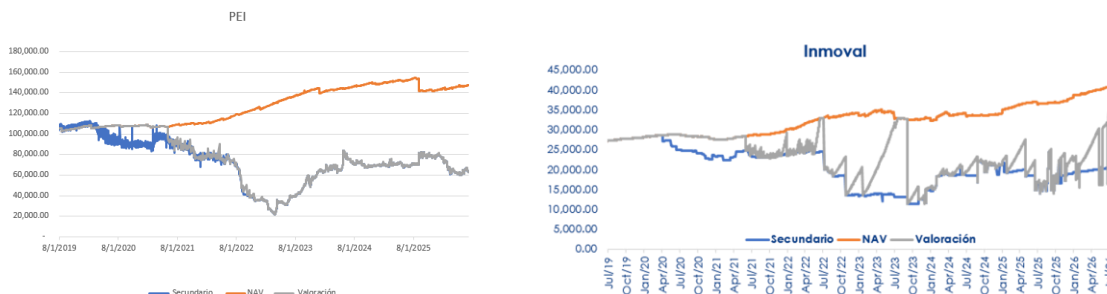
j) INVERSIONES INMOBILIARIAS:



Durante el primer semestre del 2026 esta alternativa generó una rentabilidad del 49.83% E.A. y cerró el semestre con activos bajo administración de 25.501 Millones COP. Esta rentabilidad se dio por el precio de valoración de Inmoval que paso de un 57% sobre NAV a un 86% sobre NAV para el cierre de año, todo esto ocasionado por la baja liquidez de este vehículo que provoca que cada operación mueva bastante el precio y comience el periodo de convergencia.

Por el lado de PEI este activo si presentó desvalorizaciones en los precios de mercado, cerrando el semestre en 66.060, sus niveles de liquidez son mucho mejores ya que opera todos los días, lo que provoca que no tenga volatilidad en los precios de valoración. Durante el semestre se recibieron cupones en febrero y mayo.

Evolución de los precios:

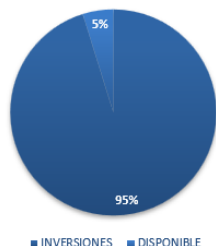


Las vacancias de los vehículos siguen controladas y en algunos sectores como en el sector comercio han mejorado, debido a la porción variable que presentan este tipo de contratos de arrendamiento.

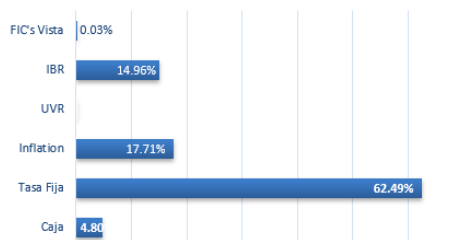
Los precios de los activos en el mercado secundario siguen con descuentos importantes sobre su valor patrimonial y a pesar de que los fundamentales de los vehículos siguen siendo sanos, el nivel alto de las tasas tanto en el ámbito local como en el internacional, hacen que la prima para los vehículos ilíquidos se incremente.

k) Deuda Corporativa Pesos

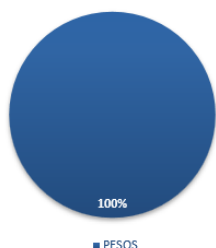
Composición por Activo



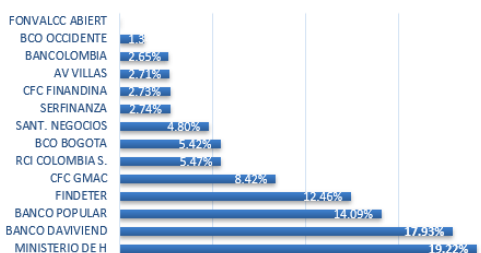
Composición por Indicador



Composición por Moneda



Composición por Emisor



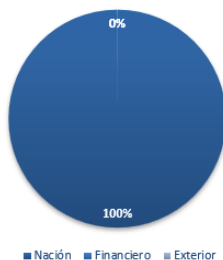
Durante el semestre, la estrategia estuvo enfocada en aprovechar las oportunidades de valor relativo entre deuda pública y deuda privada, especialmente en títulos tasa fija de mediano plazo y en instrumentos indexados al IPC. A medida que avanzó el año, se realizaron ajustes tácticos entre deuda pública y privada buscando capturar la compresión de spreads observada en diferentes momentos del semestre, particularmente en referencias superiores a dos años.

Los principales aportes provinieron de los TES tasa fija durante junio, de las posiciones indexadas al IPC y de algunos títulos UVR durante enero. Por el contrario, la deuda privada tasa fija presentó el comportamiento más retador durante el primer trimestre debido al incremento de las necesidades de liquidez del sistema financiero y el aumento en las tasas de captación bancaria.

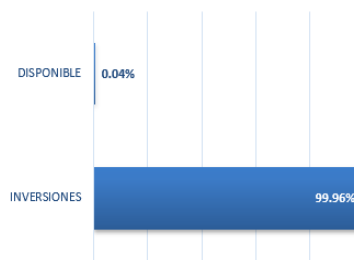
El portafolio obtuvo una rentabilidad de **9,61% E.A.** durante el semestre. Los meses más destacados fueron enero y junio, periodos en los cuales la estrategia se benefició tanto de la Operación de Manejo de Deuda realizada por el Gobierno Nacional como de la reducción de las primas de riesgo observada tras los resultados electorales.

l) INVEST PLUS UVR

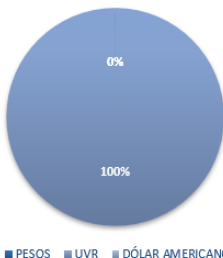
Composición por Sector



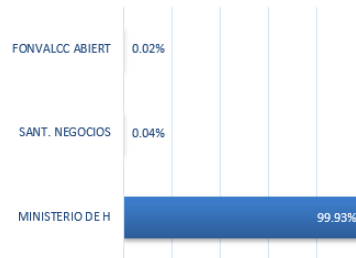
Composición por Activo



Composición por Moneda



Composición por Emisor

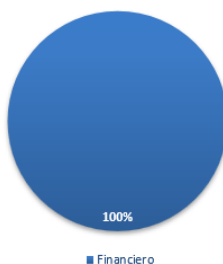


Este portafolio tiene como objetivo ofrecer una alternativa con protección al capital y con una inversión 100% en títulos indexados al UVR. Por tal razón, su composición va cambiando mensualmente por medio de un modelo similar a un ALM, en donde cada vez que las tasas de interés se incrementan, el modelo sugiere una mayor inversión en la referencia con mayor duración. A corte del Junio del 2026, el portafolio estaba invertido en un 99.93% en TES en UVR en solo 1 referencia: UVRs de 2027. El modelo define una estructura 100% UVR 2027.

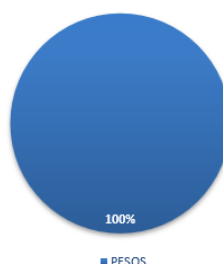
La rentabilidad del portafolio durante el primer semestre del año fue de 13.22% E.A.

m) INVESTPLUS CORTO PLAZO 360

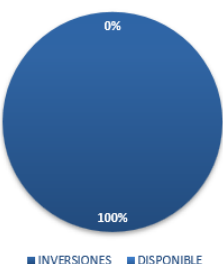
Composición por Sector



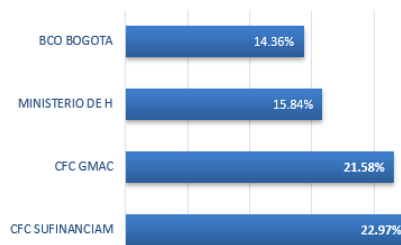
Composición por Moneda



Composición por Activo



Composición por Emisor



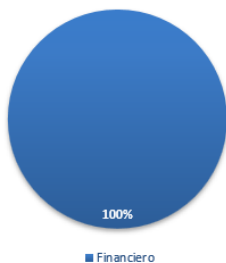
El 17 de septiembre del 2024 se lanzó este portafolio para los clientes con el objetivo de ofrecer en la plataforma una alternativa cerrada con un horizonte de inversión a 1 año con opción de reinversión al vencimiento y con

una inversión 100% en títulos en tasa fija. El portafolio está invertido en un 96.8% en CDTs a 1 año de diferentes entidades financieras.

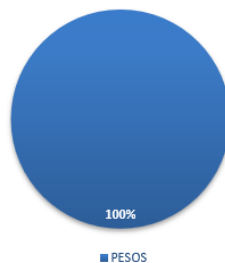
La rentabilidad del primer semestre del portafolio ha sido de 9.09% e.a.

n) CERRADO 1 AÑO

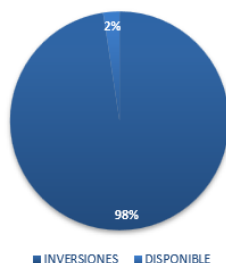
Composición por Sector



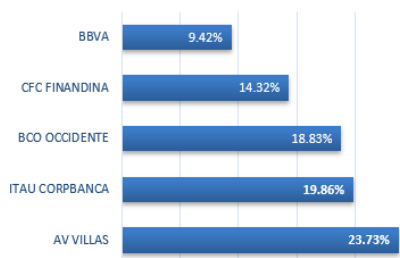
Composición por Moneda



Composición por Activo



Composición por Emisor

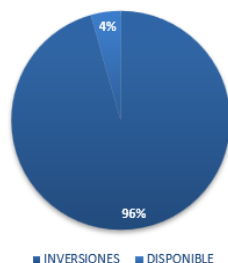


El objetivo de esta alternativa es invertir a un horizonte de 1 año, prorrogable todos los años con una exposición 100% en Colombia. El portafolio está invertido en un 98% en CDTs a 1 año de diferentes entidades financieras.

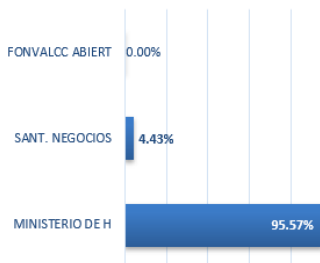
En el primer semestre del 2026, la rentabilidad del portafolio a sido de 8.15% E.A.

o) Invest Plus Rentas

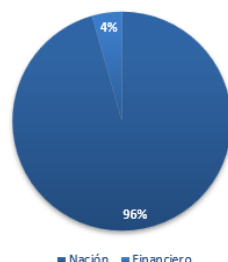
Composición por Activo



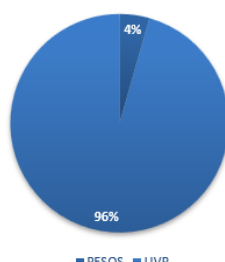
Composición por Emisor



Composición por Sector



Composición por Moneda

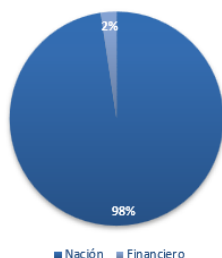


El 14 de septiembre del 2023 se creó este portafolio de desacumulación, con el fin de poder cumplir con un pago de mesada pensional para sus clientes. Por tal razón, todo el flujo de caja que se recibe producto de cupones y redenciones se utilizaron para el pago de las mesadas programadas desde el inicio del fondo. Lo anterior causa que no se presenten movimientos en la composición del portafolio, manteniendo una posición en títulos TES UVR superior al 90%.

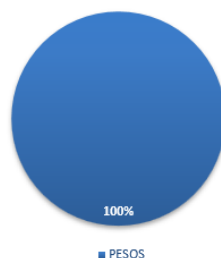
La rentabilidad del portafolio para el primer semestre del año fue de 14.70%

p) Invest Plus Capital Protegido

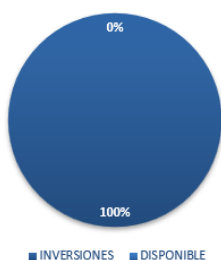
Composición por Sector



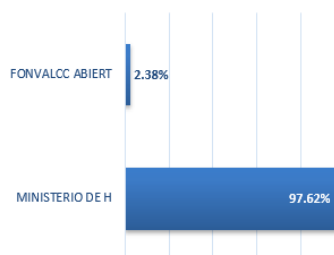
Composición por Sector



Composición por Activo



Composición por Emisor

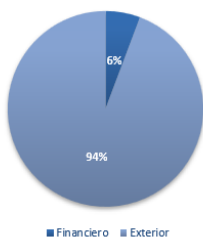


El 23 de mayo del 2024 se creó este portafolio cerrado con el fin de invertir en el mercado de TES con un objetivo de inversión a 4 años con protección al capital, esta estructura se da invirtiendo el 100% en TES Tasa fija, con una estructura inicial de 71% en títulos TES con vencimiento 2028 y 27% en títulos con vencimiento 2050. El portafolio vence con la maduración de los títulos del 2028, por tal razón busca verse beneficiado de las valorizaciones que se generen de los títulos TES con vencimiento al año 2050. Vale la pena destacar que todo pago de cupo en el portafolio será reinvertido en títulos TES con vencimiento 2028.

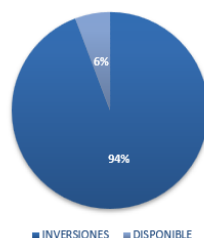
La rentabilidad del portafolio en el primer semestre es de 13.94% E.A.

q) Global Master

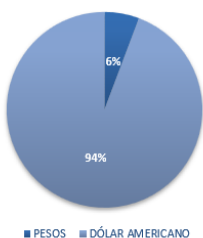
Composición por Sector



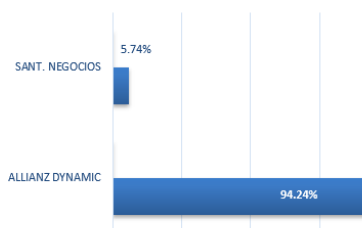
Composición por Activo



Composición por Moneda



Composición por Emisor



El 10 de marzo del 2025 se creó el portafolio abierto con el fin de invertir en los mercados extranjeros a través del fondo Allianz Dynamic 70/30 administrado por Allianz Global investor, con una exposición del 95% al dólar y un benchmark de 70% acciones internacionales 30% renta fija internacional, el portafolio dentro de su asignación de activos puede invertir también en materias primas.

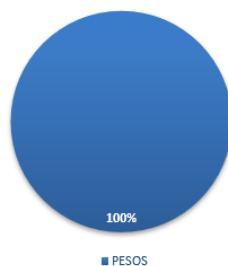
La rentabilidad del portafolio para el primer semestre del años fue de 1.90% E.A.

r) Cerrado 2 Años

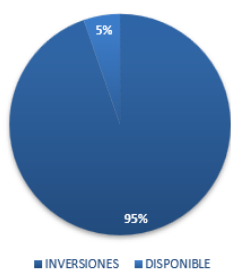
Composición por Sector



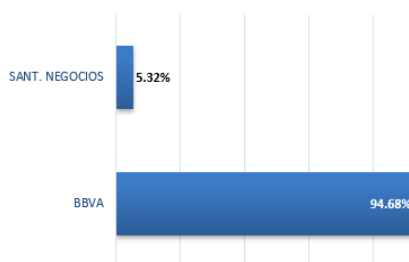
Composición por Moneda



Composición por Activo



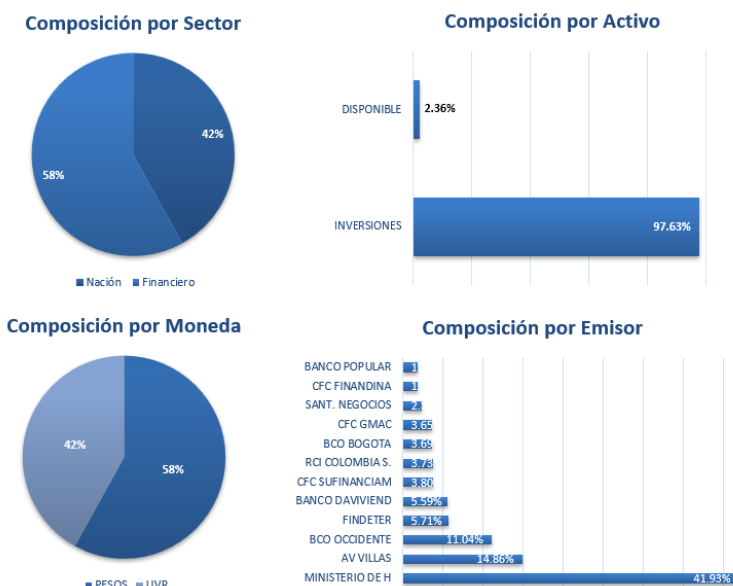
Composición por Emisor



El 9 de septiembre del 2025 se creó el portafolio cerrado, el objetivo de esta alternativa es invertir a un horizonte de 2 año, prorrogable cada vez que llegue a la maduración de los títulos y con una exposición 100% en Colombia. El portafolio está invertido en un 95% en CDTs a 2 años.

La rentabilidad del portafolio para el primer semestre del año es de 5.26% E.A.

s) Eficiente 001

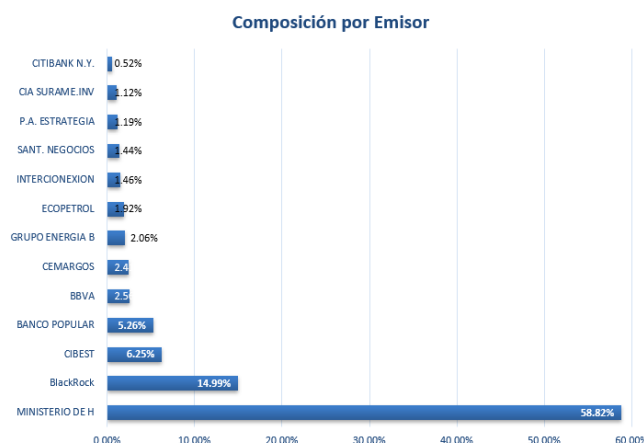


El 5 de noviembre del 2025 se creó el portafolio abierto con el fin de invertir en títulos locales o internacionales con una duración entre 1 a 1.5 años. Durante el primer semestre de 2026, la estrategia del portafolio estuvo enfocada en instrumentos de renta fija de la nación, privilegiando inicialmente exposiciones en títulos indexados al UVR y posteriormente incrementando la participación en TCOs, sin dejar de lado los títulos indexados al IPC e IBR ante el aumento en las expectativas de inflación y el endurecimiento de la política monetaria. Durante el semestre también se aprovechó la volatilidad observada en los diferenciales de tasas entre la deuda pública y privada local para realizar ajustes tácticos entre instrumentos.

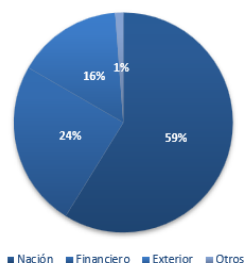
Los principales aportes a la rentabilidad provinieron de los títulos de deuda pública local, especialmente TES UVR durante los primeros meses del año y TCOs durante junio. Adicionalmente, los títulos indexados al IPC e IBR mostraron un comportamiento favorable a medida que avanzó el semestre. La principal detracción provino de los títulos de deuda privada tasa fija durante el primer trimestre, afectados por las mayores necesidades de liquidez del sistema financiero y el incremento de las tasas de captación.

La rentabilidad del portafolio para el primer semestre del año es de 10.39% E.A.

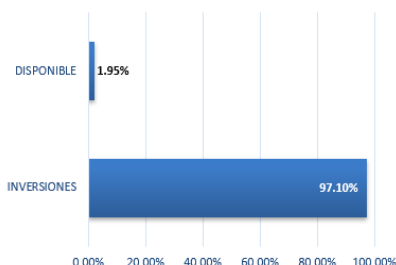
t) Eficiente 002



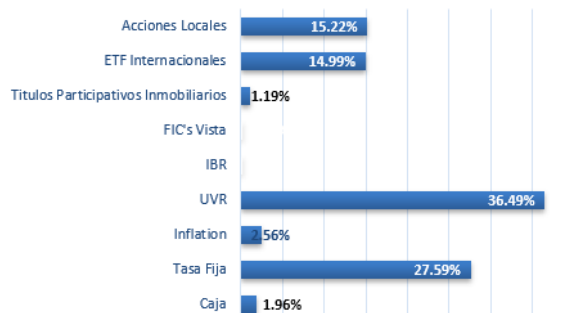
Composición por Sector



Composición por Activo



Composición por Indicador



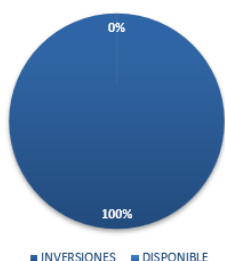
Durante el primer semestre de 2026, la estrategia del portafolio estuvo enfocada en aprovechar las oportunidades generadas por la volatilidad observada en los activos locales, particularmente en deuda pública y acciones colombianas. A lo largo del periodo se realizaron ajustes tácticos aprovechando las correcciones observadas durante febrero y marzo, manteniendo una visión favorable sobre los activos colombianos a medida que avanzaba el ciclo electoral y mejoraban las expectativas sobre el entorno fiscal y económico del país.

Los principales aportes a la rentabilidad provinieron de las acciones colombianas, la deuda pública local y, en algunos momentos del semestre, de las posiciones internacionales. Junio estuvo impulsado por la reducción de las primas de riesgo luego de la primera vuelta presidencial. Por el lado negativo, las principales detracciones se observaron en las posiciones internacionales durante el cierre del semestre, debido al fortalecimiento del peso colombiano frente al dólar, así como en algunos episodios de volatilidad observados en los mercados globales durante marzo.

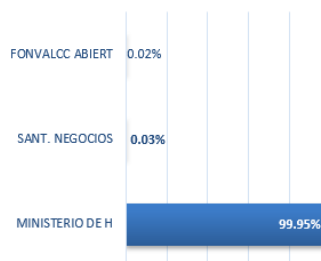
El portafolio cerró el semestre con una rentabilidad de **4,66% E.A.** Los meses más favorables fueron mayo y junio, beneficiándose del buen comportamiento de los activos locales, del optimismo generado por las encuestas presidenciales hacia finales de mayo y, posteriormente, de las valorizaciones observadas en deuda pública y acciones colombianas tras los resultados electorales de junio.

u) Invest Plus Rentas 2

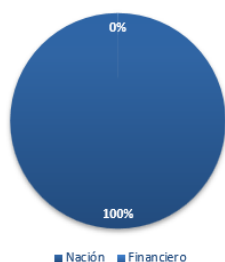
Composición por Activo



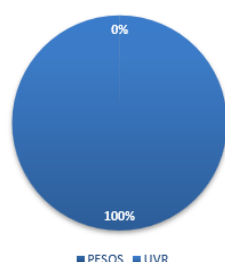
Composición por Emisor



Composición por Sector



Composición por Moneda

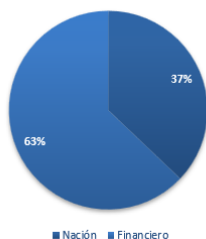


El 5 de febrero del 2026 se creó este portafolio de desacumulación, con el fin de poder cumplir con un pago de mesada pensional para sus clientes. Por tal razón, todo el flujo de caja que se recibe producto de cupones y redenciones se utilizaron para el pago de las mesadas programadas desde el inicio del fondo. Lo anterior causa que no se presenten movimientos en la composición del portafolio, manteniendo una posición en títulos TES UVR superior al 90%.

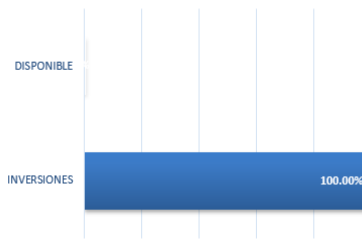
La rentabilidad del portafolio desde su inicio fue de 15.74%

v) Cerrado 1 año – 2

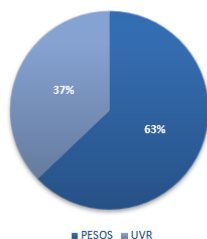
Composición por Sector



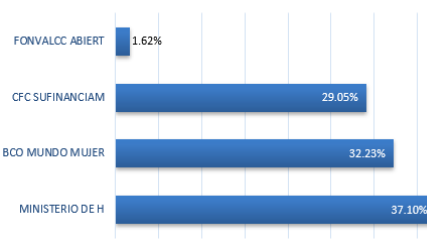
Composición por Activo



Composición por Moneda



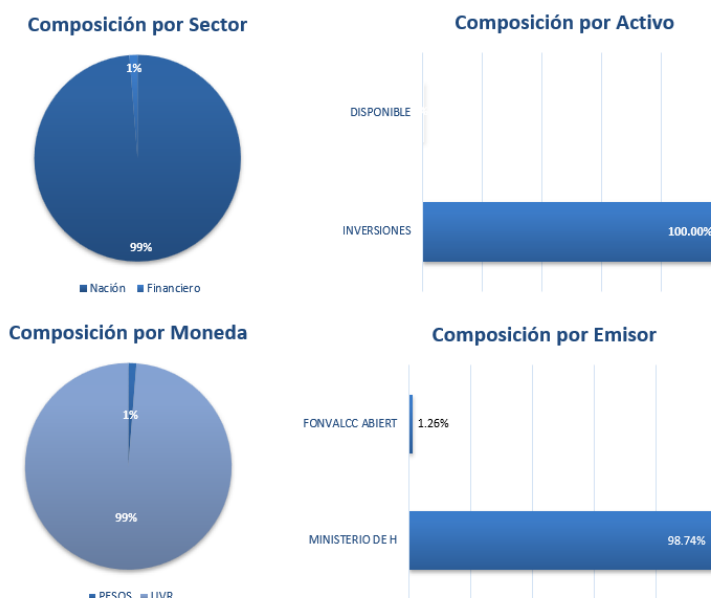
Composición por Emisor



El objetivo de esta alternativa es invertir a un horizonte de 1 año, prorrogable todos los años con una exposición 100% en Colombia. El portafolio está invertido en un 37% en CDTs a 1 año de diferentes entidades financieras y un 63% en títulos TCOs del gobierno nacional a 1 año.

Desde el inicio del portafolio, la rentabilidad ha sido de 13.66% E.A.

w) Cerrado 1 año – 3



El objetivo de esta alternativa es invertir a un horizonte de 1 año, prorrogable todos los años con una exposición 100% en Colombia. El portafolio está invertido en un 99% en títulos TCOs del gobierno nacional a 1 año.

Desde el inicio del portafolio, la rentabilidad ha sido de 13.85% E.A.

Política de inversión:

Durante el primer semestre de 2026 el gestor cumplió con todas las políticas de inversión definidas en el reglamento y prospecto de cada una de las alternativas de inversión, así mismo para ejecutar la estrategia se cumplió con lo definido en los comités de inversiones. Siempre cumpliendo con lo dispuesto en el decreto 2555 de 2010 y todas las normas que lo modifiquen o deroguen.

De igual manera Allianz Seguros de Vida como administrador del Fondo Voluntario de Pensiones procurará mantener una adecuada liquidez que le permita atender el giro normal de los reembolsos, el cumplimiento de obligaciones y los recursos destinados a efectuar las inversiones de portafolio.

Riesgos asociados a los Portafolios:

A continuación, se indicarán algunos aspectos relacionados con los riesgos por tipología de activos:

a. Riesgo inflacionario y diferenciales en spreads de crédito:

A lo largo del primer semestre de 2026 se observó un rebote de la inflación al alza con un IPC de 5.84% al cierre del semestre tras haber cerrado el 2025 en un nivel de 5.30. Lo anterior representa un aumento de 54 puntos básicos y ubica la inflación 284 puntos básicos por encima de la inflación objetivo del Banco de la Republica. Bajo este escenario inflacionario, explicado por choques de demanda y oferta como el aumento del salario mínimo y el fenómeno del niño, se ha observado que el Banco de la Republica mantuvo una postura contractiva con una tasa de intervención del 11.25% al cierre del semestre tras una subida de 200 puntos básicos desde diciembre. Debido a la inflación persistente encontrándose nuevamente al alza, la postura contractiva se traduce en una tasa de interés real por encima del promedio histórico en un nivel de 5.11%, 136 puntos básicos arriba del cierre de año. Bajo lo anterior, en ausencia de choques adicionales y según se configuren las expectativas de inflación de la economía con el nuevo escenario político, sería de esperarse una inflación estable con tendencia a la baja mediante la política contractiva. En cuanto a las expectativas del mercado, los resultados de la última Encuesta mensual de expectativas de analistas económicos, realizada por el Banco de la República, muestran una subida a lo largo del semestre de la

inflación esperada para final de 2026 desde 6.19% a 6.52%. Junto con dicha subida esperada de la inflación, la expectativa del mercado frente a la tasa de intervención del banco de la república también se ha ajustado ligeramente al alza hacia un nivel de 11.52%, aunque esto solo representaría una subida de 25 básicos frente a la tasa de intervención actual. El escenario descrito muestra que, a pesar de que la postura en política monetaria es contractiva con una tasa real significativamente alta, no se perciben expectativas de inflación a la baja y esta afectación en la confianza sobre la política monetaria puede representar un reto importante para su efectividad.

Teniendo en cuenta el ambiente inflacionario en lo que va del 2026, aunque el mercado ya venía descontando una inflación mayor, los diferentes choques llevaron a que la inflación esperada por el mercado siga creciendo. Al tomarse la inflación implícita, resultado de la diferencia entre la curva de descuento para títulos emitidos por la nación (TES) en pesos y la curva de descuento para TES en UVR, se observa que principalmente para los nodos de 1 a 3 años el mercado está demandando una mayor compensación para los TES en moneda legal (los cuales no reconocen la inflación) en comparación con el cierre del semestre anterior. Específicamente, para los nodos mencionados se presenta un incremento promedio de 90 puntos básicos en la inflación implícita hacia el cierre de marzo, no obstante, posterior a la subida de política monetaria el mercado corrigió su expectativa 65 puntos básicos a la baja, cerrando 25 puntos arriba frente a diciembre. A pesar de lo anterior, la inflación implícita que descuenta el mercado a un año se encuentra en 4.82%, significativamente por debajo de lo esperado en la Encuesta mensual de expectativas de analistas económicos. Debido a esto, resulta prudente mantener inversiones con algún grado de indexación que permitan proteger el valor del dinero, especialmente durante el corto plazo mientras se evidencia la efectividad de la política monetaria y la persistencia de la inflación.

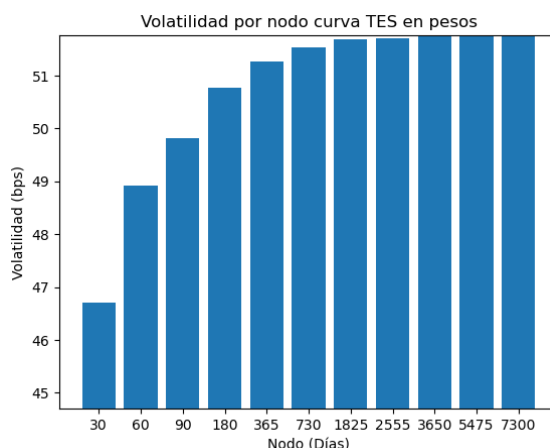
En cuanto al spread crediticio, el spread al que tranza la deuda colombiana frente a otros mercados se mantuvo en niveles altos de enero a mayo, con una caída bastante significativo en el mes de junio, cerrando de manera importante el spread frente a otros países de la región. Lo anterior bajo un contexto de elecciones presidenciales con un resultado a favor de propuestas en torno a reducir el gasto público y mejorar el déficit fiscal. Dadas las anteriores condiciones fiscales, al cierre del semestre el spread en los CDS a 5 años para Colombia se redujo de forma importante frente al resto de la región, mostrando una mejora de la percepción de riesgo crediticio para Colombia mientras se mantiene estable para otros países latinoamericanos. A pesar de lo mencionado anteriormente en riesgo de crédito, los CDS para Colombia continúan en el nivel más alto de la región, pero con una diferencia significativamente menor. Adicional al riesgo crediticio, en la medida que Colombia mantenga inflación en el corto plazo y el Banco de la Republica deba tomar una posición contractiva, es posible que se acentúe el spread frente a la bajada gradual de tasa que ha mantenido la Reserva Federal de Estados Unidos. Lo anterior, a pesar de aumentar el riesgo crediticio de las inversiones y poner presión sobre el precio de emisiones actuales, abre oportunidades de reinversión en siguientes emisiones. En cuanto al spread crediticio que presenta la deuda corporativa frente a la deuda soberana en Colombia, durante la primera mitad del semestre se tuvo una reducción importante en los nodos menores a 2 años, llegando incluso a valores negativos. Esto probablemente a raíz de la caída en la calificación crediticia soberana y un volumen significativo de emisión de deuda pública en los nodos cortos de la curva. No obstante, hacia el cierre de semestre se observa una corrección al alza y los spreads se ubican por arriba de los valores de diciembre, lo anterior bajo expectativas de una política fiscal más cauta.

b. Riesgo de tasa de interés:

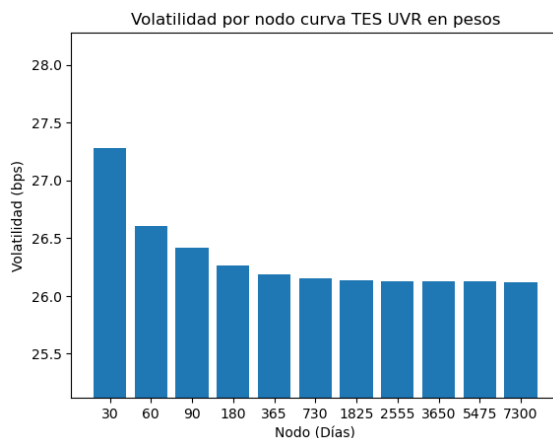
Como se mencionó en el punto anterior, en el primer semestre del 2026 se observó un escenario inflacionario con alza en IPC acompañada de una mayor tasa de intervención. No obstante, la expectativa de inflación hacia el cierre de año se mantiene alta a pesar de la política monetaria contractiva. Adicionalmente, el gobierno ha emitido deuda principalmente en los nodos cortos de la curva para buscar financiamiento y liquidez. Bajo estas condiciones, continuo la tendencia que se observó en la segunda mitad del 2025 con subidas en la parte corta de la curva de TES tasa fija, específicamente en los nodos menores a 5 años, y disminución en las tasas de mediano y largo plazo (mayores a 5 años). Bajo estas condiciones, al cierre del semestre se llegó a una curva invertida siendo su punto máximo el nodo a 3 años con una tasa de 12.27%. Por el lado de la deuda corporativa, se observó una dinámica similar a la de la curva de deuda pública con tasas bastantes cercanas, bajo niveles de spread próximos a 0, especialmente en los nodos mayores a 2 años. No obstante, en los nodos menores a 2 años se observa un incremento significativo en los spreads. Hacia el cierre de 2026, mientras se mantenga una política monetaria estable

y un menor gasto público, es de esperarse mayor estabilidad en torno a las curvas de descuento. Ahora bien, el gobierno entrante ha manifestado intención de refinanciar la deuda a un mayor plazo. De materializarse dicha refinanciación debería presentarse una caída importante de las tasas en los nodos cortos de la curva, bajo lo cual resultaría favorable mantener una duración baja en el portafolio.

Teniendo en mente los movimientos de la curva mencionados anteriormente, se observa que a lo largo del semestre hubo mayor volatilidad en los nodos de mayor duración para la curva en pesos, implicando que los movimientos a la baja fueron más dinámicos que aquellos al alza. Lo anterior se ve reflejado en un resultado positivo para el índice COLTES de 22.6% E.A. impulsado por el resultado favorable del COLTES LP de 26.5% E.A. Por el lado de la parte corta de la curva, la subida de las tasas se vio compensada por un empujamiento positivo importante de la curva para los nodos menores a 1 año, de manera que los títulos en esta parte de la curva tuvieron una valorización importante por el movimiento a un nodo 6 meses anterior (efecto *roll-down*). Ante dicho efecto, el COLTES CP tuvo una rentabilidad de 16.2% E.A. Con vista hacia el cierre del 2026, la refinanciación de la deuda debería generar volatilidad en los diferentes nodos de la curva con movimientos a la baja en la parte corta y movimientos al alza en la parte larga, habiendo mayor estabilidad en la parte media de la curva y especialmente en los nodos donde no se realicen recompras ni emisiones. En la siguiente grafica se puede observar la volatilidad que se tuvo a lo largo del primer semestre para los diferentes nodos:



En cuanto a la curva en UVR, se observa una volatilidad mayor en los nodos de menor duración explicado por las expectativas de inflación persistente y una política monetaria contractiva que mantenga la tasa real alta en el corto plazo. Al igual que para la curva en pesos, se tuvo un movimiento a la baja en los nodos de la curva mayores a 5 años, explicando junto con el nivel persistente de la inflación una rentabilidad de 25.6% E.A. en el índice COLTES UVR LP. Ahora bien, en los nodos cortos de la curva se tuvo movimientos al alza, pero estos fueron compensados por el efecto *roll-down* proveniente de un empujamiento positivo significativo en los nodos menores a 1 año y nuevamente una inflación alta y persistente, lo que resulto en una rentabilidad de 19.3% E.A. para el índice COLTES UVR CP. En agregado, el índice COLTES UVR genero una rentabilidad de 24.9% E.A., ligeramente por encima del índice COLTES demostrando solidez en momentos de alta inflación. Hacia el cierre de 2026 se esperaría una curva en UVR estable mientras no se perciban choques inflacionarios adicionales y la inflación persista. No obstante, en cuanto la inflación comience a ceder y la política monetaria se relaje, debería observarse volatilidad en la curva en la medida que disminuya la tasa real de la economía junto con una disminución en la demanda de títulos indexados por parte del mercado. En la siguiente grafica se puede observar la volatilidad que se tuvo a lo largo del primer semestre para los diferentes nodos:



Hacia el segundo semestre, parece razonable mantener posiciones en títulos indexados bien sea a inflación o IBR hasta tener claridad sobre la velocidad en que surta efecto la política monetaria y la inflación comience a ceder. Por el lado de los títulos tasa fija, es importante tomar mantener precaución en la parte larga de la curva ante una potencial refinanciación de la deuda que aumente las emisiones de largo plazo, a la vez que reducir la duración puede ser beneficioso en caso de una recompra de la deuda de corto plazo. Adicionalmente, los spreads apretados reducen las oportunidades de inversión en el segmento corporativo pero ya se empiezan a ver señales de una eventual posibilidad de mercado. No obstante, es importante mantener precaución ya que una ampliación de los spreads puede afectar negativamente el valor de los activos. Finalmente, bajo una tasa de intervención alta e inflación persistente, los títulos indexados a la IBR también presentan oportunidad para resguardar valor.

c. Riesgos estratégicos:

Durante el primer semestre de 2026, el apetito por riesgo mostró una recuperación gradual tanto a nivel internacional como local. En los mercados globales, la resiliencia de la economía estadounidense, los sólidos resultados corporativos y el continuo crecimiento de sectores asociados a inteligencia artificial y tecnología impulsaron una mayor demanda por activos de riesgo, favoreciendo especialmente a la renta variable y a los mercados emergentes. En el ámbito local, este entorno, sumado a la moderación de la inflación, tasas de interés atractivas y un gobierno electo con propuestas de fortalecimiento fiscal, contribuyó al fortalecimiento de la demanda por activos colombianos, reflejándose en valorizaciones importantes en renta fija, un desempeño positivo de la renta variable y la apreciación del peso colombiano.

Uno de los principales focos de atención para los mercados continuó siendo la trayectoria de las tasas de interés en Estados Unidos. Aunque la inflación ha mostrado avances en su proceso de convergencia, las autoridades monetarias han mantenido un enfoque prudente respecto al ritmo y magnitud de futuros recortes de tasas. Como resultado, Las expectativas del mercado continúan ajustándose ante nueva información económica, generando episodios de volatilidad en los mercados de renta fija y de renta variable.

Adicionalmente la evolución de los conflictos en medio oriente y otros focos de tensión de geopolítica ha mantenido la atención de los inversionistas debido a su potencial impacto sobre los precios de la energía, la inflación global y las cadenas de suministros. Durante el semestre, el petróleo registro una recuperación importante, reflejando tanto factores de oferta como una mayor prima de riesgo geopolítico. En este sentido, eventuales incrementos en los precios de la energía podrían generar nuevas presiones inflacionarias y afectar las expectativas de política monetaria nivel global.

En Colombia, los mercados financieros presentaron un desempeño positivo durante el semestre, favorecidos por la moderación gradual de la inflación y las expectativas de continuidad en la reducción de tasas por parte del Banco de la República. No obstante, la economía continúa enfrentando importantes desafíos asociados a la consolidación fiscal, el comportamiento de la deuda pública y la sostenibilidad de las finanzas del Gobierno Nacional. Durante el último año, las agencias calificadoras mantuvieron una atención especial sobre la evolución de las cuentas fiscales del país. Moody's redujo la calificación

soberana de Colombia desde Baa2 a Baa3 con perspectiva estable, mientras que Standard & Poor's rebajó la calificación desde BB+ a BB con perspectiva negativa, citando preocupaciones relacionadas con el deterioro fiscal y los retos para consolidar la deuda pública. Posteriormente, Fitch Ratings redujo la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de BB+ a BB con perspectiva estable, argumentando la persistencia de elevados déficits fiscales y una trayectoria creciente de la deuda gubernamental. En este contexto, la evolución de la prima de riesgo soberano, el cumplimiento de los objetivos fiscales y la capacidad del Gobierno para mantener la confianza de inversionistas y calificadoras continuarán siendo factores determinantes para el desempeño de los mercados locales.

Asimismo, la transición política y las señales que emita la nueva administración en material fiscal, regulatoria y económica seguirán siendo elementos relevantes para las decisiones de inversión durante la segunda mitad del año. La confianza empresarial, las perspectivas de crecimiento y el comportamiento de los mercados financieros dependerán en buena medida de la claridad u consistencia de las políticas públicas implementadas.

En conjunto, los principales riesgos estratégicos para el segundo semestre de 2026 estarán asociados a la evolución de la política monetaria global, los riesgos geopolíticos, la sostenibilidad fiscal local y el comportamiento de la inflación, factores que podrían generar episodios de volatilidad en los diferentes mercados financieros y afectar las expectativas de crecimiento económico tanto a nivel internacional como local.

d. Riesgos de FX:

Durante el primer semestre de 2026, el peso colombiano presentó un comportamiento favorable frente al dólar estadounidense, registrando una apreciación cercana al 5,9%. Este desempeño estuvo respaldado por la mejora en el apetito global por riesgo, la entrada de flujos hacia mercados emergentes y el atractivo diferencial de tasas de interés frente a economías desarrolladas. Adicionalmente, el buen desempeño de los activos financieros locales y la recuperación de los precios internacionales del petróleo contribuyeron a fortalecer la demanda por activos denominados en pesos colombianos.

A pesar de este comportamiento positivo, el mercado cambiario continuó expuesto a factores externos e internos que podrían generar episodios de volatilidad. En el ámbito internacional, las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal, la evolución de las expectativas de inflación y crecimiento en Estados Unidos, así como la dinámica del dólar a nivel global, continúan siendo determinantes para el comportamiento de las monedas emergentes. Por su parte, factores como los precios de las materias primas y la evolución del entorno geopolítico siguen representando fuentes relevantes de incertidumbre para los mercados financieros.

Las expectativas del mercado durante el primer semestre reflejaron una visión relativamente estable sobre la trayectoria de la tasa de cambio, apoyada por la apreciación observada del peso colombiano y por un entorno favorable para los activos emergentes. No obstante, persisten riesgos asociados a cambios en el apetito global por riesgo, eventuales ajustes en las expectativas de política monetaria internacional y a la percepción de riesgo soberano de Colombia, factores que podrían generar movimientos significativos en la TRM.

De cara al segundo semestre de 2026, un escenario de mayor aversión al riesgo o de retrasos en los procesos de flexibilización monetaria de las principales economías desarrolladas podría favorecer un fortalecimiento adicional del dólar y generar presiones a la baja sobre el peso colombiano. Lo anterior tendría efectos sobre las obligaciones denominadas en moneda extranjera, los costos de importación y las expectativas de inflación. Por el contrario, la continuidad del proceso de desinflación, una recuperación gradual de la actividad económica, precios favorables para las materias primas y el mantenimiento de un diferencial atractivo de tasas de interés podrían seguir respaldando los flujos hacia activos locales y contribuir a la estabilidad cambiaria.

En este contexto, resulta fundamental mantener un monitoreo permanente de las condiciones financieras internacionales, las decisiones de los principales bancos centrales, la evolución de los precios de las materias primas y los factores fiscales y políticos locales, con el fin de gestionar adecuadamente la exposición cambiaria y fortalecer las estrategias de cobertura dentro de los portafolios de inversión.

3. Rentabilidad, Volatilidad y Comisiones de cada Portafolio:

La rentabilidad neta E.A. descontada la comisión de administración, la volatilidad de los últimos 180 días y las comisiones fijas E.A. cobradas para cada uno de los portafolios administrados en el Fondo Voluntario de Pensiones Colseguros se señala a continuación:

Fondo Voluntario de Pensiones | Administrado por Allianz®

Rentabilidad Acumulada 30 de junio del 2026

PORTFOLIOS	Portafolios Abiertos		30 días		180 días		Año Corrido		365 días		Desde inicio		Volatilidad últimos 6 meses	Fecha de inicio	Comisión Fija de Adm (%EA)*	Valor Unidad	Valor Fondo
	Nombre	Periodo	EA	Periodo	EA	Periodo	EA	EA	Periodo	EA							
	Acciones Colombia	3,24%	47,42%	3,87%	8,01%	3,87%	7,95%	19,01%	18,27%	1,10%	15,93%	15-feb-11	3,00%	\$	11.827,29	\$	7.875.717.437
	Diversificado	2,15%	29,53%	2,79%	5,74%	2,81%	5,76%	7,22%	60,87%	3,38%	4,70%	15-mar-12	3,00%	\$	16.087,39	\$	37.663.886.276
	Plan de Ahorro Educativo	0,70%	8,80%	3,86%	7,99%	3,88%	7,99%	7,51%	72,02%	5,13%	0,49%	28-ago-15	2,00%	\$	17.202,25	\$	1.439.569.884
	Renta Fija Mediano Plazo	3,91%	59,55%	8,61%	18,24%	8,63%	18,16%	11,95%	228,80%	5,12%	4,17%	27-ago-02	3,00%	\$	3.287,96	\$	36.396.694.249
	Vista Conservador	1,13%	14,61%	4,52%	9,38%	4,54%	9,37%	8,13%	91,89%	5,29%	0,63%	7-nov-13	1,50%	\$	19.189,45	\$	135.920.517.523
	Deuda Corporativa Pesos	2,42%	33,74%	4,63%	9,61%	4,65%	9,61%	7,17%	33,13%	9,53%	2,14%	10-may-23	2,50%	\$	13.313,13	\$	36.957.936.942
	Basf Química	-1,10%	-12,59%	-1,53%	-3,09%	-1,53%	-3,09%	2,98%	150,82%	5,69%	0,51%	24-nov-08	1,65%	\$	28.416,18	\$	9.317.764.608
	Invest Plus Corto Plazo 360**	0,86%	10,93%	4,38%	9,08%	4,41%	9,09%	7,70%	14,47%	7,87%	0,39%	17-sep-24	1,50%	\$	11.446,79	\$	37.154.713.480
Cerrado a 1 año permanencia **	0,94%	12,07%	3,93%	8,14%	3,96%	8,15%	7,94%	13,04%	8,19%	0,88%	9-dic-24	1,50%	\$	11.303,76	\$	52.788.085.547	
Global Master	-6,47%	-55,68%	0,94%	1,92%	4,31%	3,28%	8,14%	4,31%	3,28%	14,76%	10-mar-25	3,00%	\$	10.430,56	\$	40.007.039.309	
Efficiente 001	1,12%	14,54%	5,00%	10,40%	5,32%	8,30%	0,00%	5,32%	8,30%	0,86%	5-nov-25	2,00%	\$	10.531,66	\$	27.227.632.776	
Cerrado a 1 año 2 permanencia **	1,27%	16,60%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,49%	13,66%	0,74%	21-abr-26	1,50%	\$	10.248,57	\$	31.785.662.572	
Cerrado a 1 año 3 permanencia **	1,42%	18,71%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,48%	13,85%	1,26%	22-abr-26	1,50%	\$	10.248,23	\$	32.152.479.633	
Efficiente 002	3,34%	49,20%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,21%	4,66%	8,72%	6-ene-26	3,00%	\$	10.220,87	\$	18.233.316.812	
PORTFOLIOS	Portafolios Cerrados		30 días		180 días		Año Corrido		365 días		Desde inicio		Volatilidad últimos 6 meses	Fecha de inicio	Comisión Fija de Adm (%EA)*	Valor Unidad	Valor Fondo
	Nombre	Periodo	EA	Periodo	EA	Periodo	EA	EA	Periodo	EA							
	Futurall	1,05%	13,54%	6,27%	13,13%	6,30%	13,11%	9,78%	148,90%	8,61%	2,72%	19-jun-15	0,70%	\$	24.890,49	\$	3.266.959.655
	Más Colombia	-2,95%	-30,50%	-32,80%	-55,34%	-32,80%	-55,14%	-46,35%	-64,83%	-11,53%	31,78%	20-dic-17	0,10%	\$	3.517,37	\$	905.789.054
	Inversiones Inmobiliarias	10,67%	243,27%	21,83%	49,24%	22,20%	49,83%	54,70%	-4,33%	-0,65%	52,48%	17-sep-19	2,20%	\$	9.566,52	\$	25.501.650.455
	Investplus UVR	1,31%	17,09%	6,34%	13,27%	6,35%	13,22%	9,17%	44,69%	8,62%	8,79%	11-ene-22	2,00%	\$	14.468,73	\$	9.726.983.028
	InvestPlus Renta	2,65%	37,51%	7,02%	14,74%	7,04%	14,70%	10,71%	26,16%	8,67%	3,25%	14-sep-23	1,00%	\$	12.616,14	\$	9.143.943.479
	Invest Plus Capital Protegido	4,70%	74,77%	6,65%	13,96%	6,68%	13,94%	7,97%	14,83%	6,74%	4,96%	17-may-24	2,20%	\$	11.483,30	\$	10.360.113.180
	Cerrado 2 años **	1,55%	20,64%	2,55%	5,23%	2,57%	5,26%	0,00%	3,25%	4,05%	2,31%	9-sep-25	2,00%	\$	10.324,82	\$	7.806.060.331
	Investplus Rentas 2	3,47%	51,39%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,98%	15,74%	4,88%	5-feb-26	1,50%	\$	10.597,78	\$	7.097.393.889

* La Comisión de administración se liquida y causa diariamente con el valor de cierre del Fondo del día anterior. La comisión diaria es igual al valor del Fondo al cierre del día anterior multiplicado por el porcentaje cobrado y dividido entre 365. Esta comisión se cancela de forma mensual a la Sociedad Administradora. El valor publicado corresponde a la comisión máxima cobrada.

** Ventana de liquidez anual

***Ventana de liquidez trimestral

Las comisiones aplicarán en seguimiento a lo establecido en el Reglamento del Fondo para los portafolios gestionados, la cual es liquidada diariamente y cobrada mensualmente sobre el saldo de los recursos de cada partícipe y es informada igualmente en el prospecto de cada uno de los portafolios.

4. Situaciones de Conflictos de Interés:

Se considerarán como situaciones generadoras de conflictos de interés que deben ser administradas y reveladas por la Sociedad Administradora, las señaladas en el Artículo 3.1.1.10.2 en el Decreto 2555 de 2010, o cualquier norma que la modifique, complemente o derogue, así como cualquier otra situación en la que la Sociedad Administradora, el gerente o los miembros del comité de inversiones tengan intereses particulares diferentes a los intereses del Fondo, entre otras:

1. La celebración de operaciones donde concurran las órdenes de inversión de varios fondos de inversión colectiva, fideicomisos o portafolios administrados por una misma sociedad, o gestionados por un mismo gestor externo en caso de existir, sobre los mismos valores o derechos del contenido económico, caso en el cual se deberá realizar una distribución de la inversión sin favorecer ninguno de los fondos de inversión colectiva partícipes, en detrimento de los demás, según se establezca en el código de gobierno corporativo.

2. De acuerdo con lo establecido en el numeral 2 del artículo 3.1.11.1.2 del Decreto 2555 de 2010, o las normas que hagan sus veces, la Sociedad Administradora, sus Vinculados, y las empresas del mismo grupo empresarial en Colombia podrán realizar inversión directa o indirecta en el Fondo, en las siguientes condiciones:

a) El porcentaje máximo de participación será el quince por ciento (10%) del valor del Fondo al momento de hacer la inversión. Para efectos de calcular este porcentaje máximo, se tendrá en cuenta la inversión de todos los Partícipes a que se refiere esta cláusula.

b) La Sociedad Administradora, sus Vinculados, y las empresas del mismo grupo empresarial en Colombia conservarán las participaciones que hayan adquirido durante un plazo mínimo de un (1) año cuando el término de duración del Fondo sea superior a dicho plazo, o durante la mitad del término previsto para la duración del Fondo cuando éste sea inferior a un (1) año.

Para el período reportado con corte a junio 2026 no se presentó ninguna situación de conflicto de interés.

5. Estados Financieros:

FONDO VOLUNTARIO DE PENSIONES – COLSEGUROS							
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA							
(Cifras en millones de pesos)							
	jun-26	Análisis vertical	dic-25	Análisis vertical		Análisis horizontal	
					Var. Absoluta	Var. Relativa	
Efectivo y equivalentes de efectivo	38,886	6.66%	76,309	14.75%	38,886		-49.04%
Inversiones	543,393	93.08%	435,019	84.11%	108,374		24.91%
Cuentas por cobrar	1,542	0.26%	5,901	1.14%	4,359		-73.87%
Total Activo	583,821	100.00%	517,229	100.00%	142,901		12.87%
Cuentas por pagar	2,748	0.47%	1,724	0.33%	1,024		59.40%
Total Pasivo	2,748	0.47%	1,724	0.33%	1,024		59.40%
Patrimonio	581,073	99.53%	515,505	99.67%	65,568		12.72%
Total Pasivo y Patrimonio	583,821	100.00%	517,229	100.00%	66,592		12.87%
ESTADO DEL RESULTADOS							
Ingresos operacionales	137,719	24%	164,363	32%	26,644		19%
Gastos operacionales	110,683	19%	139,104	27%	28,421		26%
Rendimientos abonados del periodo	27,036	5%	25,259	5%	1,777		-7%
GASTOS OPERACIONALES							
	jun-25	Análisis vertical	dic-25	Análisis vertical	Participación / Pas + Patrim. Jun-26	Participación / Pas + Patrim. Dic-25	
Comisión por Administración del Fondo	5,167	4.67%	8,525	6.13%	0.89%		6.13%
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos de Deud	31,284	28.26%	42,208	30.34%	5.36%		30.34%
Pérdida en Valoración de Inversiones Negociables en Títulos Participi	73,280	66.21%	86,187	61.96%	12.55%		61.96%
Pérdida en Venta de Inversiones	411	0.37%	947	0.68%	0.07%		0.68%
Pérdida en Valoración de Operaciones de Contado	0	0.00%	0	0.00%	0.00%		0.00%
Depositos a la vista en moneda extranjera	0	0.00%	0	0.00%	0.00%		0.00%
Otros	541	0.49%	1,236	0.89%	0.09%		0.89%
	110,683	100.00%	139,103	100.00%	18.96%		100.00%

Igualmente se podrá acceder a los estados financieros del Fondo Voluntario de Pensiones Colseguros con corte a junio 2026 y comparativo con diciembre 2025 a través del siguiente link: allianz.co