

Informe semestral de rendición de cuentas

Fondo Voluntario de Pensión Skandia Multifund de Skandia AFP - ACCAI S.A.



Apreciado Partícipe:

Cumpliendo con lo dispuesto por el Reglamento del Fondo Voluntario de Pensión Skandia Multifund, el Decreto 2555 de 2010 y la Circular Externa 008 de 2021 expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia, este informe contiene una explicación detallada y pormenorizada sobre la gestión de Skandia Pensiones y Cesantías S.A. en su calidad de Sociedad Administradora y acerca del desempeño de acuerdo con el contexto económico e información relevante del semestre de **diciembre de 2025 a junio de 2026.**

Contenido

1. Contexto económico y comportamiento Principales Activos	7
2. Objetivo, Rentabilidad y estrategia de los portafolios.....	9
Portafolios Abiertos	9
a. FVP Acciones Grupo Cibest	9
b. FVP Acciones Ecopetrol.....	14
c. FVP Acciones Europa.....	19
d. FVP Commodities.....	24
e. FVP Especial Acciones Global.....	29
f. FVP Acciones Mercados Emergentes.....	34
g. FVP Acciones Nuevas tecnologías	39
h. FVP Acciones USA	44
i. FVP Bonos Colombia Plus	49
j. FVP Liquidez USA.....	54
k. FVP Renta Fija Global	59
l. FVP Strategist Acciones Colombia	64
m. FVP Strategist Conservador	68
n. FVP Strategist Liquidez Colombia	74
o. FVP Strategist Moderado	79
p. FVP Strategist Mundo Sostenible.....	84
q. FVP Strategist Recaudador.....	90
r. FVP Skandia PRO	95
s. FVP Skandia Oportuno.....	100
t. FVP Skandia Bitcoin	105
Portafolios Especiales	110
a. FVP Activos Alternativos.....	110
b. FVP Especial Inmobiliario-CPA	115
c. FVP Especial Inmoval	119
d. FVP Especial REIT.....	124
e. FVP Especial Uno Mas Colombia.....	128

f.	FVP Vista.....	134
g.	FVP Especial Renta Fija 2029.....	139
h.	FVP Especial Renta Fija 2030.....	144
i.	FVP Especial Renta Fija 2033.....	149
u.	FVP Skandia Diversificado Global.....	154
Portafolios Especiales CAT		159
a.	FVP Recaudador CAT 6 meses	159
b.	FVP Recaudador CAT 12 meses.....	163
c.	FVP Especial CAT 6 meses - A.....	167
d.	FVP Especial CAT 12 meses - A.....	172
e.	FVP Especial CAT 6 meses - B.....	177
f.	FVP Especial CAT 12 meses - B.....	182
g.	FVP Especial CAT 6 meses - C.....	187
h.	FVP Especial CAT 12 meses - C.....	192
i.	FVP Especial CAT 6 meses - D.....	197
j.	FVP Especial CAT 12 meses - D.....	202
k.	FVP Especial CAT 6 meses - E.....	207
l.	FVP Especial CAT 12 meses - E.....	212
m.	FVP Especial CAT 6 meses - F.....	217
n.	FVP Especial CAT 12 meses - F.....	222
o.	FVP Especial CAT 12 meses - G.....	227
p.	FVP Especial CAT 12 meses - H.....	232
q.	FVP Especial CAT 26/04/2027	237
r.	FVP Especial CAT 12 meses - I.....	242
s.	FVP Especial CAT 27/04/2027	247
t.	FVP Especial CAT 12 meses - J.....	252
u.	FVP Especial CAT 12 meses - K.....	257
v.	FVP Especial CAT 12 meses - L.....	262
w.	FVP Especial CAT 28/04/2027	267

FVP Especial CAT 29/04/2027	272
x. FVP Especial CAT 16/03/2029	277
y. FVP Especial CAT 30/04/2027	282
z. FVP Especial CAT 20/03/2029	287
a. FVP Especial CAT 21/03/2029	292
aa. FVP Especial CAT 22/03/2029	297
bb. FVP Especial CAT 21/04/2033	302
cc. FVP Especial CAT 22/04/2033	307
dd. FVP Especial CAT 26/04/2030	312
ee. FVP Especial CAT 4/02/2030	317
ff. FVP Especial CAT 13/05/2030	322
gg. FVP Especial CAT 25/04/2033	327
hh. FVP Especial CAT 5/02/2030	332
ii. FVP Especial CAT 23/03/2029	337
jj. FVP Especial CAT 14/05/2030	342
kk. FVP Especial CAT 22/08/2029	347
ll. FVP Especial CAT 15/05/2030	351
mm. FVP Especial CAT 29/04/2030	356
nn. FVP Especial CAT 30/04/2030	361
oo. FVP Especial CAT 26/04/2033	366
pp. FVP Especial CAT 4/11/2027	371
qq. FVP CAT Nutresa 2030-2035-I	375
rr. FVP Renta Fija Marzo 2029-I	380
ss. FVP Especial UVR ene 2031-I	385
tt. FVP Renta Fija Marzo 2029-II	389
uu. FVP Especial CAT 05/11/2027	394
vv. FVP Renta Fija Abril 2027-I	398
ww. FVP CAT Renta Fija Abril 2027-II	403
xx. FVP CAT Renta Fija Abril 2030-I	408

Portafolios a la Medida	413
a. FVP Especial EF 2013	413
b. FVP Especial PC2008	418
c. FVP Especial ER 2019	423
d. FVP Especial EQ 2011	428
e. FVP Especial EQ 2017	433
f. FVP Especial AP 2020	438
g. FVP Especial EC 2020	443
h. FVP EX 2020	448
i. FVP Especial FR 2013	453
j. FVP Especial IB 2018	458
k. FVP Especial WA 2019	463
l. FPV Especial GP 2022	468
m. FVP Especial RH2023	473
n. FVP Especial RM 2023	478
o. FVP Especial IV2024	483
p. FVP Especial JE2025	488
q. FVP Especial JP2025	492
r. FVP Especial GA2026	497
s. FVP Especial TS2026	502
3. Indicadores de desempeño y riesgo	507
Portafolios Abiertos	507
Portafolios Especiales	507
Portafolios Especiales – CAT	508
Portafolios a la medida	509
4. Desempeño de Inversiones con Factores ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo)	510
4.1. Relacionamiento de la sociedad administradora con los emisores y/o gestores de las inversiones del portafolios	518
5. Relación Pormenorizada de Comisiones Fijas y Variables	519

Portafolios Abiertos	519
Portafolios Especiales	520
Portafolios Especiales – CAT.....	520
Portafolios a la medida	522
6. Situaciones de Conflictos de Interés.....	522
a. FVP ESPECIAL INMOBILIARIO-CPA	523
b. FVP STRATEGIST CONSERVADOR.....	523
c. FVP STRATEGIST MODERADO	523
7. Información Financiera Del Portafolio.....	523
8. Estados Financieros y sus Notas	523
a. Balance General.....	523
b. Estado de Resultados.....	524

1. Contexto económico y comportamiento Principales Activos

Durante el primer semestre de 2026, la economía global estuvo condicionada por una combinación compleja de crecimiento moderado, inflación persistente y elevados riesgos geopolíticos. El principal factor externo fue el conflicto entre Estados Unidos e Irán y los episodios de cierre del Estrecho de Ormuz, que generaron fuertes presiones sobre los precios de la energía y alimentaron temores de un escenario de estanflación en las principales economías desarrolladas. La inflación en Estados Unidos pasó de 3,3% en marzo a 4,2% en mayo, impulsada principalmente por el aumento de los costos energéticos.

En Estados Unidos, la actividad económica mantuvo cierta resiliencia gracias a un mercado laboral sólido y al dinamismo del consumo privado, aunque con señales de deterioro gradual. El crecimiento del PIB se ubicó alrededor de 2,0%-2,2% anualizado, mientras que la inflación continuó alejándose de la meta de la Reserva Federal. Esta combinación llevó a un cambio de tono en la política monetaria hacia una postura más restrictiva, con expectativas crecientes de nuevas alzas de tasas y una reducción de la probabilidad de recortes en el corto plazo.

Los mercados financieros internacionales reflejaron esta coyuntura. La renta variable mostró un desempeño favorable durante gran parte del semestre, impulsada por los sectores de tecnología e inteligencia artificial y por sólidos resultados corporativos. Sin embargo, los mercados de renta fija enfrentaron presiones derivadas del aumento de las expectativas de inflación y tasas de interés más altas por más tiempo. Asimismo, el dólar terminó fortaleciéndose frente a la mayoría de las monedas, respaldado por la postura más agresiva de la Fed y por los episodios de aversión global al riesgo.

En Colombia, la economía mostró una recuperación moderada, con crecimientos cercanos al 2,2% anual durante el primer trimestre, apoyados principalmente por el gasto público, el consumo de los hogares y algunos segmentos del comercio. No obstante, la dinámica productiva continuó siendo heterogénea: los sectores de servicios y administración pública lideraron el crecimiento, mientras que actividades como construcción, agricultura e inversión productiva evidenciaron debilidad. Esto sugiere que la expansión económica estuvo sustentada más en estímulos transitorios que en mejoras estructurales de productividad.

La inflación se consolidó como el principal reto macroeconómico del país. Entre marzo y mayo la inflación anual aumentó de 5,56% a 5,84%, impulsada por servicios, vivienda, transporte y presiones derivadas de los mayores precios internacionales de energía. Como respuesta, el Banco de la República interrumpió cualquier expectativa de flexibilización monetaria y elevó su tasa de referencia hasta 12,0% en junio. Las expectativas inflacionarias permanecieron por encima de la meta oficial, reflejando preocupación por la persistencia de las presiones de precios y por los posibles efectos climáticos asociados al fenómeno de El Niño.

En materia fiscal y financiera, el semestre estuvo marcado por una elevada incertidumbre política asociada al proceso electoral presidencial y por preocupaciones sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. La rebaja de la calificación soberana por parte de S&P, la suspensión de la regla fiscal y el aumento proyectado del déficit generaron inquietud entre los inversionistas. Sin embargo, el triunfo de un candidato percibido como más favorable al mercado en las elecciones de junio produjo un importante repunte de los activos colombianos: el peso se convirtió en una de las monedas más fuertes de la región, los TES registraron valorizaciones significativas y el COLCAP recuperó terreno. Aun así, el principal desafío para el segundo semestre será la consolidación fiscal y la capacidad del nuevo gobierno para recuperar la confianza de los mercados y estabilizar la trayectoria de la deuda pública.

En este sentido, el primer semestre fue positivo para la mayoría de los activos, a pesar de la volatilidad presentada en la deuda pública local, la curva cerró con valorizaciones. De igual manera se destaca el buen retorno generado por la renta variable internacional al igual que las acciones locales, siendo un inicio de año positivo tanto para países emergentes como desarrollados, mientras que el peso colombiano cerró con apreciación frente al dólar.

Comportamiento de los principales activos primer semestre de 2026

martes, 30 de junio de 2026						Actual	7 días
Rentabilidades Nominales Moneda Origen						6/30/2026	6/23/2026
Activo		7 días	Mes Corrido	Año Corrido	1 año		
Renta Fija - Activos Seguros	Tesoros 10 años Oro	0.3%	-0.2%	-2.5%	-2.0%	4.47	4.50
	Grado Inversion US	-2.7%	-11.7%	-7.2%	21.3%	4,008.02	4,117.19
	Renta Fija US	0.3%	0.1%	0.3%	3.0%	105.77	105.48
		0.3%	0.3%	0.7%	3.7%	73.17	72.98
Renta Fija - High Yield Emergentes	Bonos Gob Global	0.0%	-2.0%	-2.9%	-5.6%	21.64	21.63
	US High Yield	0.2%	0.2%	1.8%	5.7%	400.76	399.84
	Corporativos EM \$	0.3%	0.0%	1.6%	5.7%	45.44	45.32
	Bonos Locales EM	0.2%	0.4%	2.4%	9.6%	96.04	95.86
	Spread Bonos EM	0.3%	0.6%	2.8%	10.6%	1,046.87	1,043.22
TES	Parte Corta TES TF	0.3%	2.3%	5.0%	7.2%		
	Parte Media TES TF	1.1%	8.6%	9.7%	10.8%		
	Parte Larga TES TF	0.5%	10.3%	13.0%	17.1%		
	Parte Corta TES UVR	0.4%	2.8%	7.5%	11.8%		
	Parte Media TES UVR	0.4%	4.6%	7.7%	12.9%		
	Parte Larga TES UVR	-1.5%	4.8%	12.2%	13.9%		
Acciones Internacionales	Acciones EEUU (S&P)	1.8%	-1.1%	9.6%	20.9%	7,499.36	7,365.46
	Acciones Europa	1.3%	2.9%	8.8%	18.9%	215.04	212.33
	Acciones Japón	0.1%	0.9%	17.2%	40.0%	3,994.76	3,990.38
	Acciones Globales	1.3%	-0.8%	11.2%	23.7%	620.60	612.73
	Acciones EM	-0.6%	-1.7%	22.7%	40.9%	1,722.89	1,733.68
Acciones Locales	COLCAP	-3.3%	4.2%	9.7%	36.0%	2,269.08	2,347.07
	Ecopetrol	-8.3%	-8.5%	36.6%	40.4%	2,435.00	2,655.00
	Pf Grupo Sura	-1.0%	6.6%	9.8%	26.8%	45,820.00	46,300.00
	Pf Grupo Cibest	-0.8%	10.8%	16.8%	51.4%	67,600.00	68,172.00
	Grupo Argos	1.3%	4.7%	6.5%	-16.7%	17,700.00	17,480.00
	Pei	-1.2%	6.6%	-15.0%	2.7%	66,060.00	66,880.00
	Cemargos	1.2%	4.0%	5.9%	28.0%	11,040.00	10,912.89
	GEB	-4.5%	5.9%	-3.7%	2.3%	2,860.00	2,995.00
	ISA	-7.2%	-2.3%	20.6%	53.3%	29,500.00	31,800.00
	Corficol	1.5%	21.9%	1.1%	2.3%	18,460.00	18,180.00
	Davivienda	0.7%	12.3%	-3.3%	9.0%	24,000.00	23,840.00
	Pf Aval	-3.5%	6.6%	15.5%	59.2%	873.00	904.35
	Monedas EM	-0.4%	-2.3%	0.1%	0.6%	46.62	46.81
	Peso Colombiano	0.2%	7.4%	9.6%	16.7%	3,415.25	3,423.43
Monedas y Commodities	Commodities	-1.5%	-9.9%	24.1%	30.4%	4,859.49	4,932.35
	Bitcoin	-5.8%	-20.1%	-32.9%	-45.5%	73,366.16	77,879.31
	Petróleo WTI	-5.1%	-20.4%	21.0%	6.7%	69.50	73.21

De cara al segundo semestre de 2026, el entorno internacional seguirá marcado por un delicado equilibrio entre desaceleración económica e inflación elevada. El FMI proyecta que el crecimiento mundial se modere a 3,1% en 2026 debido al impacto de las tensiones geopolíticas, los mayores costos energéticos y unas condiciones financieras todavía restrictivas. De igual forma, el Banco Mundial advierte que el conflicto en Medio Oriente y la volatilidad de los mercados de materias primas podrían mantener presiones inflacionarias y retrasar los ciclos de flexibilización monetaria en las principales economías. En este contexto, es probable que la Reserva Federal mantenga una postura cautelosa y restrictiva durante varios meses más, lo que continuaría favoreciendo al dólar y limitando el apetito por riesgo en mercados emergentes.

Para Colombia, las perspectivas apuntan a un crecimiento moderado acompañado de desafíos importantes en materia fiscal e inflacionaria. Organismos como el FMI y el Banco Mundial estiman una expansión cercana a 2,2%-2,3% para 2026, impulsado principalmente por el consumo privado, aunque con una inversión todavía débil. La inflación seguirá siendo el principal riesgo macroeconómico, lo que limitaría una reducción significativa de las tasas de interés en el corto plazo.

Adicionalmente, la sostenibilidad fiscal será el factor más observado por los mercados tras el cambio de gobierno, dado que persisten preocupaciones sobre el déficit fiscal, la trayectoria de la deuda pública y el cumplimiento de la regla fiscal. Si la nueva administración logra avanzar en un plan creíble de consolidación fiscal y mantener la confianza de los inversionistas, Colombia podría conservar parte de la valorización observada en activos locales durante junio; de lo contrario, podrían reaparecer episodios de volatilidad cambiaria y financiera.

Ante el entorno actual de mercado, en Skandia mantenemos una estrategia basada en la diversificación de los portafolios conservadores, con el objetivo de mitigar el impacto de la volatilidad y de un escenario caracterizado por tasas de interés elevadas. Para ello, privilegiamos una combinación equilibrada de instrumentos de renta fija, tanto de deuda pública como privada, con perspectivas favorables de generación de rendimiento por causación. Asimismo, buscamos una diversificación eficiente por factores de riesgo e indicadores de referencia, incluyendo posiciones en tasa fija, IPC e IBR. En renta variable,

mantenemos exposiciones tácticas en regiones y sectores específicos que presentan fundamentos atractivos y oportunidades selectivas de valorización.

Por su parte, en los portafolios balanceados, moderados y agresivos continúa predominando una estrategia de diversificación entre activos de renta fija, renta variable y alternativas de inversión. En renta variable, mantenemos un posicionamiento táctico enfocado en capturar oportunidades en sectores y geografías con perspectivas favorables de crecimiento y valorización en el mediano y largo plazo. De igual manera, continuaremos implementando una gestión activa de la exposición cambiaria, con el fin de aprovechar oportunidades de generación de valor en un contexto de elevada volatilidad en el mercado de divisas y en la tasa de cambio local.

2. Objetivo, Rentabilidad y estrategia de los portafolios

Portafolios Abiertos

a. FVP Acciones Grupo Cibest

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Grupo Cibest es el crecimiento del capital de forma dinámica en pesos, mediante la inversión principalmente en acciones ordinarias, acciones preferenciales y ADR's emitidos por Grupo Cibest S.A., así como en derivados tales como futuros y opciones donde el activo subyacente sean acciones de cualquier clase emitidas por Grupo Cibest S.A. El crecimiento del portafolio se obtiene principalmente en virtud de la valorización del precio de tales activos y del reparto de los dividendos cuando sea el caso.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, la estrategia del portafolio se enfocó en mantener una mayor ponderación en la acción ordinaria frente al título preferencial, teniendo en cuenta que esta es el benchmark específico del portafolio y la cual ha tenido un mejor desempeño en el periodo. Lo anterior impulsado por los flujos pasivos de inversionistas internacionales enviando recursos a mercados emergentes incluido Colombia. No obstante, el portafolio mantuvo una ponderación relevante en el título preferencial con el objetivo de beneficiarse del alto pago de dividendos anunciado por el emisor para este año, los cuales son iguales para las dos acciones, pero donde la acción preferencial cuenta con precios nominales mas bajos, permitiéndonos acceder a un mayor número de acciones.

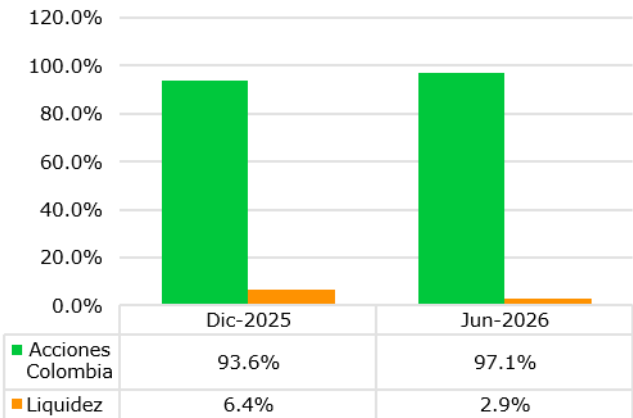
En el contexto del sector financiero local, Bancolombia se mantuvo como una exposición defensiva relativa, respaldada por su franquicia regional, solidez de balance, posición de fondeo robusta y capacidad para sostener márgenes en un entorno de tasas de interés elevadas.

El semestre inició con un tono favorable para la acción, en línea con el fuerte arranque del mercado accionario colombiano y el renovado apetito por emisores financieros líquidos. En enero, el giro más restrictivo de la política monetaria reforzó la expectativa de márgenes defensivos, mientras que la entrada de inversionistas extranjeros apoyó la rotación hacia compañías de alta calidad. En febrero, el deterioro fiscal y político presionó al sector financiero y generó una corrección por menor apetito hacia activos colombianos; sin embargo, los inversionistas continuaron valorando la solidez fundamental del banco, aunque con mayor atención al costo de riesgo, dinámica de crédito y calidad de cartera. En marzo y abril, la acción mostró resiliencia, favorecida por la recuperación del mercado local, resultados operativos sólidos, estabilidad en indicadores de cartera y mejores expectativas de rentabilidad sectorial.

Hacia el cierre del semestre, el desempeño volvió a estar dominado por el proceso electoral y la percepción de riesgo país. En mayo, Bancolombia tuvo un comportamiento moderado: el sector financiero fue favorecido por la reacción positiva posterior a la primera vuelta presidencial, pero la persistencia de inflación, bajo dinamismo económico, riesgos fiscales y posibles cambios regulatorios limitaron una valorización más amplia. En junio, la acción registró un sólido desempeño, beneficiada por la reducción de la percepción de riesgo tras el resultado electoral, mayor apetito por activos colombianos y demanda por emisores financieros de alta liquidez. El entorno de tasas elevadas siguió favoreciendo la rentabilidad del negocio bancario, mientras la estabilidad esperada en calidad de cartera reforzó el atractivo relativo del papel, aunque la inflación, la consolidación fiscal y las señales del nuevo gobierno continuaron siendo los principales riesgos hacia adelante.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del Fondo Acciones Grupo Cibest han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en acciones con una participación del 97.12%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. No se presenta exposición sobre tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 2.67%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO CIBEST S A	97.12%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.62%
BANCOLOMBIA S.A.	1.21%
CITIBANK NA	0.04%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de CO2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

b. FVP Acciones Ecopetrol

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Acciones Ecopetrol es el crecimiento del capital de forma dinámica en pesos, mediante la inversión principalmente en acciones ordinarias de Ecopetrol S.A. El crecimiento del Portafolio se obtiene principalmente en virtud de la valorización del precio de tales activos y del reparto de los dividendos cuando sea el caso.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

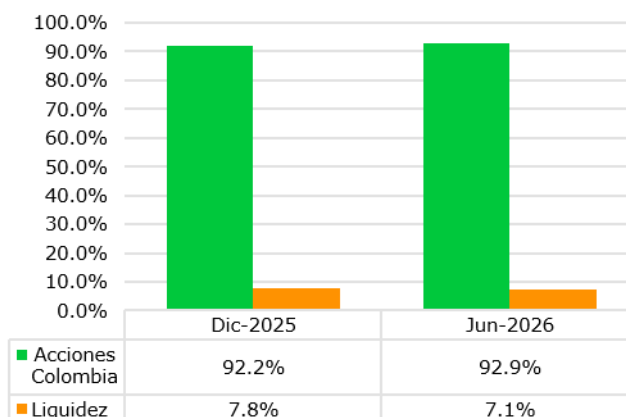
Durante el primer semestre de 2026, la estrategia para renta variable local mantuvo un sesgo selectivo, privilegiando emisores líquidos, de alta capitalización y con catalizadores claros, en un entorno donde los riesgos fiscales, regulatorios y políticos siguieron siendo determinantes para la prima exigida por los inversionistas. En el caso de Ecopetrol, el desempeño estuvo menos asociado a una recuperación generalizada del mercado local y más condicionado por tres factores específicos: la volatilidad del petróleo, la generación de caja y la sostenibilidad de la política de dividendos. Adicionalmente, la fuerte apreciación del peso en junio, de 7,42%, mejoró el sentimiento hacia activos colombianos, pero también mantuvo la atención sobre el efecto cambiario en compañías con ingresos ligados al dólar.

El semestre inició con un tono favorable para la acción, apoyado en mayor apetito por riesgo local, flujos extranjeros hacia acciones colombianas y expectativa de retornos vía dividendos. Sin embargo, desde febrero reapareció la cautela: los resultados corporativos reflejaron menores ingresos y utilidades frente al año anterior, afectados por un entorno menos favorable de precios y tasa de cambio, mientras la propuesta de dividendo inferior a lo esperado elevó la sensibilidad del mercado. En marzo, el fuerte repunte del petróleo por el escalamiento geopolítico en Medio Oriente impulsó nuevamente las expectativas de ingresos y flujo de caja, permitiendo una recuperación del papel, aunque sin eliminar los riesgos regulatorios, fiscales y de gobierno corporativo.

En el segundo trimestre, Ecopetrol continuó operando con vientos cruzados. En abril, la volatilidad del crudo y las tensiones geopolíticas brindaron soporte parcial a las expectativas operativas, pero la acción mantuvo un comportamiento mixto por la incertidumbre sobre crecimiento global, inversión y sostenibilidad financiera. En mayo, el papel se benefició del mejor apetito por activos locales tras la primera vuelta presidencial, aunque el petróleo cayó por toma de utilidades y dudas de demanda. Finalmente, en junio, la acción tuvo un comportamiento desfavorable: la reducción de la prima geopolítica llevó a una corrección importante del crudo, y ni el mayor optimismo por activos colombianos tras las elecciones logró compensar la presión del sector energético. El cierre del semestre dejó a la acción dependiente de la evolución del petróleo, posibles cambios en la administración, disciplina de inversión, generación de caja y política de dividendos.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del Fondo Acciones Ecopetrol han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector real. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en acciones con una participación del 92.94%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. No se presenta exposición sobre tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 5.34%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ECOPETROL S.A.	92.94%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	4.98%
BCO SANTANDER D	1.30%
BANCOLOMBIA S.A.	0.72%
BANCO DE BOGOTA S. A.	0.10%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de CO2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado

- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

c. FVP Acciones Europa

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Acciones Europa, es lograr el crecimiento del capital a largo plazo, invirtiendo en Fondos Mutuos de Inversión Internacionales y/o ETF's (Exchange Traded Funds) que repliquen principalmente el comportamiento de acciones que coticen en bolsa de empresas y gobiernos que tengan su domicilio u operaciones en Europa.

La rentabilidad de este Portafolio estará expresada en pesos colombianos, de acuerdo con lo estipulado por la Superintendencia Financiera Colombiana. Todos los activos subyacentes del Portafolio estarán denominados en euros, por tal razón el Portafolio estará cubierto frente a la tasa de cambio entre un 40% y 100% de su valor.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

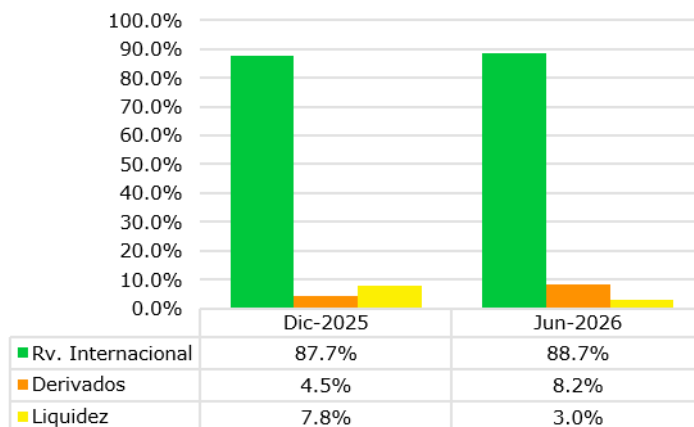
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo un posicionamiento enfocado principalmente en las economías más grandes de Europa continental como Alemania, asociado al impulso esperado del gasto en defensa y a un estilo de inversión procrecimiento. La estrategia buscó capturar oportunidades en compañías con balances sólidos, en los sectores financiero, industriales y tecnología.

La renta variable europea tuvo un semestre mixto, con avances puntuales pero sin un liderazgo sostenido frente a otras regiones. En febrero, el mercado logró un resultado positivo pese a la incertidumbre geopolítica, apoyado por la expectativa de mayor gasto en defensa y por un mejor desempeño de Francia y Reino Unido. Sin embargo, en marzo el choque energético y el aumento de tensiones en Medio Oriente presionaron sectores cíclicos y compañías más sensibles al crecimiento, reforzando la rotación hacia defensivos y emisores vinculados a defensa.

Hacia el cierre del semestre, Europa mostró una recuperación moderada pero altamente selectiva. En mayo, el desempeño fue positivo, aunque inferior al de otras regiones, con soporte en resultados corporativos resilientes y compañías de calidad, particularmente en Alemania y España. En divisas, el USDCOP fue determinante para el retorno en pesos: tras una apreciación del COP de 2,4% en enero, una devaluación cercana al 1,7% en febrero y una valorización moderada de 1,1% en abril, el semestre cerró con una apreciación significativa de 7,42% en junio por menor percepción de riesgo local y mayores flujos hacia Colombia.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del Fondo Acciones Europa han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector fondo internacional. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 88.72%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. No se presenta exposición sobre tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.61%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
VANGUARD FTSE EUROPEAN ETF	30.53%
ISHARES MSCI EMU INDEX FUND	28.42%
SPDR EURO STOXX 50 FD ETF FEZ	7.59%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	5.51%
JANUS HENDERSON CONTINENTAL EUROPEAN FUND	5.40%
JPMF FUND EUROPE STRATEGIC GROWTH FUND A ACC	4.10%
MFS MER EUROPEAN VALUE IH1US	2.65%
GOLDMAN SACHS EUROZONE EQUITY INCOME I	2.41%
ISHARES MSCI UNITED KINGDOM IN	2.18%
ISHARES MSCI GERMANY INDEX	1.55%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado

- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descubertura en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

d. FVP Commodities

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Commodities es el crecimiento del capital de forma dinámica en pesos, mediante la inversión en commodities a través de vehículos de inversión con exposición en estos o a través de compañías donde sus ingresos provengan de su extracción, procesamiento o comercialización (energía, agricultura, metales, ganadería y otros).

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio de commodities presentó un comportamiento altamente diferenciado entre energía, metales preciosos y agrícolas, condicionado principalmente por la evolución del conflicto en Medio Oriente, la trayectoria del dólar y las expectativas de política monetaria en Estados Unidos. No hubo un sesgo direccional único: el petróleo alternó entre episodios de soporte por riesgo geopolítico y correcciones por dudas sobre demanda y mejora en expectativas de suministro; el oro mantuvo una función defensiva, aunque sensible a la fortaleza del dólar y a tasas altas; y los granos permanecieron expuestos a factores climáticos, costos logísticos, energía y fertilizantes.

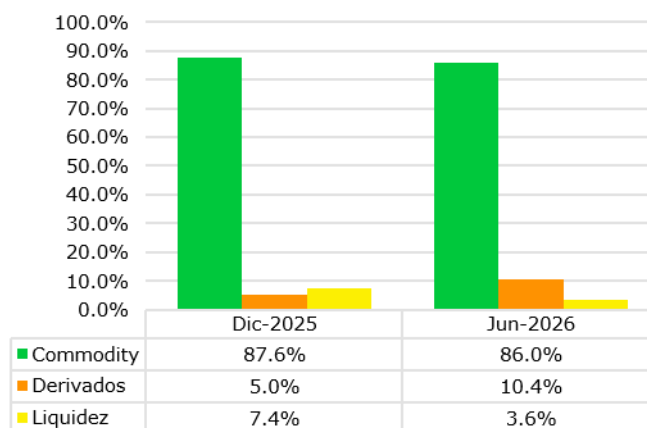
En energía, el semestre inició con un mercado petrolero volátil, donde la percepción de oferta holgada y las dudas sobre demanda limitaron el impulso, pese a episodios de soporte por tensiones geopolíticas. Posteriormente, el aumento del riesgo en Medio Oriente elevó la sensibilidad del mercado a posibles interrupciones en rutas estratégicas de suministro y generó un repunte relevante del crudo. Sin embargo, hacia la parte final del semestre, el avance hacia acuerdos y la reducción parcial de la prima de riesgo geopolítico llevaron a una corrección importante del petróleo, reforzada por expectativas de demanda más moderadas y toma de utilidades tras valorizaciones previas.

En metales preciosos, el oro tuvo un desempeño defensivo durante buena parte del semestre, apoyado por la incertidumbre macro, la cautela de los bancos centrales y la demanda de refugio. Aun así, enfrentó episodios de presión cuando el dólar se fortaleció y el mercado incorporó tasas elevadas por más tiempo en Estados Unidos, reduciendo temporalmente su atractivo relativo. En agrícolas, los granos mostraron una dinámica mixta: al inicio predominaron balances amplios y movimientos moderados, pero luego aumentó la sensibilidad a costos energéticos y logísticos, disponibilidad de fertilizantes y condiciones climáticas, manteniendo riesgos sobre precios de alimentos sin consolidar una tendencia uniforme.

En cuanto a la estrategia en moneda extranjera consistió en mantener una exposición favorable al peso colombiano, respaldada por un entorno de debilidad global del dólar y por factores locales que impulsaron el desempeño de la moneda. Asimismo, se administraron activamente los vencimientos de las coberturas cambiarias para aprovechar las variaciones en la liquidez de dólares del mercado, buscando generar valor a través de una gestión dinámica de los plazos.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre del 2026 los recursos del Portafolio Commodities han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en activos alternativos. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 86.03%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. No se presenta exposición sobre tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.33%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
CMOD INVESCO BLOOMBERG COMMODITY UCITS ETF	42.89%
ISHARES DIVERSIFIED COMMODITY SWAP UCITS ETF	42.60%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	5.07%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA	3.40%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.21%
CITIBANK NA	0.72%
BANCOLOMBIA S.A.	0.66%
ABRDN BLOOMBERG ALL COMMODITY STRATEGY K1 FREE	0.54%
BANCO SANTANDER	0.48%
BANCO DAVIBANK	0.45%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado

- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descubertura en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

e. FVP Especial Acciones Global

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Acciones Global, es lograr el crecimiento del capital a largo plazo, invirtiendo en Fondos Mutuos de Inversión Internacionales y/o ETF's (Exchange Traded Funds) que repliquen principalmente el comportamiento de acciones que coticen en bolsa de empresas y gobiernos que tengan su domicilio u operaciones a nivel global.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

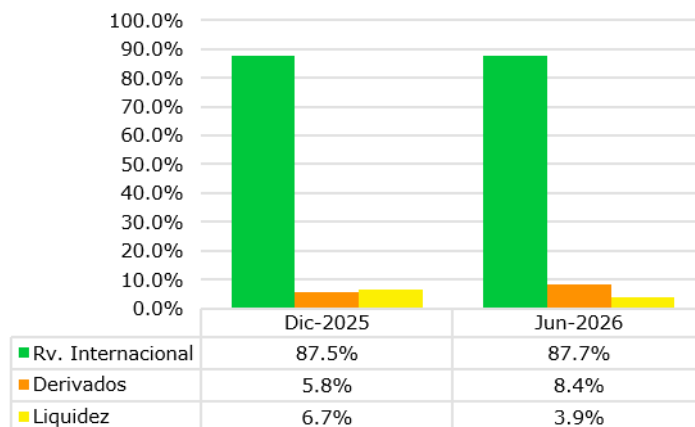
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una mayor exposición relativa a acciones emergentes frente a países desarrollados, buscando capturar el mejor momentum de utilidades, flujos y valorizaciones en regiones particularmente emergentes de Asia Pacífico, Japón y Latam, así como en temáticas de tecnología e inteligencia artificial. Adicionalmente, se aumentó la participación en estrategias de gestión activa mediante fondos mutuos en las regiones disponibles, con el objetivo de aprovechar la elevada dispersión entre mercados y sectores.

La renta variable internacional tuvo un semestre positivo pero heterogéneo. Enero comenzó constructivo, con liderazgo relativo de Europa y emergentes, mientras Estados Unidos estuvo más rezagado por valuaciones altas. En febrero y marzo aumentó la volatilidad por tensiones geopolíticas, fortalecimiento del dólar y expectativa de tasas altas por más tiempo, lo que generó correcciones en segmentos de crecimiento y favoreció compañías de calidad y sectores defensivos. Desde abril, el tono mejoró: los emergentes lideraron los retornos, apoyados por tecnología global, mientras Estados Unidos registró máximos históricos tras una temporada de resultados de 1T26 con sorpresas positivas cercanas al 80% en utilidades.

En junio, el desempeño fue más mixto: los mercados emergentes siguieron destacándose por el liderazgo de Asia y compañías vinculadas a inteligencia artificial, mientras Estados Unidos mostró un comportamiento más moderado por toma de utilidades en grandes tecnológicas y Europa tuvo una evolución más contenida por desafíos macroeconómicos y energéticos. En moneda, el USDCOP fue un factor relevante para el retorno en pesos: el peso se apreció 2,4% en enero, se devaluó cerca de 1,7% en febrero, volvió a fortalecerse en marzo y abril, con una valorización de 1,1% en abril, y cerró junio con una apreciación significativa de 7,42%, favorecida por la reducción de la percepción de riesgo tras las elecciones, mayor apetito por activos locales y entrada de flujos hacia Colombia.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del Fondo Acciones Global han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector en el sector fondo internacional. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en en activos sin calificación con una participación del 87.69%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. No se presenta exposición sobre tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.30%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
JPMORGAN GLOBAL RESEARCH ENHANCED EQUITY ESG ETF	27.67%
ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND U	21.11%
PINEBRIDGE GLOBAL FOCUS EQUITY	20.41%
BANCO DAVIBANK	4.43%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	3.93%
JPMORGAN US RESEARCH ENHANCED INDEX EQUITY ESG	3.01%
JP MORGAN US QUALITY FACTOR ETF	2.35%
T ROWE PRICE US STRUCTURED RESEARCH EQUITY	2.25%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.94%
BANCO DE BOGOTA S. A.	1.83%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte

- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descobertura en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

f. FVP Acciones Mercados Emergentes

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Acciones Mercados Emergentes, es lograr el crecimiento del capital a largo plazo, invirtiendo en Acciones listadas, Fondos de Inversión Colectiva, Fondos Mutuos de Inversión Internacionales, Productos Estructurados y/o ETF's (Exchange Traded Funds) que repliquen principalmente el comportamiento de acciones que coticen en bolsa de empresas y gobiernos que tengan su domicilio u operaciones en Mercados Emergentes incluyendo Colombia. La rentabilidad de este Portafolio estará expresada en pesos colombianos, de acuerdo con lo estipulado por la Superintendencia Financiera Colombiana.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

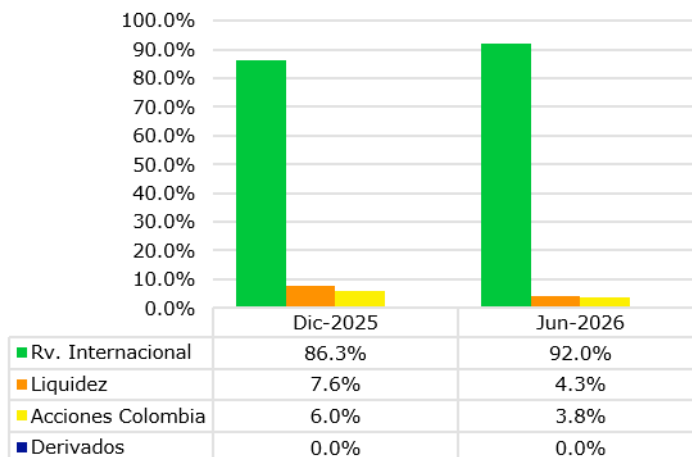
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una exposición enfocada en capturar el mejor desempeño relativo de la inteligencia artificial dentro de mercados emergentes, particularmente en Asia Pacífico. La estrategia favoreció bolsas como Corea del Sur y Taiwán, donde el ciclo de semiconductores, hardware e infraestructura tecnológica mostró mayor tracción, a múltiplos más atractivos frente a regiones desarrolladas. Esta exposición se complementó con una lectura positiva hacia monedas emergentes favorecidas por mayores precios de commodities, debilidad intermitente del dólar global y recuperación de flujos hacia mercados de mayor crecimiento.

La renta variable emergente tuvo un semestre positivo, aunque con alta dispersión regional. Primer trimestre fue favorable por mayor apetito por riesgo, dólar global débil y flujos hacia Latinoamérica, mientras Asia mostró un comportamiento mixto entre tecnología fuerte y cautela en algunos mercados como China e India. En marzo, el choque geopolítico y la fortaleza del dólar afectaron al bloque emergente, especialmente Asia, aunque Latinoamérica mostró mayor resiliencia relativa por su exposición a materias primas. Posteriormente, los emergentes recuperaron liderazgo, impulsados por tecnología, semiconductores, capex asociado a inteligencia artificial y mejores flujos hacia Asia Pacífico.

En junio, el desempeño se mantuvo favorable para emergentes, nuevamente liderado por Asia y compañías vinculadas a inteligencia artificial, mientras Latinoamérica se benefició de la reducción de primas de riesgo y mayor apetito por activos cíclicos. El semestre confirmó que la dispersión fue un factor clave: los mercados con exposición a semiconductores y manufactura tecnológica tuvieron mejor comportamiento, mientras economías con menor visibilidad de crecimiento o riesgos políticos mantuvieron rezagos.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del Fondo Acciones Mercados Emergentes han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector fondo internacional. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 95.72%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. No se presenta exposición sobre tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales e internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 2.45%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ISHARES CORE MSCI EMERGING MARKETS ETF IEMG	20.45%
ISHARES CORE MSCI EM IMI UCITS-EIMI LN	19.86%
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS	13.31%
INVESCO GLOBAL EMERGING MARKETS FUND	8.38%
MAN NUMERIC EMERGING MARKETS EQUITY	7.63%
BAILLIE GIFFORD EMERGING MARKETS LEADING CO FUND	7.14%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	4.26%
FIC CERRADO ASHMORE ACCIONES COLOMBIA LATAM	3.02%
BAILLIE GIFFORD PACIFIC FUND	2.76%
ISHARES MSCI EM IMI ESG SCREENED UCITS ETF	2.59%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descobertura en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

g. FVP Acciones Nuevas tecnologías

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Acciones Nuevas Tecnologías es el crecimiento del capital de forma dinámica en pesos, mediante la inversión principalmente en acciones de empresas del sector tecnológico en todas las geográficas a nivel global, dedicadas a la fabricación o comercialización de nuevas tecnologías y productos desarrollados en este sector; así como en instrumentos financieros que permitan la exposición directa al sector tecnológico. Estas inversiones se pueden hacer a través de la compra de acciones, bonos, fondos, índices, incluyendo los ETF's (Exchange Traded Funds), y fondos mutuos que sigan el comportamiento del sector tecnológico, sus productos y servicios. El crecimiento del portafolio se obtiene principalmente en virtud de la valorización del precio de tales activos y del reparto de los dividendos cuando sea el caso. Este Portafolio está diseñado para personas que quieran invertir en pesos y que tienen un perfil agresivo.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

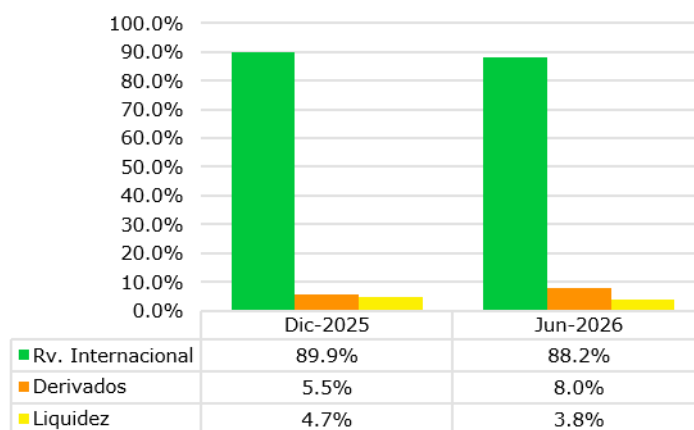
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio implementó una diversificación regional y factorial para reducir la dependencia de tecnología mega-cap y ampliar la exposición hacia subsectores beneficiados por la megatendencia de inteligencia artificial. La asignación incorporó estrategias con exposición a China Tech y US Nasdaq, buscando capturar el crecimiento en infraestructura digital, semiconductores, nube y automatización, pero con mayor balance frente al riesgo de concentración, valuaciones exigentes y episodios de rotación cíclica.

El sector de nuevas tecnologías tuvo un semestre positivo, aunque con elevada dispersión. En el primer trimestre, el desempeño fue más volátil: reflejando ajustes de posicionamiento tras el fuerte rally previo, con presión altamente negativa en el sub sector de software donde los mercados cuestionaron la sostenibilidad del modelo de negocio. Adicionalmente. El choque energético y su impacto en tasas de interés altas por más tiempo cuestionó la expectativa de valuaciones corporativas ya elevadas y el relativo frente a instrumentos de renta fija.

El segundo trimestre avanzó con un mejor tono asociado a los resultados corporativos resilientes superiores a lo esperado, mayor inversión en infraestructura digital, renovado apetito por semiconductores y plataformas vinculadas al ciclo de automatización y la salida a bolsa pública del gigante SPACEX. Junio cerró con toma de utilidades en grandes tecnológicas por un tono más restrictivo de la Fed, sin desmontar la tendencia estructural del sector. En moneda, el USDCOP fue relevante para el retorno en pesos: el COP se apreció a lo largo del semestre y cerró junio con una fuerte apreciación de 7,42%.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del Fondo Acciones Nuevas Tecnologías han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector fondo internacional. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 88.17%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. No se presenta exposición sobre tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.30%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ISHARES GLOBAL TECH ETF	59.04%
BLACKROCK WORLD TECHNOLOGY	11.91%
FIDELITY GLOBAL TECHNOLOGY FUND I	8.63%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	4.82%
ISHARES S&P 500 INFORMAT TECHNOLOGY SEC UCITS ETF	2.58%
JPM US TECH LEADERS ETF	2.04%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.87%
BANCO DE BOGOTA S. A.	1.76%
TECNOLOGY SELECT SECT SPDR	1.02%
BANCO DAVIBANK	1.00%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descobertura cambiaria en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

h. FVP Acciones USA

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Acciones U.S.A, es lograr el crecimiento del capital a largo plazo, invirtiendo en Fondos Mutuos de Inversión Internacionales y/o ETF's (Exchange Traded Funds) que repliquen principalmente el comportamiento de acciones que coticen en bolsa de empresas y gobiernos que tengan su domicilio u operaciones en los Estados Unidos de Norteamérica. La rentabilidad de este Portafolio estará expresada en pesos colombianos, de acuerdo con lo estipulado por la Superintendencia Financiera Colombiana. Todos los activos subyacentes del Portafolio estarán denominados en dólares, por tal razón el Portafolio estará cubierto frente a la tasa de cambio entre un 40% y 100% de su valor.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

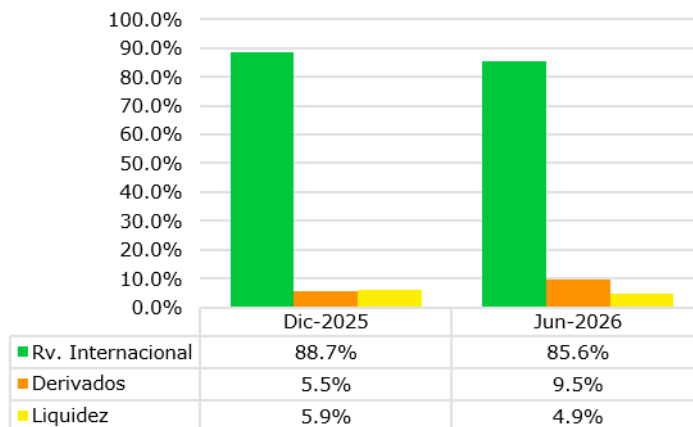
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio implementó una rotación de sus componentes core hacia estrategias más eficientes en costos y una composición más balanceada, reduciendo la dependencia de tecnología mega-cap. La exposición se complementó con sectores rezagados y de mayor diversificación, como cíclicos small caps, salud, estrategias factoriales y la incorporación de gestión activa vía fondos mutuos.

En el primer trimestre, la renta variable estadounidense tuvo un comportamiento más selectivo. Enero inició con volatilidad por el tono prudente de la Reserva Federal y valuaciones exigentes en tecnología, aunque semiconductores, industriales, defensivos y financieros mostraron mejor desempeño relativo; en paralelo, el peso colombiano se apreció cerca de 2,4% por debilidad del dólar global y atractivo del carry. Primer trimestre cerró con el choque energético geopolítico y la expectativa de tasas altas por más tiempo presionaron las valorizaciones, impulsando una rotación hacia salud y energía.

El semestre cerro con avances relevantes impulsados por utilidades resilientes, el liderazgo de inteligencia artificial e inversión en infraestructura digital, aunque la concentración en semiconductores y crecimiento elevó la selectividad ante dudas sobre valoraciones y retornos futuros del gasto en IA. No obstante, el balance fue mixto: la Fed adoptó un tono más restrictivo y hubo toma de utilidades en grandes tecnológicas. En el frente de monedas, el USDCOP cerró con una apreciación significativa de 7,42% en junio, favorecido por menor percepción de riesgo tras las elecciones y entrada de flujos hacia activos colombianos.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del Fondo Acciones USA han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector fondo internacional. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 85.58%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. No se presenta exposición sobre tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.34%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
VANGUARD S&P 500 ETF VOO	37.49%
JPMORGAN US RESEARCH ENHANCED INDEX EQUITY ESG	17.64%
ISHARES CORE S&P 500 UCITS ETF	11.29%
INVESCO SP 500 UCITS ETF	8.21%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	6.36%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.68%
BANCO DE BOGOTA S. A.	2.22%
ISHARES US EQUITY FACTOR ROTATION ACTIVE ETF	1.77%
ISHARES MSCI USA VALUE FACTOR ETF USD VLUE	1.40%
FINANCIAL SELECT SECTOR SPDR	1.39%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte

- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descobertura cambiaria en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

i. FVP Bonos Colombia Plus

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Bonos Colombia Plus, es lograr el crecimiento del capital a largo plazo, invirtiendo de forma activa en instrumentos de renta fija de deuda pública y corporativa en Colombia, procurando ofrecer una rentabilidad con un nivel medio de volatilidad, sin exposición a variaciones del tipo de cambio.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una gestión activa en renta fija local, combinando estrategias de causación, manejo de duración y una asignación selectiva en deuda privada. En deuda pública, se incrementó la participación mediante estrategias de empinamiento, aprovechando la curva invertida y los elevados niveles de causación derivados de la presión de emisiones del Ministerio de Hacienda. Este posicionamiento estuvo concentrado principalmente en la parte media de la curva, permitiendo capturar las valorizaciones observadas tras las elecciones. En deuda privada, el semestre inició con una postura prudente ante la fuerte compresión de spreads, privilegiando instrumentos indexados en un entorno de mayores expectativas de inflación y tasas de interés elevadas. Posteriormente, la ampliación de los diferenciales permitió incrementar nuevamente la exposición en títulos con spreads superiores a 80 pbs.

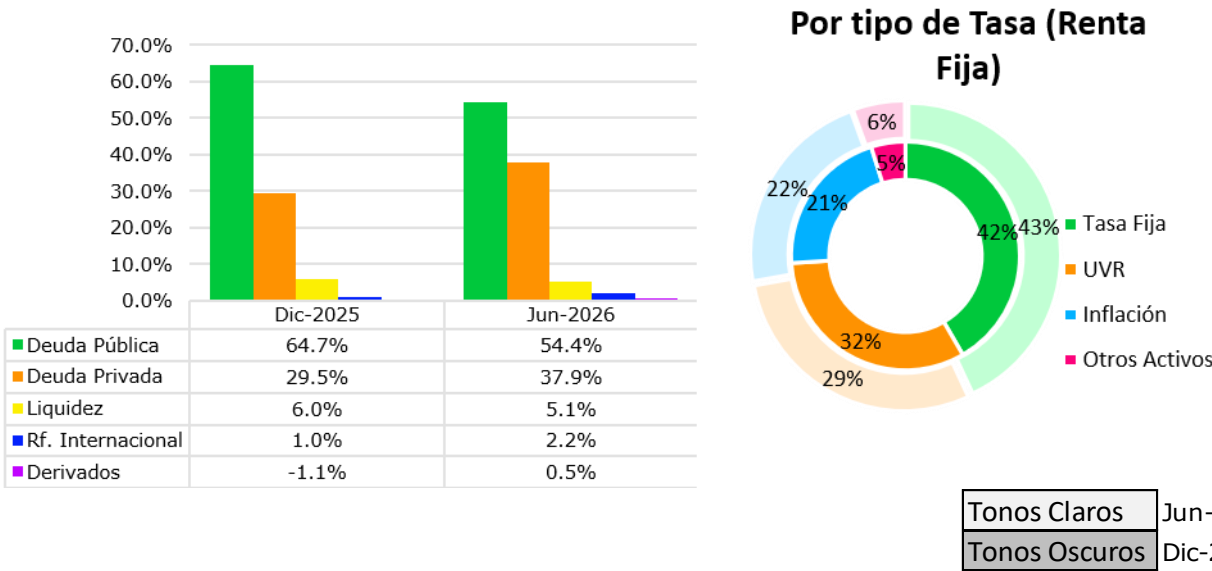
El semestre comenzó con un entorno desafiante para la deuda pública colombiana. En enero, la postura más restrictiva del banco central generó volatilidad inicial y presionó las tasas, particularmente en tramos medios y largos, aunque el atractivo de causación permitió cierta recuperación hacia el cierre del mes. En febrero y marzo, las tasas soberanas volvieron a aumentar por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, mayor oferta de deuda, deterioro de la percepción fiscal, cambios regulatorios y un entorno global de tasas al alza. Esto elevó las primas de riesgo y reforzó la preferencia por liquidez, referencias con mejor capacidad de captura de causación y menor exposición a duración excesiva.

En el segundo trimestre, la renta fija local pasó de un tono defensivo a uno más constructivo. Abril mantuvo presiones en tramos largos por incertidumbre fiscal y necesidades de financiamiento, aunque algunos títulos indexados encontraron soporte por expectativas de inflación. En mayo, la persistencia inflacionaria y las tasas elevadas continuaron limitando el apetito por duración durante buena parte del mes, pero la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. Junio marcó el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó una valorización amplia de la curva soberana. En crédito privado, se mantuvo el sesgo hacia emisores

de alta calidad, buena liquidez y estructuras defensivas, aumentando exposición solo cuando la ampliación de spreads ofreció una mejor compensación por riesgo.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en Deuda Privada, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del Fondo Bonos Colombia Plus han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los limites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en calificación nación con una participación del 53.21%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo presenta exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.46%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	53.21%
BANCOLOMBIA S.A.	6.93%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	5.62%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	5.40%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	3.96%
PATRIMONIO AUT TRANSM FASE III	3.60%
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	2.96%
BANCO DE OCCIDENTE S.A.	2.23%
GRUPO NUTRESA S.A.	2.18%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	1.68%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado

- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

j. FVP Liquidez USA

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Liquidez U.S.A es el crecimiento del capital de forma estable en dólares, mediante la inversión en diferentes títulos de renta fija de corta duración, bajo los lineamientos del régimen de inversión establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia para los Fondos de Pensiones Voluntarias. Este Portafolio está diseñado para personas que quieran invertir en dólares en el corto plazo y que tienen un perfil conservador.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, la estrategia cambiaria mantuvo una exposición favorable al peso colombiano, respaldada por un entorno que combinó episodios de debilidad del dólar global, diferenciales de tasas atractivos y factores locales que favorecieron el desempeño relativo de la moneda.

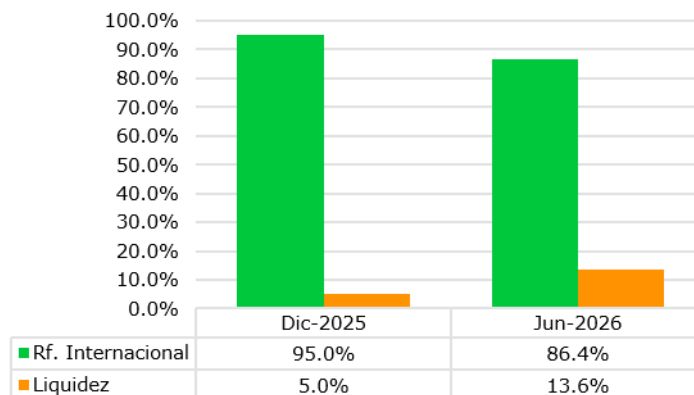
En el primer trimestre, el USDCOP presentó un comportamiento mixto. Enero inició con un entorno más benigno para monedas emergentes: la Reserva Federal mantuvo una postura de espera y el dólar global cedió terreno, lo que permitió una apreciación relevante del peso, apoyada por el atractivo del carry y flujos selectivos hacia la región; en otros segmentos del mercado se registró una apreciación cercana al 2,4% en el periodo. En febrero, el escenario cambió por mayor aversión al riesgo, tensiones en Medio Oriente y menor expectativa de recortes de tasas en EE. UU., lo que fortaleció al dólar y generó una devaluación cercana al 1,7% del peso. En marzo, aunque el dólar global siguió firme por el choque energético y la postura restrictiva de la Fed, el peso se desmarcó positivamente gracias al repunte del petróleo, factores políticos locales favorables y decisiones monetarias más restrictivas.

En el segundo trimestre, la dinámica volvió a favorecer al peso, aunque con episodios de cautela. En abril, el dólar global perdió fuerza frente a monedas desarrolladas y emergentes por una moderación en la aversión al riesgo, mientras el COP se apreció apoyado por petróleo, flujos hacia activos locales y una política monetaria aún restrictiva; sin embargo, las compras de dólares del Gobierno y el deterioro en la percepción fiscal limitaron el movimiento. En mayo, la Fed volvió a reforzar la expectativa de tasas altas por más tiempo, pero el peso cerró con mejor tono tras la primera vuelta presidencial, que redujo la percepción de riesgo país. Finalmente, en junio, pese al fortalecimiento global del dólar tras un mensaje más restrictivo de la Fed, el COP registró una apreciación significativa por la reacción

positiva al resultado electoral, menor prima de riesgo, mayor apetito por activos locales y el incremento de la tasa de política monetaria.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta incremento en Liquidez y reducción en Rf. Internacional.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector renta fija, internacional. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 86.42%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. A la fecha el portafolio no presenta exposición a tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual no se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.01%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
INSTITUTIONAL US DOLLAR LIQUIT	86.42%
CITIBANK NA	9.72%
BANCO DE BOGOTA S. A.	2.47%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.39%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCO DE BOGOTA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

k. FVP Renta Fija Global

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Renta Fija Global, es lograr el crecimiento del capital a largo plazo, invirtiendo en bonos de empresas y gobiernos que tengan su domicilio u operaciones en cualquier país del mundo. Así mismo el Portafolio tendrá la posibilidad de invertir en títulos de emisores colombianos públicos o privados. La rentabilidad de este Portafolio estará expresada en pesos colombianos, de acuerdo con lo estipulado por la Superintendencia Financiera Colombiana.

Finalmente, el portafolio se ve favorecido ya que el peso colombiano presentó una depreciación de 21% en lo corrido del semestre, principalmente por tres razones, la primera es las constantes sorpresas de ajuste de la tasa de interés a pesar de las presiones inflacionarias, el ajuste del salario mínimo y el ajuste del precio del combustible. Segundo, el impacto de la reforma tributaria y pensional que generaron incertidumbre y por último, el sector energético e hidrocarburos que generó un ambiente de incertidumbre no muy propicio para los activos locales.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

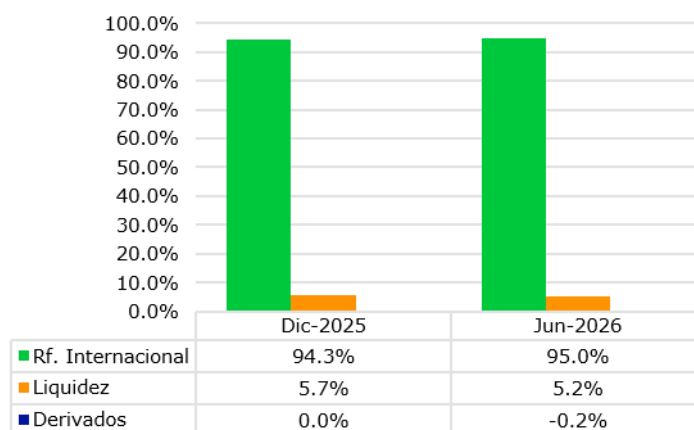
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una gestión táctica de duración en renta fija internacional, aumentando exposición en episodios de tasas altas y reduciéndola después de valorizaciones. La estrategia se complementó con posiciones selectivas en deuda soberana y bonos corporativos de mercados emergentes denominados en dólares, buscando capturar niveles atractivos de spread y oportunidades de valor relativo. En moneda, se mantuvo una visión favorable al peso colombiano, con administración activa de coberturas y vencimientos para aprovechar cambios en la liquidez de dólares del mercado.

La renta fija soberana de Estados Unidos enfrentó un semestre retador, marcado por inflación persistente, mercado laboral resiliente y una Reserva Federal más prudente, lo que redujo el espacio para recortes y mantuvo la expectativa de tasas altas por más tiempo. En enero y febrero predominaron movimientos mixtos y volatilidad en la curva, con preferencia por duraciones intermedias y estrategias defensivas. En marzo, el choque energético y las tensiones geopolíticas elevaron las presiones inflacionarias y llevaron a un repunte de tasas soberanas, afectando especialmente los tramos de mayor duración. En abril y mayo, la sensibilidad a nuevos datos macroeconómicos siguió siendo elevada, reforzando la cautela frente a duración larga.

En crédito corporativo, el semestre favoreció emisores de alta calidad, balances sólidos, buena generación de caja y menor duración, en un entorno donde la causación ofreció soporte, sin embargo, los altos niveles de tasas de los Treasuries limitaron el apetito por activos de mayor riesgo. En el frente cambiario, el comportamiento del USDCOP también fue un factor relevante para el portafolio. Tras una apreciación del COP de 2,4% en enero, la moneda presentó una corrección cercana al 1,7% en febrero, para posteriormente retomar su tendencia de fortalecimiento durante marzo y abril. El semestre cerró con una apreciación de 7,42% del peso colombiano, impulsada por una mejora en el apetito por activos locales y una menor percepción de riesgo tras el resultado de las elecciones.

Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



b. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en fondos internacionales. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 50.35%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición principalmente en tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.03%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ISHARES GLOBAL CORP BOND UCITS ETF USD	50.35%
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	30.71%
GRUPO NUTRESA S.A.	9.02%
ISHARES JP MORGAN EM LOCAL GOVT BOND UCITS	2.36%
BANCO DE BOGOTA S. A.	2.16%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.68%
CITIBANK NA	1.34%
CORP INTERAMER PARA FINANCIA DE INFRAESTRUC CIFI	1.33%
MEXICO	1.21%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	-0.18%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

I. FVP Strategist Acciones Colombia

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Strategist Acciones Colombia es el crecimiento del capital de forma dinámica en pesos, mediante la inversión principalmente en acciones de empresas colombianas listadas en la Bolsa de Valores de Colombia, bajo los lineamientos del régimen de inversión establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia para los Fondos de Pensiones Voluntarias. Este crecimiento se obtiene en virtud de la valorización del precio de tales acciones y del reparto de los dividendos.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

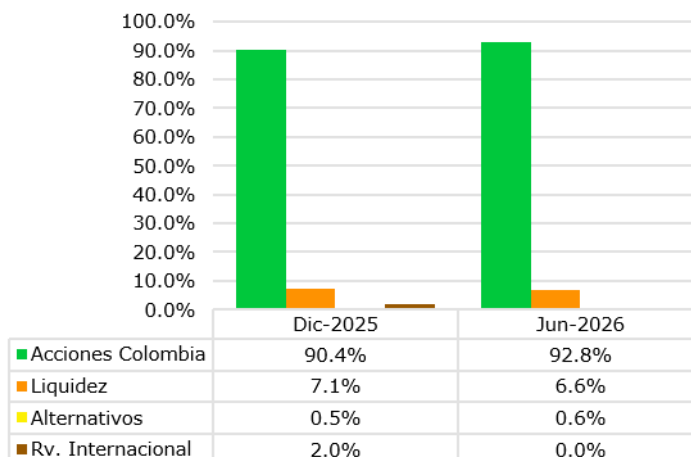
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo un mayor foco en emisores de alta capitalización y liquidez dentro del mercado accionario colombiano, privilegiando compañías con mejor visibilidad de resultados y catalizadores claros. En particular, la estrategia favoreció nombres como CIBEST y Sura, mientras se acotó exposición a emisores donde no se identificaban drivers de corto plazo, como Cementos Argos. Esta aproximación permitió navegar un semestre de elevada volatilidad local, en el que la percepción de riesgo fiscal, las elecciones, las tasas elevadas y los flujos extranjeros fueron determinantes para la dirección del COLCAP.

El mercado accionario colombiano inició el año con un tono excepcionalmente positivo, apoyado en la entrada de flujos extranjeros pasivos, valorizaciones atractivas y rotación hacia emisores líquidos de sectores financiero, energético e infraestructura. Sin embargo, el apetito por riesgo se deterioró por mayor incertidumbre fiscal y política, condiciones financieras más exigentes y presión sobre emisores financieros afectados por mayores gravámenes.

Hacia el cierre del semestre, el mercado tuvo un comportamiento más moderado, con soporte en financieros, energía e infraestructura, pero condicionado por inflación persistente y el proceso electoral. Junio marcó el punto de inflexión: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo país, impulsó flujos hacia activos locales y favoreció una valorización amplia de la renta variable colombiana. La apreciación del peso de 7,42% reflejó esta mejora en confianza y reforzó el apetito por emisores locales de alta liquidez. En balance, el semestre favoreció una postura selectiva en acciones colombianas, con énfasis en compañías grandes, líquidas y con capacidad de capturar la recuperación del sentimiento local.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en acciones con una participación del 83.99%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo presenta exposición en tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 2.59%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las

operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO CIBEST S A	32.91%
GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S A	9.85%
ECOPETROL S.A.	8.22%
INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E	8.16%
FONDO BURSATIL ISHARES COLCAP	7.53%
INVERSIONES ARGOS S.A.	6.45%
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S	5.81%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	3.85%
CEMENTOS ARGOS S.A.	3.15%
BANCO DE BOGOTA S. A.	2.74%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

A la fecha de corte en el portafolio no se realizaron operaciones con derivados.

m. FVP Strategist Conservador

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Strategist Conservador es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel bajo - medio de volatilidad. Este Portafolio está diseñado para personas que quieran invertir en pesos en el mediano plazo y que tienen un perfil conservador.

II. Información de Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo un enfoque defensivo y táctico, con una mayor participación de la renta fija local, complementada con una exposición selectiva a acciones colombianas. En deuda pública, se aumentó la participación mediante estrategias de empinamiento, aprovechando la curva invertida y los elevados niveles de causación derivados de la presión de emisiones del Ministerio de Hacienda. Posteriormente, la valorización observada tras las elecciones benefició principalmente los nodos medios de la curva, donde se concentraba una parte importante del posicionamiento. En deuda privada, el semestre inició con una postura prudente ante la compresión de spreads, privilegiando instrumentos indexados en un entorno de mayores expectativas de inflación y tasas de interés elevadas; posteriormente, la ampliación de los diferenciales permitió incrementar nuevamente la participación en títulos con spreads superiores a 80 pbs. En acciones locales, se mantuvo una posición entre neutral y sobreponderada, priorizando emisores líquidos y de alta capitalización.

El semestre inició en un entorno desafiante para los activos locales. En renta fija, la postura más restrictiva del Banco de la República generó volatilidad en la curva de TES durante enero; posteriormente, las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, el incremento en la oferta de deuda, el deterioro de la percepción fiscal, los cambios regulatorios y el aumento de las tasas globales elevaron las primas de riesgo durante febrero y marzo. En este contexto, la estrategia privilegió emisores de alta calidad crediticia, estructuras defensivas y duraciones cortas. Por su parte, la renta variable local presentó un comportamiento mixto, con correcciones asociadas a la incertidumbre fiscal y política, seguidas de una recuperación impulsada por los sectores financiero, energético e infraestructura.

En el segundo trimestre, el balance del portafolio mejoró de forma gradual y significativa. Abril estuvo marcado por una dinámica mixta en renta fija, con presión sobre la curva de deuda pública por el deterioro de la percepción fiscal y las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, mientras que la deuda privada —especialmente los instrumentos indexados— encontró soporte en las expectativas de inflación. En mayo, aunque la persistencia inflacionaria y las tasas elevadas continuaron afectando las valoraciones, el resultado de la primera vuelta presidencial impulsó una recuperación relevante en TES tasa fija y UVR. Las acciones locales encontraron soporte en emisores financieros y de alta liquidez. Junio representó el principal punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en la curva de TES, además de impulsar flujos hacia la bolsa colombiana. En el frente cambiario, el peso colombiano cerró junio con una apreciación acumulada de 7,42% frente al dólar, favorecido por la entrada de capitales, una mayor confianza local y el renovado apetito por activos colombianos.

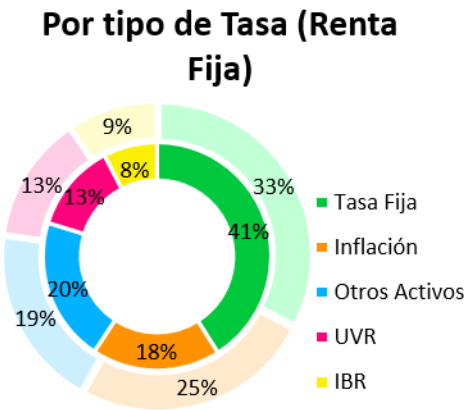
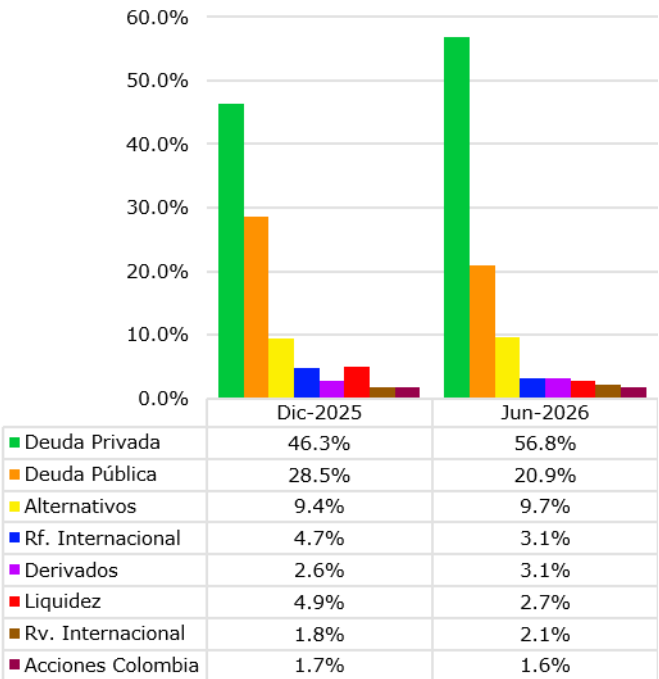
En el periodo el portafolio mantuvo exposiciones entre overweight y neutralidad donde las convicciones más relevantes se enfocaron en las regiones emergentes de Asia pacífico, y Latinoamérica, favorecidas por un ciclo de dólar global débil, mayores precios de commodities y ciclo de crecimiento asociado a la inteligencia artificial.

Durante el semestre, el portafolio participó exitosamente en el proceso de readquisición de los vehículos VISUM, adelantado por el administrador del FICI. Como resultado del mecanismo de subasta holandesa, fueron adjudicados recursos a liquidez, permitiendo materializar la salida de estas inversiones en condiciones de mercado y fortaleciendo la posición de liquidez del portafolio.

Así mismo, en el periodo se realizó una actualización en el portafolio de referencia (benchmark) del portafolio aumentando la participación en activos alternativos, en línea con la estrategia del portafolio en el mediano plazo, incorporando un enfoque en vehículos de inversión internacional.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en deuda privada IPC, con reducción en deuda pública Tasa Fija.



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coAAA Local con una participación del 21.73%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional y tasa variable local.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.53%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	20.88%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	17.08%
FINANCIERA DE DESARROLLO TERRI	4.55%
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	4.15%
BANCOLOMBIA S.A.	3.82%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	3.06%
INMOVAL	2.84%
BANCO DE BOGOTA S.A.	2.69%
PROMIGAS S.A. E.S.P.	2.47%
SPRUCEVIEW INCOME VALUE FUND 2022 LP	2.26%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte

- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descobertura en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

n. FVP Strategist Liquidez Colombia

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Strategist Liquidez Colombia es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, mediante la inversión en diferentes títulos de renta fija en Colombia.

II. Información del Portafolio

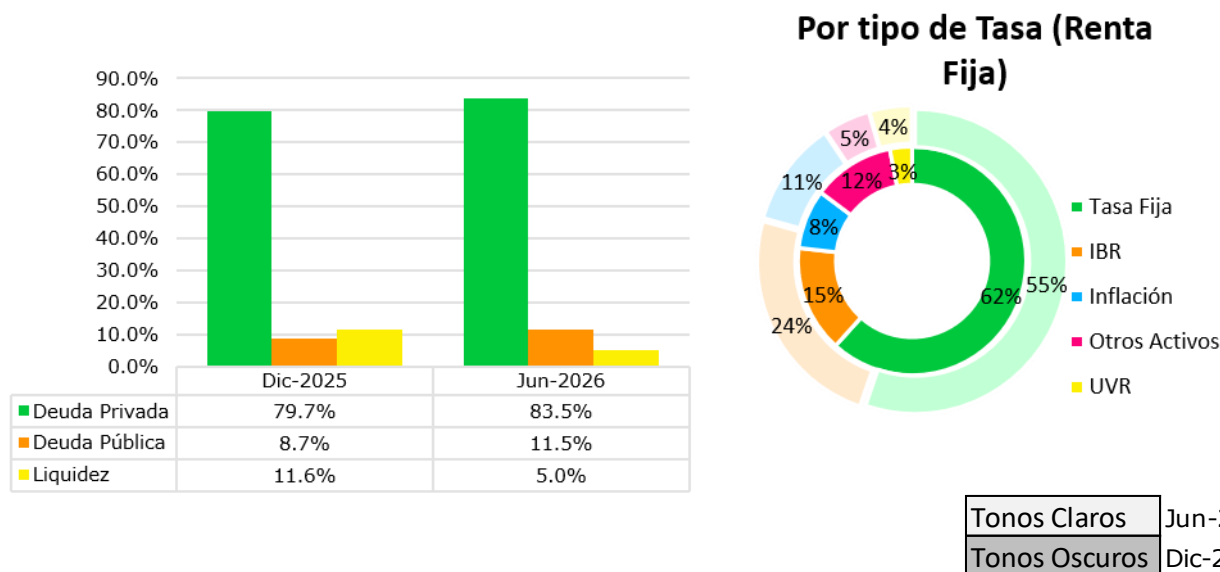
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, la estrategia del portafolio se enfocó en una gestión activa del valor relativo entre deuda pública y deuda privada. Durante la primera parte del año, la compresión de spreads en deuda corporativa y la presión sobre la curva de TES llevaron a incrementar la participación en deuda pública, aprovechando primas atractivas frente a instrumentos corporativos y estrategias de empinamiento en los nodos cortos y medios de la curva. Posteriormente, tras el resultado de las elecciones y la valorización de la curva soberana, se realizaron rotaciones desde deuda pública hacia deuda privada, aumentando exposición en emisiones con spreads superiores a 80 pbs, donde nuevamente se identificó un mejor balance entre causación y valor relativo.

Este posicionamiento se desarrolló en un entorno de política monetaria más restrictiva de lo inicialmente esperado. Durante el semestre, el Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación y el anclaje de expectativas, respondiendo a las presiones provenientes de alimentos, servicios, energía y al deterioro del balance fiscal. Este contexto mantuvo elevadas las tasas de interés y favoreció una gestión prudente de la duración, privilegiando decisiones tácticas de rotación entre deuda pública y privada de acuerdo con la evolución de los spreads y las oportunidades relativas que ofrecía cada segmento del mercado.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento deuda privada IBR y en deuda pública Tasa Fija y UVR, con reducción Liquidez.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 33.23%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija y tasa variable nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de diciembre alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.09%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos. Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
FINANCIERA DE DESARROLLO TERRI	14.56%
BANCO DE BOGOTA S.A.	12.62%
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	11.53%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	7.31%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	6.42%
BANCO FINANDINA S.A.	5.89%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	5.66%
BANCO DAVIBANK	5.48%
LA HIPOTECARIA COMPANIA DE FINANCIAMIENTO	5.30%
BANCO DE OCCIDENTE S.A.	2.76%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos de mercado

- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

o. FVP Strategist Moderado

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Strategist Moderado es el crecimiento del capital de forma moderada, mediante la inversión en acciones y bonos denominados en pesos con posibilidad de inversión a nivel global. Este Portafolio está diseñado para personas que quieren invertir en pesos que quieren aprovechar, balanceadamente, las oportunidades que brindan los diferentes activos financieros.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una construcción balanceada entre renta fija local, renta variable internacional y gestión cambiaria. En renta fija, se incrementó la exposición a deuda pública mediante estrategias de empujamiento, aprovechando la curva invertida y los altos niveles de causación asociados a la presión de emisiones del Gobierno; posteriormente, la valorización tras los resultados de las elecciones favoreció la curva, especialmente los nodos medios. En deuda privada, la postura fue inicialmente cauta por la compresión de spreads, privilegiando instrumentos indexados, pero la ampliación posterior permitió aumentar exposición en niveles superiores a 80 pbs. En renta variable internacional, la exposición se mantuvo entre neutralidad y sobreponderación selectiva, con mayor convicción en emergentes de Asia Pacífico y Latinoamérica, favorecidos por inteligencia artificial, commodities y episodios de debilidad del dólar.

En renta fija local, el semestre inició con un entorno exigente. Enero estuvo marcado por una postura más restrictiva del banco central, que generó volatilidad en TES, aunque la causación ayudó a estabilizar parcialmente las valoraciones. En febrero y marzo, la curva volvió a presionarse por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, incremento de la oferta de deuda, deterioro fiscal, cambios regulatorios y tasas globales al alza, lo que elevó las primas de riesgo y reforzó una postura defensiva en duración. En el segundo trimestre, el balance mejoró: aunque abril y parte de mayo mantuvieron presiones por inflación persistente y tasas elevadas, la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR, y junio consolidó una recuperación más amplia por menor percepción de riesgo, compresión de primas y mayor demanda por deuda soberana.

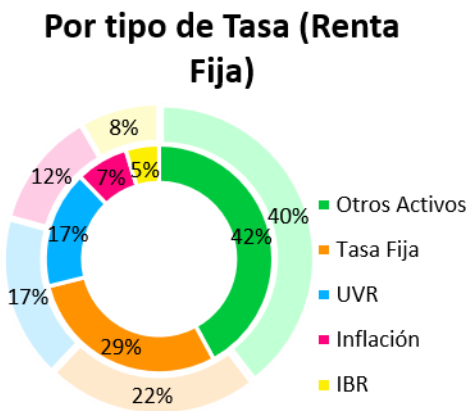
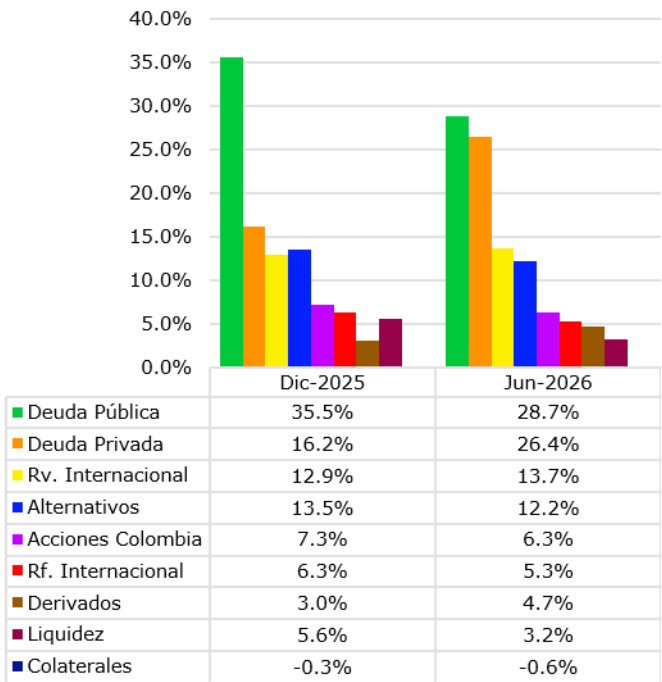
En renta variable internacional, el semestre fue constructivo pero altamente selectivo. El inicio de año favoreció compañías de calidad y regiones con mejor momentum, mientras febrero y marzo trajeron mayor volatilidad por tensiones geopolíticas, choque energético y expectativas de tasas altas por más tiempo. Desde abril, el apetito por riesgo mejoró, con liderazgo de tecnología, inteligencia artificial, semiconductores y mercados emergentes; en mayo y junio, Asia Pacífico mantuvo mejor desempeño relativo, aunque con toma de utilidades en grandes tecnológicas y mayor dispersión regional. En moneda, el USDCOP fue determinante para el portafolio: el peso se apreció cerca de 2,4% en enero, se devaluó alrededor de 1,7% en febrero y cerró junio con una apreciación significativa de 7,42%, impulsada por menor percepción de riesgo local, entrada de capitales y mayor apetito por activos colombianos.

Durante el semestre, el portafolio participó exitosamente en el proceso de readquisición de los vehículos VISUM, adelantado por el administrador del FICI. Como resultado del mecanismo de subasta holandesa, fueron adjudicados recursos a liquidez, permitiendo materializar la salida de estas inversiones en condiciones de mercado y fortaleciendo la posición de liquidez del portafolio.

Así mismo, en el periodo se realizó una actualización en el portafolio de referencia (benchmark) del portafolio aumentando la participación en activos alternativos, en línea con la estrategia del portafolio en el mediano plazo, incorporando un enfoque en vehículos de inversión internacional.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en deuda privada IBR e IPC, con reducción en deuda pública Tasa Fija.



Tonos Claros	Jun-2026
Tonos Oscuros	Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre de junio, el fondo presenta un incumplimiento del límite de calificación mínima como consecuencia de la disminución de la calificación externa de la emisión del emisor Fideicomiso Ruta al Mar a categoría CCC, lo que implicó un incremento en la exposición al riesgo de crédito del portafolio. No obstante, la exposición asociada a esta inversión representa el 0,16% del valor total del portafolio, por lo que su impacto sobre el perfil de riesgo es limitado y no genera una afectación material al nivel de riesgo ni a la estrategia de inversión, manteniéndose dentro del apetito de riesgo definido. La reducción en la calificación obedece principalmente a los retrasos en el desarrollo del proyecto de infraestructura asociado al emisor y a las mayores necesidades de liquidez previstas para atender sus compromisos financieros en los próximos años.

Esta situación ha sido monitoreado y evaluada de manera permanente por Skandia incluyendo los diferentes entes colegiales de la Compañía, como lo son el Comité de Riesgos Financieros y el Comité de Inversiones. Como resultado del análisis realizado se observó que no existen condiciones adecuadas para desmontar la posición dada la baja liquidez del instrumento y considerando una baja probabilidad de incumplimiento del capital en consecuencia se mantendrá la exposición, decisión que busca proteger el interés de los clientes y evitar acciones precipitadas que puedan generar impactos negativos sobre el portafolio.

A excepción del límite mencionado con anterioridad, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Adicionalmente, se presentó la reducción de la calificación del emisor Fideicomiso Ruta al Mar generando un aumento en la exposición de riesgo de crédito del portafolio.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se encuentra altamente concentrada en el sector financiero local. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación nación con una participación del 28.74%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional y tasa variable nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.78%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	28.74%
ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND U	7.21%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	6.07%
FINANCIERA DE DESARROLLO TERRI	4.40%
GRUPO NUTRESA S.A.	3.52%
FIC CERRADO ASHMORE ACCIONES COLOMBIA LATAM	3.29%
INMOVAL	3.26%
CEMENTOS ARGOS S.A.	2.62%
SPRUCEVIEW INCOME VALUE FUND 2022 LP	2.22%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.08%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.

- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descubierta en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

p. FVP Strategist Mundo Sostenible

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital, mediante la inversión en diferentes títulos de renta fija, renta variable, inversiones alternativas y liquidez, entre otros, a nivel global. Se buscará que las inversiones elegidas cumplan con criterios ASG (Ambientales, Sociales y De Gobierno Corporativo) bajo los lineamientos del Reglamento del Fondos Voluntarios de Pensión. Este Portafolio está diseñado para personas que tienen un perfil de mayor riesgo.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una postura entre sobreponderación y neutralidad en renta variable, con convicciones enfocadas en Asia Pacífico emergente y Latinoamérica, regiones favorecidas por el ciclo de inteligencia artificial, mayores precios de commodities y episodios de debilidad del dólar global. En renta fija, la estrategia fue táctica: se incrementó exposición a deuda pública mediante estrategias de empinamiento, aprovechando la curva invertida y los altos niveles de causación derivados de la presión de emisiones del Gobierno; posteriormente, la valorización posterior a las elecciones favoreció especialmente los nodos medios. En deuda privada, tras una primera parte más cauta por compresión de spreads, la ampliación posterior permitió incrementar exposición en niveles superiores a 80 pbs. En moneda, se mantuvo una exposición favorable al peso colombiano y una administración activa de coberturas.

El componente de renta variable global tuvo un semestre de alta dispersión, alternando entre episodios constructivos por resiliencia de utilidades y presión por valuaciones exigentes, tensiones geopolíticas y tasas altas por más tiempo. La primera parte del semestre estuvo marcada por rotación hacia calidad y sectores defensivos, mientras que el choque energético y la fortaleza del dólar afectaron especialmente a los segmentos de crecimiento. Posteriormente, el liderazgo de tecnología, inteligencia artificial e infraestructura digital volvió a atraer flujos, aunque con mayor debate sobre rentabilidad futura, restricciones de energía y niveles de valoración. En junio, pese a toma de utilidades en sectores de crecimiento, la solidez de utilidades corporativas siguió respaldando tecnología e industriales, manteniendo preferencia por compañías de mayor calidad.

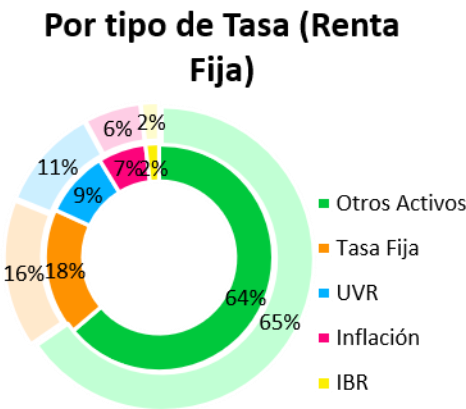
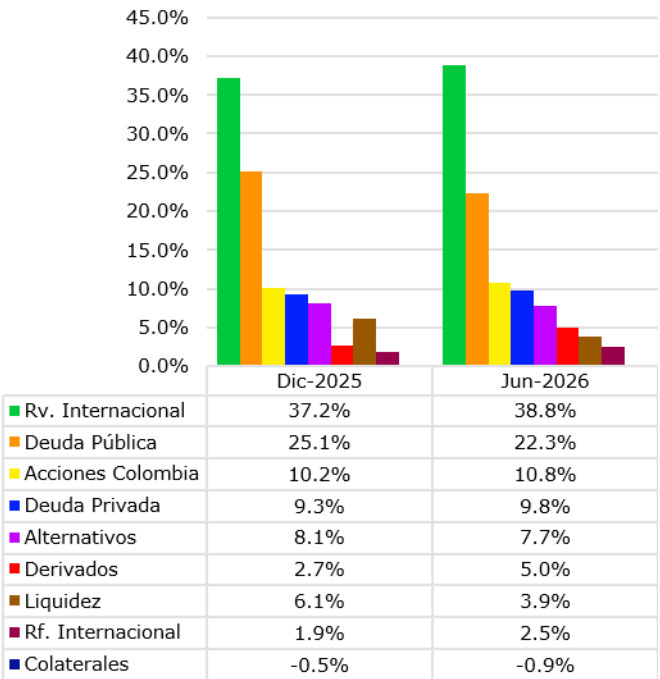
En renta fija, la deuda soberana colombiana enfrentó un inicio retador por primas de riesgo elevadas, inflación persistente, tasas locales restrictivas, mayores necesidades de financiamiento y deterioro en la percepción fiscal, factores que limitaron el apetito por duración. Sin embargo, hacia el cierre del semestre el balance mejoró de forma relevante: tras la primera vuelta presidencial se observaron valorizaciones en TES, y en junio la reducción de la percepción de riesgo impulsó una valorización importante de la deuda soberana, pese a que los desafíos fiscales de mediano plazo siguieron vigentes. En USDCOP, el dólar global alternó episodios de fortaleza por la expectativa de tasas altas en EE. UU., pero el peso colombiano tuvo un cierre excepcional, con una apreciación de 7,42% en junio, apoyado por ingreso de capitales, mayor confianza política y renovado apetito por activos locales.

Durante el semestre, el portafolio participó exitosamente en el proceso de readquisición de los vehículos VISUM, adelantado por el administrador del FICI. Como resultado del mecanismo de subasta holandesa, fueron adjudicados recursos a liquidez, permitiendo materializar la salida de estas inversiones en condiciones de mercado y fortaleciendo la posición de liquidez del portafolio.

Así mismo, en el periodo se realizó una actualización en el portafolio de referencia (benchmark) del portafolio aumentando la participación en activos alternativos, en línea con la estrategia del portafolio en el mediano plazo, incorporando un enfoque en vehículos de inversión internacional.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



Tonos Claros	Jun-2026
Tonos Oscuros	Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Fondo Internacional. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 53.66%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija y tasa variable nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.93%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ISHARES MSCI WORLD ESG SCREENED UCITS ETF	23.80%
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	22.31%
ISHARES MSCI EM IMI ESG SCREENED UCITS ETF	6.95%
SPRUCEVIEW INCOME VALUE FUND 2022 LP	3.52%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	2.84%
GRUPO CIBEST S A	2.65%
FIC CERRADO ASHMORE ACCIONES COLOMBIA LATAM	2.50%
BANCOLOMBIA S.A.	2.43%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.31%
STEPSTONE PRIVATE CREDIT FUND SP	2.24%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado

- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descubierta en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

q. FVP Strategist Recaudador

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Strategist Recaudador es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, mediante la inversión en diferentes títulos de renta fija.

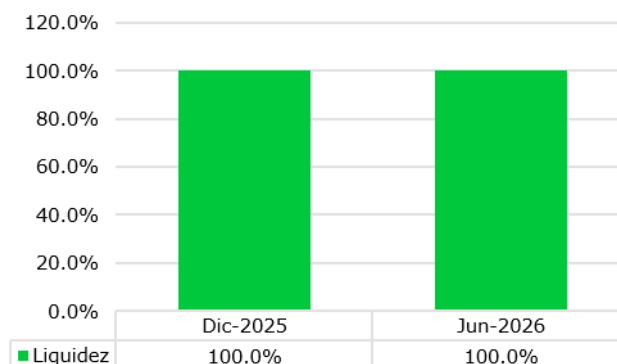
II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El primer semestre de 2026 el mensaje continuó siendo constructivo en materia de tasas y remuneración de cuenta de ahorros, con diferentes entidades bancarias elevando consecutivamente sus tasas de remuneración. En abril, la Junta Directiva del Banco de la Republica pausó los movimientos después de la mayor actividad del primer trimestre, pero mantuvo la tasa en terreno contractivo y sin señales de flexibilización. En mayo, una nueva sorpresa al alza en inflación y expectativas alejadas de la meta reforzó la idea de poco espacio para recortes, especialmente por presiones en alimentos, servicios y transporte. Finalmente, en junio, la autoridad monetaria endureció nuevamente su postura en 75 pbs, privilegiando el anclaje de expectativas pese a la mejora del sentimiento local tras las elecciones.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local. Al cierre del semestre, se evidencia una alta concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 72.69%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.02%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	39.94%
BCO SANTANDER D	24.68%
BANCOLOMBIA S.A.	15.89%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	12.33%
BANCO DE BOGOTA S. A.	4.54%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI	2.11%
BANCO POPULAR S.A.	0.52%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se presentaron operaciones de mercado durante el periodo.

r. FVP Skandia PRO

I. Objetivo de Inversión

El objetivo del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, invirtiendo activamente en instrumentos de renta fija de deuda pública y corporativa, procurando ofrecer una rentabilidad con un nivel medio de volatilidad en pesos colombianos. No obstante, lo anterior Skandia no garantiza el capital ni la obtención de una rentabilidad y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

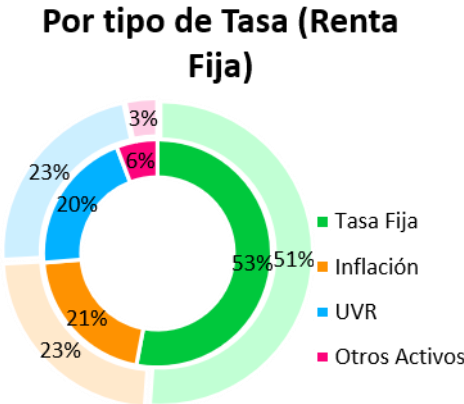
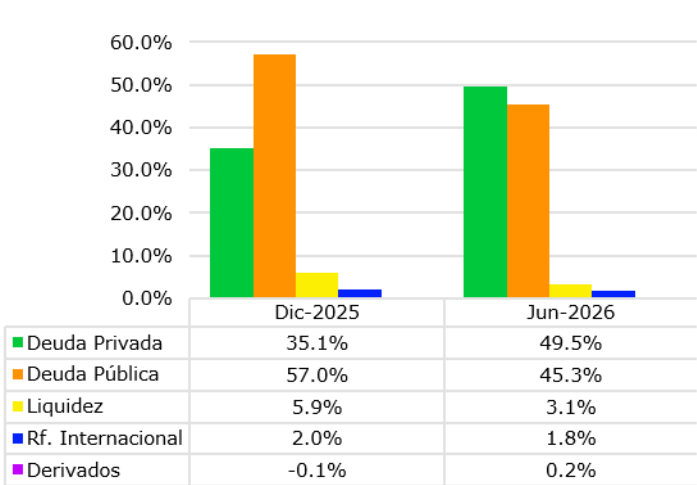
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una gestión activa en renta fija local, con énfasis en deuda pública y privada colombiana, privilegiando captura de causación, control de duración y alta calidad crediticia. En deuda pública, se incrementó la exposición mediante estrategias de empinamiento, aprovechando la curva invertida y los niveles elevados de causación derivados de la presión de emisiones del Ministerio de Hacienda. El posicionamiento se concentró en referencias líquidas y nodos medios de la curva, que posteriormente capturaron valorizaciones relevantes tras la reducción de la percepción de riesgo electoral. En deuda privada, la postura fue inicialmente cauta por la compresión de spreads, favoreciendo instrumentos indexados ante expectativas de inflación y tasas elevadas; luego, la ampliación de diferenciales permitió aumentar exposición en niveles superiores a 80 pbs.

El semestre comenzó con un entorno complejo para la renta fija colombiana. En enero, el sesgo más restrictivo del banco central generó volatilidad en la curva, especialmente en tramos medios y largos, aunque el atractivo de causación ayudó a estabilizar parcialmente las valoraciones. En febrero y marzo, las presiones se intensificaron por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, incremento en la oferta de deuda pública, deterioro de la percepción fiscal, cambios regulatorios y un entorno global de tasas al alza. Este contexto elevó las primas de riesgo, redujo el apetito por duración y reforzó la preferencia por liquidez, emisores sólidos y estructuras defensivas en deuda privada.

En el segundo trimestre, la dinámica pasó de defensiva a constructiva. Abril mantuvo presión en los tramos largos por riesgos fiscales y necesidades de financiamiento, aunque algunos títulos indexados encontraron soporte en expectativas de inflación. En mayo, la persistencia inflacionaria y las tasas elevadas siguieron limitando el apetito por duración durante buena parte del mes, pero la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó valorizaciones generalizadas en la curva soberana. En crédito privado, el enfoque siguió concentrado en emisores de alta calidad, buena liquidez y estructuras defensivas, aumentando exposición solo cuando los spreads ofrecieron mejor compensación por riesgo.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en deuda privada, con reducción en deuda pública.



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se encuentra altamente concentrada en el sector Financiero Local. Al cierre del semestre, se evidencia una alta concentración en activos con calificación nación con una participación del 45.32%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos nacionales ni internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Finalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.36%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	45.32%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	19.33%
BANCOLOMBIA S.A.	6.10%
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	4.71%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	4.00%
BANCO DE OCCIDENTE S.A.	2.93%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.04%
RCI COLOMBIA SA COMPANIA DE FINANCIAMIENTO	1.82%
CEMENTOS ARGOS S.A.	1.81%
BANCO DE BOGOTA S.A.	1.53%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte

- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

s. FVP Skandia Oportuno

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio de Inversión Skandia Oportuno es el crecimiento del capital a largo plazo en pesos. Este portafolio está diseñado para personas que quieran invertir en pesos en el largo plazo.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, la estrategia del portafolio combinó una gestión activa en renta fija, renta variable local y tasa de cambio. En deuda pública se incrementó la exposición mediante estrategias de empujamiento, aprovechando la curva invertida y los altos niveles de causación generados por la presión de emisiones del Ministerio de Hacienda; posteriormente, la valorización posterior a las elecciones favoreció especialmente los nodos medios de la curva. En deuda privada, la postura inicial fue cauta ante la fuerte compresión de spreads, privilegiando instrumentos indexados por expectativas de inflación y tasas más altas del Banco de la República; luego, la ampliación de spreads permitió aumentar exposición en niveles superiores a 80 pbs. En acciones locales, se favorecieron emisores de mayor capitalización como CIBEST y Sura, mientras se acotó exposición a nombres con menos catalizadores de corto plazo. En USDCOP, se mantuvo una exposición favorable al peso y una gestión dinámica de vencimientos de coberturas.

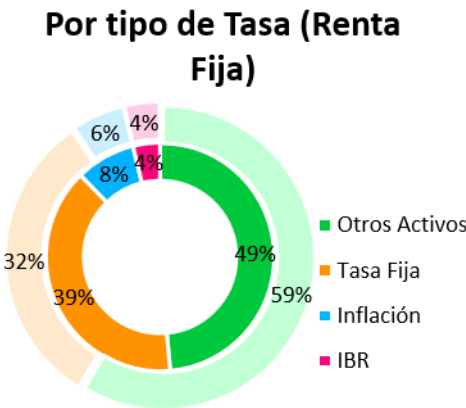
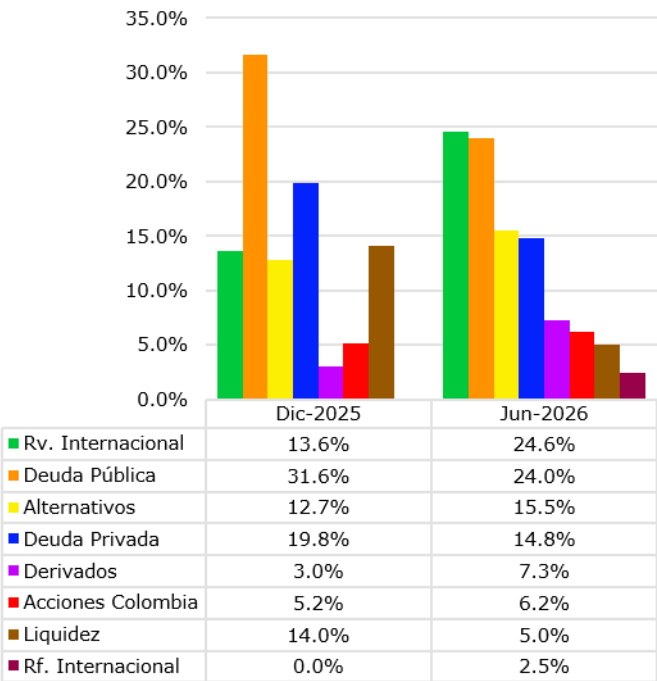
En el primer trimestre, el portafolio enfrentó un entorno local cambiante. Enero inició con un tono constructivo: aunque el aumento inesperado de la tasa del banco central presionó inicialmente la renta fija, el atractivo de causación y los flujos selectivos permitieron una recuperación; en acciones, el mercado colombiano tuvo un inicio excepcional por fuertes entradas de inversionistas extranjeros y expectativas de mejora macro y política. En febrero, el contexto se deterioró: las tasas de los títulos soberanos subieron a lo largo de la curva por mayores necesidades de liquidez del Gobierno, más oferta de deuda pública e incremento de la prima de riesgo, mientras la renta variable corrigió por menor apetito hacia activos locales. El USDCOP también reflejó el giro externo, con mayor volatilidad y presiones por fortalecimiento global del dólar, en un entorno donde otras referencias registraron una devaluación cercana al 1,7%.

En marzo-abril se mantuvo la alta volatilidad, pero con focos de resiliencia. La renta fija sufrió desvalorizaciones por dudas fiscales, cambios regulatorios, mayores necesidades de financiamiento y tasas globales al alza; sin embargo, algunos títulos indexados a inflación lograron valorizaciones ante expectativas de moderación inflacionaria. En acciones, el mercado colombiano resistió mejor, impulsado por sectores energético y financiero, en medio del repunte del petróleo y resultados corporativos estables. Mayo marcó un punto de inflexión: aunque los TES iniciaron presionados por inflación persistente, tasas elevadas e incertidumbre electoral, cerraron con valorizaciones relevantes tras la primera vuelta presidencial. En

junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo y generó un rally amplio en activos locales: los TES se valorizaron en toda la curva, la renta variable recibió mayores flujos y el peso colombiano registró una apreciación de 7,42%, apoyado en entrada de capitales, optimismo político y mayor atractivo relativo de Colombia.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en RV. Internacional y Alternativos, con reducción en deuda pública Tasa Fija.



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Fondo Internacional. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 32.33%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera la cual es gestionado a través de estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Finalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.29%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	24.03%
INMOVAL	9.52%
ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND U	8.17%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	5.19%
BANCOLOMBIA S.A.	3.83%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	3.78%
BANCOLOMBIA S.A.	3.62%
ISHARES MSCI EMU INDEX FUND	2.80%
FONDO BURSATIL ISHARES COLCAP	2.52%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	2.48%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descobertura en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

t. FVP Skandia Bitcoin

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Bitcoin es el crecimiento del capital de forma dinámica en pesos, mediante la inversión en el iShares Bitcoin Trust ETF. Este instrumento es uno de los activos digitales más reconocidos a nivel global. Este Portafolio está orientado a aquellos partícipes con un perfil de mayor tolerancia al riesgo, que buscan capitalizar las oportunidades de apreciación que ofrece el Bitcoin a través de vehículos de inversión regulados y confiables.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

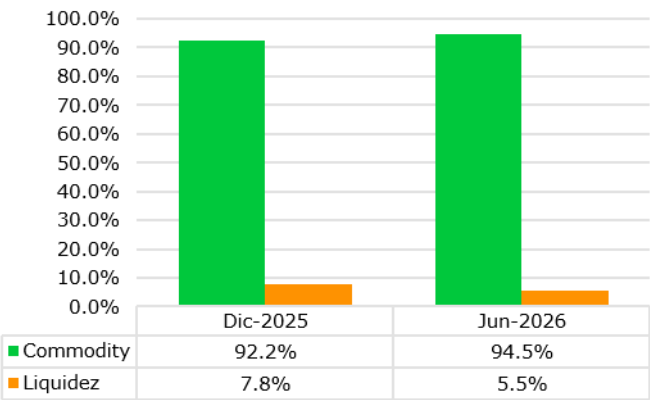
Durante el primer semestre de 2026, Bitcoin mantuvo su perfil de activo alternativo de alto beta, altamente sensible a la liquidez global, las expectativas de tasas en Estados Unidos, los flujos hacia vehículos regulados y el posicionamiento apalancado.

El semestre inició con una corrección relevante. En enero, Bitcoin ajustó por el cambio en expectativas de política monetaria en EE. UU., un dólar potencialmente más fuerte y menor apetito por activos asociados a narrativas de cobertura inflacionaria. En febrero, la presión se profundizó: el activo cayó por debajo de USD 65.000, el indicador de sentimiento cripto descendió a 11 puntos, en zona de miedo extremo, y se registraron liquidaciones superiores a USD 800 millones en una sola jornada. En marzo hubo una recuperación parcial, con rebote desde un cierre cercano a USD 63.000 hacia el rango de USD 70.000-73.000, apoyado por coberturas de cortos y entradas netas de USD 1.320 millones en ETF spot de EE. UU.; aun así, cerró el primer trimestre cerca de USD 66.600, con caída aproximada de 23,8%, su peor arranque de año desde 2018.

En el segundo trimestre, la dinámica mejoró inicialmente, pero sin consolidar una tendencia sostenida. En abril, Bitcoin se movió entre USD 68.000 y USD 80.000, cerrando cerca de USD 76.000, respaldado por una mejora en apetito por riesgo, demanda institucional más estable y entradas netas cercanas a USD 2.000 millones en ETF spot. Sin embargo, en mayo perdió impulso tras no superar la resistencia cercana a USD 82.000 y corrigió hacia el área de USD 74.000, reflejando toma de utilidades, moderación de flujos hacia productos regulados y mayor sensibilidad a tasas reales. Hacia junio, el entorno global siguió siendo retador para activos de alto beta por el tono más restrictivo de la Reserva Federal, episodios de toma de utilidades en sectores de crecimiento y mayor volatilidad geopolítica, por lo que el balance del semestre quedó como una estabilización frágil, más dependiente de flujos institucionales y liquidez global que de un cambio estructural de tendencia.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en activos alternativos. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 94.48%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual no se realizan estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. El fondo presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 4.45%, en línea con la alta volatilidad observada del subyacente, esta medición es realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ISHARES BITCOIN TRUST ETF	94.48%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	5.50%
CITIBANK NA	0.02%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

Portafolios Especiales

a. FVP Activos Alternativos

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital a largo plazo medido en pesos colombianos, mediante la inversión principalmente en activos alternativos tanto en moneda local como en otras monedas. Tales activos alternativos son aquellos permitidos en el reglamento del Fondo. El Portafolio buscará mantener una amplia diversificación de estrategias, mercados y gestores, al poder incluir otros fondos especializados en diferentes subsectores del universo de tales activos alternativos. El Portafolio también podrá invertir en activos tradicionales a nivel local o global (como acciones, renta fija, entre otros) que cumplan con el régimen de Inversión establecido en el reglamento del Fondo.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el período, el desempeño del portafolio estuvo impulsado principalmente por los resultados positivos de la renta variable internacional, así como por los aportes de la liquidez y la deuda pública, que contribuyeron favorablemente a la rentabilidad consolidada.

Por otro lado, algunos activos tuvieron un impacto negativo sobre el desempeño del portafolio. En particular, los activos alternativos inmobiliarios locales registraron desvalorizaciones que afectaron la rentabilidad del período. Adicionalmente, aunque en menor medida, la exposición cambiaria derivada de la menor cobertura de moneda extranjera y los activos alternativos internacionales también generaron contribuciones negativas.

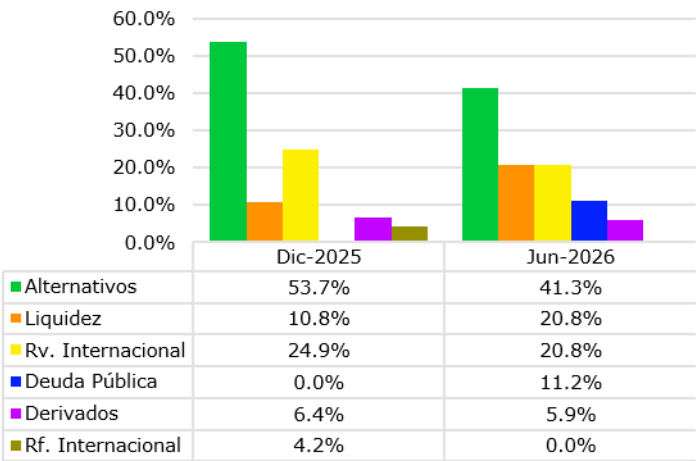
Dentro de la categoría de activos alternativos internacionales, se observó un comportamiento mixto. Los vehículos evergreen de private debt registraron valorizaciones que aportaron positivamente al desempeño del portafolio, reflejando la resiliencia de esta clase de activo en el entorno actual. Sin embargo, dicho efecto fue más que compensado por las desvalorizaciones observadas en los vehículos evergreen de private equity, las cuales incidieron negativamente en el resultado agregado de esta categoría.

Durante el semestre, el portafolio participó exitosamente en el proceso de readquisición de los vehículos VISUM, adelantado por el administrador del FICI. Como resultado del mecanismo de subasta holandesa, fueron adjudicados recursos a liquidez, permitiendo materializar la salida de estas inversiones en condiciones de mercado y fortaleciendo la posición de liquidez del portafolio.

De cara a los próximos períodos, la estrategia de inversión definida para el portafolio ha sido ejecutada satisfactoriamente, alcanzando niveles de exposición cercanos a los posicionamientos objetivo establecidos en la revisión estratégica anterior. En este contexto, se espera mantener una asignación similar a la actual, realizando únicamente ajustes tácticos cuando las condiciones de mercado o las oportunidades de inversión así lo justifiquen. Esta aproximación busca preservar una adecuada diversificación entre clases de activos y continuar optimizando la relación riesgo-retorno del portafolio en el mediano y largo plazo.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en Liquidez y Deuda Pública Tasa Fija, con reducción en Alternativos y en TV Internacional (Sector Inmobiliario).



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Fondo Internacional. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 57.77%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo con corte a la fecha presenta exposición en tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera la cual es gestionada a través de estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. El fondo con corte a la fecha presenta exposición en activos de renta variable local e internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.92%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
CITIBANK NA	18.42%
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	11.16%
PARTNERS GROUP GLOBAL VALUE SICAV	10.95%
ISHARES DEVELOPED MARKETS PROPERTY YIELD UCITS ETF	10.58%
ISHARES US PROPERTY YIELD UCITS ETF	10.19%
BANCO SANTANDER	-9.86%
STEPSTONE PRIVATE CREDIT FUND SP	8.10%
BANCO DAVIBANK	7.86%
HAMILTON LANE STRATEGIC OPPORTUNITIES OFF FUND VI	7.05%
GLOBAL CREDIT OPPORTUNITIES FUND LUXEMBOURG SCSP	6.30%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el semestre continuó la actividad de llamados de capital de fondos privados de deuda lo cual se vio reflejado en un incremento de las posiciones en fondo de Hamilton Lane y BlacRock.

Se ejecutaron durante el semestre estrategias de cobertura y descobertura cambiaria en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

b. FVP Especial Inmobiliario-CPA

I. Objetivo de Inversión

El objetivo del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos, invirtiendo a largo plazo, principalmente en Skandia Fondo de Inversión Colectiva Cerrado Inmobiliario Comprar para arrendar. Este Fondo es administrado desde el 1 de marzo de 2013 por Skandia Fiduciaria S.A. Las condiciones generales del Fondo se encuentran en el reglamento y en el prospecto del Fondo, que el Partícipe debe consultar antes de vincularse al Portafolio. Estos documentos, junto con el Due Diligence hecho por Skandia respecto de Skandia Fiduciaria S.A., están disponibles en la dirección www.skandia.co.

II. Información del Portafolio

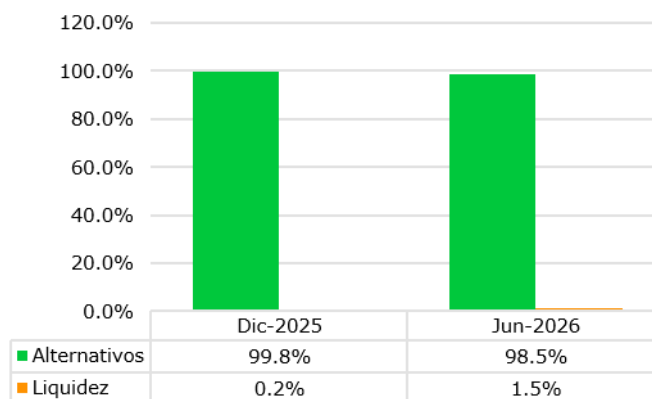
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el Portafolio presentó momentos específicos de alta volatilidad asociados a la metodología de valoración del FICI CPA y a la limitada liquidez del mercado secundario. Sin embargo, se cierra un periodo con rentabilidad positiva. La estrategia del Portafolio se mantiene enfocada en un horizonte de largo plazo, respaldada por los sólidos fundamentos de los activos inmobiliarios, la estabilidad de los flujos operativos y una perspectiva positiva del sector inmobiliario local en el mediano y largo plazo, en línea con el perfil de inversión del Portafolio. Se continúa trabajando en estrategias que permitan generar más liquidez para el Portafolio.

Adicionalmente, durante el semestre, el portafolio participó exitosamente en el proceso de readquisición de los vehículos CPA, adelantado por el administrador del FICI. Como resultado del mecanismo de subasta holandesa, fueron adjudicados recursos a liquidez, permitiendo materializar la salida de estas inversiones en condiciones de mercado y fortaleciendo la posición de liquidez del portafolio.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector inmobiliario local. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 98.51%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo no presenta exposición a tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 6.45%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las

operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se presentaron señales de alerta sobre los límites internos de gestión de riesgo de liquidez, lo anterior asociado a una alta volatilidad del precio e liquidez de los activos sujetos de inversión.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
SKANDIA FIC CERRADO COMPRAR PARA ARRENDAR	98.51%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	0.81%
BANCO DE BOGOTA S. A.	0.67%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCO DE BOGOTA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

c. FVP Especial Inmoval

I. Objetivo de Inversión

El objetivo del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos, invirtiendo a largo plazo, principalmente en el Fondo de Inversión Colectiva Inmobiliario Inmoval, en adelante el Fondo. Este Fondo es administrado por Credicorp Capital Colombia S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Las condiciones generales del Fondo se encuentran en el reglamento y en el prospecto del Fondo, que el Partícipe puede en la página web de Credicorp Capital Colombia S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa <https://www.credicorpcapital.com> El objetivo de inversión del Fondo de acuerdo con su reglamento es invertir principalmente en: "locales, oficinas, hoteles y bodegas, que generan una renta a través de su arrendamiento y/o valorización", dentro de las limitaciones mencionadas en el reglamento del Fondo.

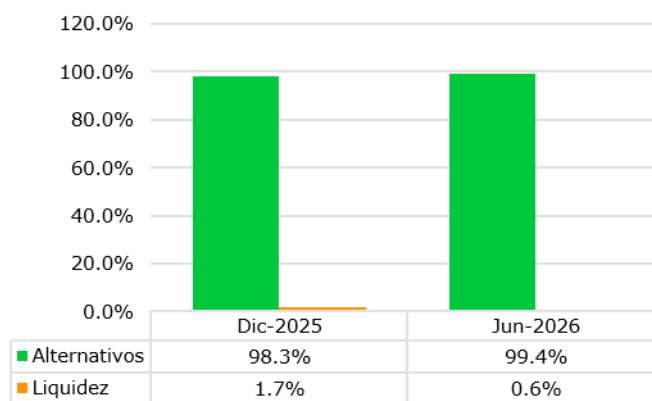
II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el Portafolio presentó un periodo de alta volatilidad en su valoración, asociado principalmente a la metodología de valoración de los activos inmobiliarios locales. Adicionalmente, el volumen de transacciones se mantuvo por debajo de los niveles observados en el año anterior, lo que continuó generando variaciones relevantes en las marcaciones de precio. No obstante, las perspectivas de largo plazo se mantienen favorables, respaldadas por los sólidos fundamentos de los activos inmobiliarios subyacentes en el mediano y largo plazo y en línea con el perfil de inversión de largo plazo del Portafolio.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector inmobiliario local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación F1 Local con una participación del 99.41%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo no presenta exposición a tasa de interés en tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.

- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. El fondo a la fecha presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 10.51% medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se presentaron señales de alerta sobre los límites internos de gestión de riesgo de liquidez, lo anterior asociado a una alta volatilidad del precio e iliquidez de los activos sujetos de inversión.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
INMOVAL	99.41%
BANCO DE BOGOTA S. A.	0.59%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado

- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el semestre se ha ejecutado operaciones de venta en la medida en la cual se han radicado los retiros de los afiliados del fondo

d. FVP Especial REIT

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Especial de Inversión Skandia REIT es el crecimiento del capital en pesos, mediante la inversión en el Programa de Emisión. El Portafolio Especial de Inversión Skandia REIT a través de Fondo Voluntario de Pensión Skandia Multifund presentará la oferta de adquisición de títulos TEIS en el Programa de Emisión.

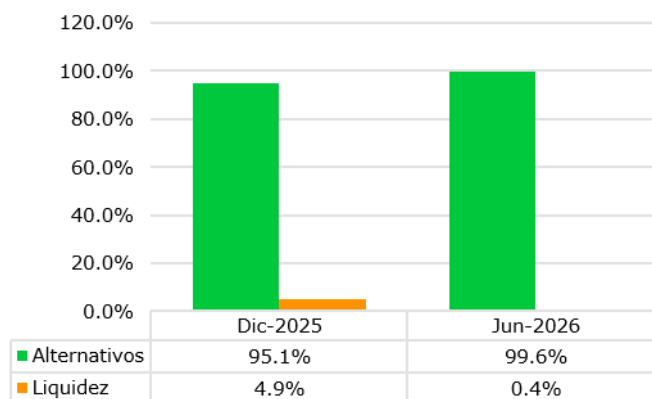
II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el Portafolio presentó una rentabilidad negativa, explicada principalmente por la dinámica de valoración del subyacente PEI. Si bien este activo mantiene una mayor liquidez relativa en el mercado secundario frente a otros vehículos inmobiliarios locales, las transacciones observadas durante el período continuaron reflejando descuentos frente al valor intrínseco de los activos subyacentes, impactando la valoración del Portafolio. No obstante, la mayor frecuencia de negociación de PEI ha contribuido a una formación de precios más estable y a una menor volatilidad relativa en comparación con otros instrumentos inmobiliarios locales. Las perspectivas de largo plazo se mantienen favorables, sustentadas en la calidad de los activos inmobiliarios subyacentes en línea con el horizonte de inversión de largo plazo del Portafolio.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector inmobiliario local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación AAA Local con una participación del 99.55%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo no presenta exposición a tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 10.53% medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las

operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se presentaron señales de alerta sobre los límites internos de gestión de riesgo de liquidez, lo anterior asociado a una alta volatilidad del precio e iliquidez de los activos sujetos de inversión.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
PA ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS PEI	99.55%
BANCO DE BOGOTA S. A.	0.43%
BANCO DE LA REPUBLICA	0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCO DE BOGOTA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor

de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el semestre se ha ejecutado operaciones de venta en la medida en la cual se han radicado los retiros de los afiliados del fondo

e. FVP Especial Uno Mas Colombia

I. Objetivo de Inversión

Objetivo del Portafolio: Invertir principalmente en el Fondo de Capital Privado MAS COLOMBIA LATAM - COMPARTIMENTO IV - UNO MAS COLOMBIA-LATAM, en adelante El Fondo. Dicho Fondo es administrado por Fiduciaria de Occidente S.A (antes

128

era SEAF COLOMBIA S.A. Sociedad Administradora de Inversión) y gestionado por el Gestor Profesional MAS EQUITY PARTNERS S.A.S.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El portafolio mantiene como única inversión sus unidades de participación Tipo A en el Compartimento IV del Fondo de Capital Privado MAS Colombia Latam, de conformidad con el prospecto aplicable a este fondo cerrado.

Durante el primer semestre de 2026, el comportamiento del portafolio estuvo determinado principalmente por el avance del proceso de liquidación del Compartimento, iniciado formalmente en diciembre de 2025, y por los efectos de valoración asociados a las desinversiones de los activos de Grupo IGA.

En este período se reflejaron en la valoración los efectos de las ventas de las unidades de negocio Karmen Foods y Kokoriko, operaciones que culminaron en diciembre de 2025. Si bien estas ventas hacen parte del proceso de monetización de activos de Grupo IGA, su incorporación en la valoración del primer semestre de 2026 se tradujo en una reducción del valor estimado del Grupo y, por ende, del valor del Compartimento. Lo anterior se explica porque, con la venta de estas unidades de negocio, Grupo IGA dejó de incluir en sus proyecciones los flujos futuros que dichos negocios habrían generado. En consecuencia, la valoración se recalculó con base en los negocios remanentes y en los flujos esperados de esos activos.

Este ajuste corresponde principalmente al reconocimiento, bajo la metodología de valoración aplicable, del efecto de las ventas ya realizadas sobre los flujos futuros esperados de Grupo IGA. En ese sentido, las operaciones de venta representaron avances dentro del proceso de liquidación, pero al mismo tiempo implicaron que la valoración dejara de considerar los flujos recurrentes de los negocios vendidos.

Adicionalmente, durante el primer semestre de 2026 se concretó la venta de la unidad de negocio Helados Mimo's, luego de obtenerse la aprobación correspondiente por parte de la Superintendencia de Industria y Comercio. Esta operación representó un avance relevante frente al cierre de 2025, cuando dicha venta aún se encontraba pendiente de aprobación regulatoria. Sin embargo, al corte del presente informe, sus efectos económicos y de valoración aún no se encontraban plenamente incorporados en el valor del Compartimento.

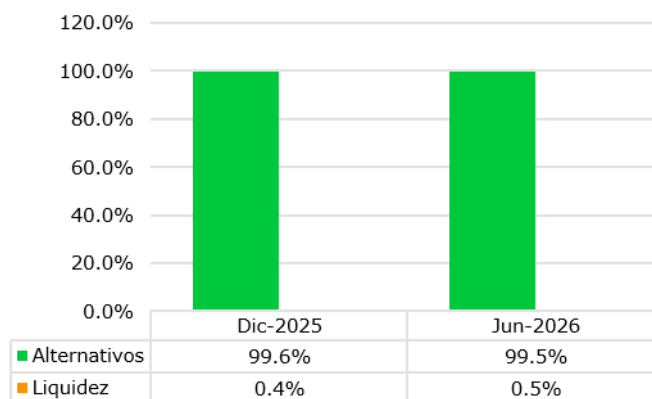
En relación con la estructura de pagos del Compartimento, el liquidador realizó un abono de capital a los inversionistas Tipo D, lo cual disminuyó el saldo de capital pendiente de pago asociado a dichas participaciones.

Posteriormente, la Asamblea de Inversionistas aprobó una reorganización de la estructura de pagos del Compartimento mediante la subordinación de una porción significativa de las participaciones Tipo D. Esta decisión estuvo orientada a modificar la posición relativa de las participaciones Tipo A dentro del orden de distribución de los recursos que se obtengan durante el proceso de liquidación, al disminuir la porción de participaciones Tipo D que conserva prioridad de pago frente a las participaciones Tipo A.

De acuerdo con la información disponible y las estimaciones del liquidador, los recursos provenientes de la venta de Helados Mimo's contribuirían a disminuir de manera significativa el saldo pendiente de las participaciones Tipo D no subordinadas. Finalmente, el liquidador continuó adelantando las gestiones orientadas a la monetización de los activos remanentes de Grupo IGA, particularmente el proceso de desinversión de la participación en Andrés Carne de Res. En este contexto, la estrategia del portafolio continúa enfocada en el seguimiento al proceso de liquidación.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Fondo Local. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 99.49%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo no presenta exposición a tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 2.76%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

No obstante, es relevante mencionar el incremento presentado en la exposición de riesgo del portafolio asociado a la materialización del riesgo de liquidez de mercado dado la imposibilidad de liquidación de los activos y por ende limitando la adecuada atención de los requerimientos de liquidez del Fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
COMPART IV FCP UNO MAS COLOMBIA	99.49%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.49%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo no obstante se presenta un alto nivel de riesgo de liquidez.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Este es un portafolio cerrado en el cual no se hacen movimientos.

Seguimiento de la inversión: Skandia, en su calidad de inversionista institucional y en representación de los portafolios que administra con inversión en el Fondo de Capital Privado MAS Colombia Latam– Compartimento IV, participó durante el segundo semestre de 2025 en Asambleas extraordinarias de inversionistas y en reuniones ordinarias y extraordinarias del Comité de Vigilancia. En línea con su deber fiduciario de seguimiento y respetando las responsabilidades que corresponden al Gestor, Skandia ha permanecido atenta a la evolución del vehículo y ha realizado solicitudes de información cuando ha sido necesario, con el fin de contar con insumos actualizados que respalden el análisis y monitoreo continuo del fondo.

Cambio de comisión: Durante el primer semestre de 2026, el portafolio presentó una modificación en su comisión de administración, la cual pasó del 0,05% al 0,00% a partir del mes de enero.

f. FVP Vista

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel bajo de volatilidad.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

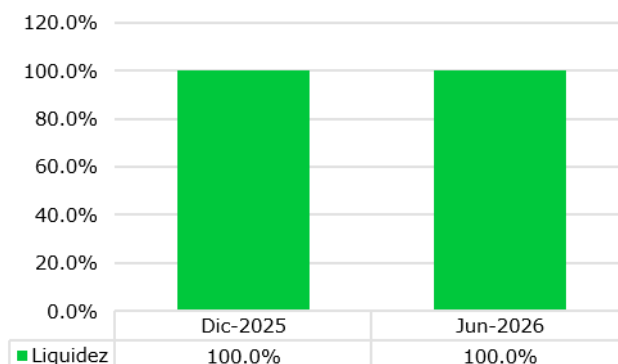
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio estuvo dominado por un cambio claro en la lectura de política monetaria local: el escenario pasó de una posible normalización gradual hacia una postura más restrictiva y dependiente de los datos. La gestión se concentró en preservar sensibilidad al nivel de tasas de corto plazo, en un entorno donde el Banco de la República priorizó el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional. La persistencia de presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujo el espacio para anticipar recortes y favoreció una postura prudente frente a duración y liquidez.

En el primer trimestre, la Junta reforzó progresivamente su sesgo contractivo. En enero adoptó una posición más restrictiva de lo esperado, motivada por la persistencia de componentes rígidos de inflación, riesgos de indexación y un balance fiscal todavía frágil. En febrero mantuvo un tono prudente, señalando que cualquier ajuste dependería de la evolución de inflación, expectativas y actividad. El giro más fuerte llegó en marzo, cuando el banco central aumentó la tasa en 100 pbs ante mayores riesgos inflacionarios derivados del choque energético global y presiones locales, además de tensiones institucionales que elevaron la percepción de complejidad en la conducción de la política monetaria.

En el segundo trimestre, el mensaje siguió siendo restrictivo. En abril, la Junta pausó después de los incrementos previos, pero dejó claro que no existían señales de flexibilización, manteniendo la tasa en terreno contractivo. En mayo, una nueva sorpresa al alza en inflación y expectativas alejadas de la meta reforzaron la idea de poco espacio para recortes, especialmente por presiones en alimentos, servicios y transporte, mientras la actividad mostraba crecimiento moderado, pero con fragilidad en inversión y construcción. En junio, la autoridad monetaria endureció nuevamente su postura en 75 pbs, privilegiando el anclaje de expectativas pese a la mejora del sentimiento local tras las elecciones. En balance, el semestre confirmó una política monetaria cautelosa, restrictiva y altamente dependiente de la información económica.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Financiero Local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 60.25%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo a la fecha de análisis presenta exposición a tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.02%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	23.58%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARI	19.95%
BANCOLOMBIA S.A.	17.72%
BCO SANTANDER D	17.59%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	9.83%
BANCO DE BOGOTA S. A.	9.12%
BANCO DAVIBANK	2.16%
BANCO POPULAR S.A.	0.05%
CITIBANK COLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se presentaron operaciones de mercado durante el periodo.

g. FVP Especial Renta Fija 2029

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

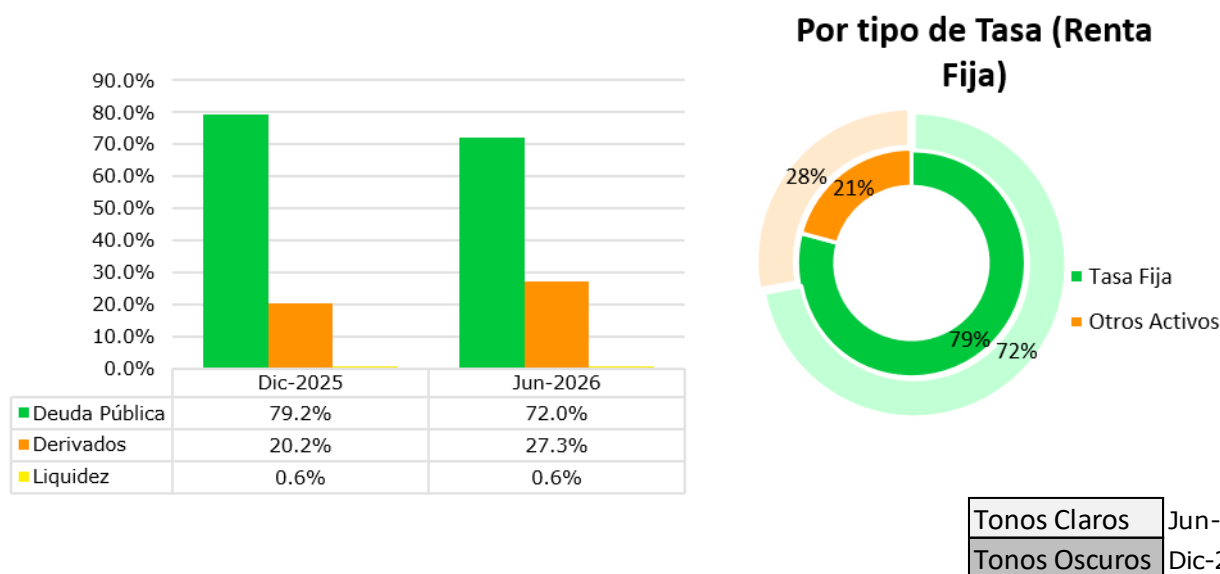
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se encuentra altamente concentrada en el sector Nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 72.03%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición a tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Finalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.08% medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	72.03%
BANCOLOMBIA S.A.	27.32%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.53%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	0.11%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCOLOMBIA PANAMA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

h. FVP Especial Renta Fija 2030

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

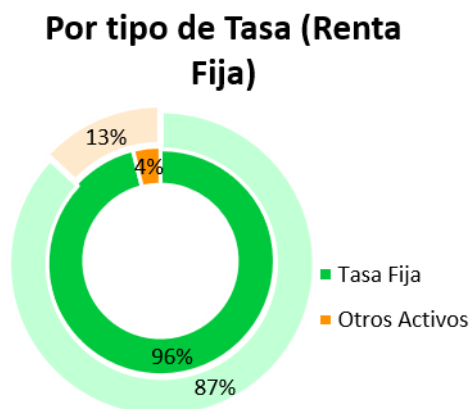
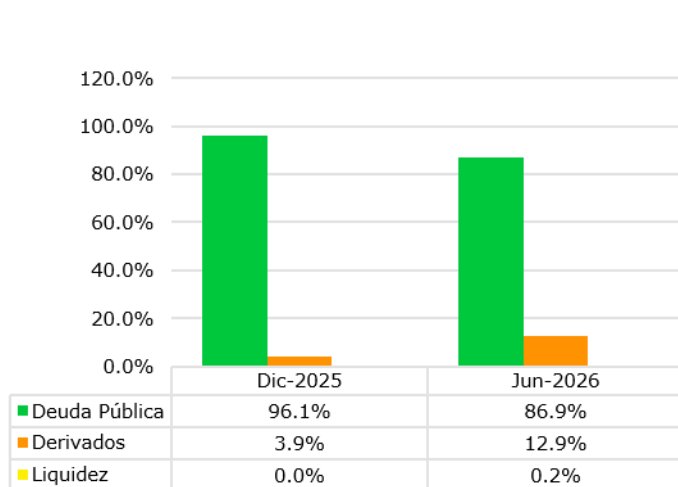
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



Tonos Claros	Jun-2026
Tonos Oscuros	Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por otro lado, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales

involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se encuentra altamente concentrada en el sector Nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 86.93%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Finalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.24%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	86.92%
BANCOLOMBIA S.A.	12.91%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.16%
BANCO DE LA REPUBLICA	0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

i. FVP Especial Renta Fija 2033

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

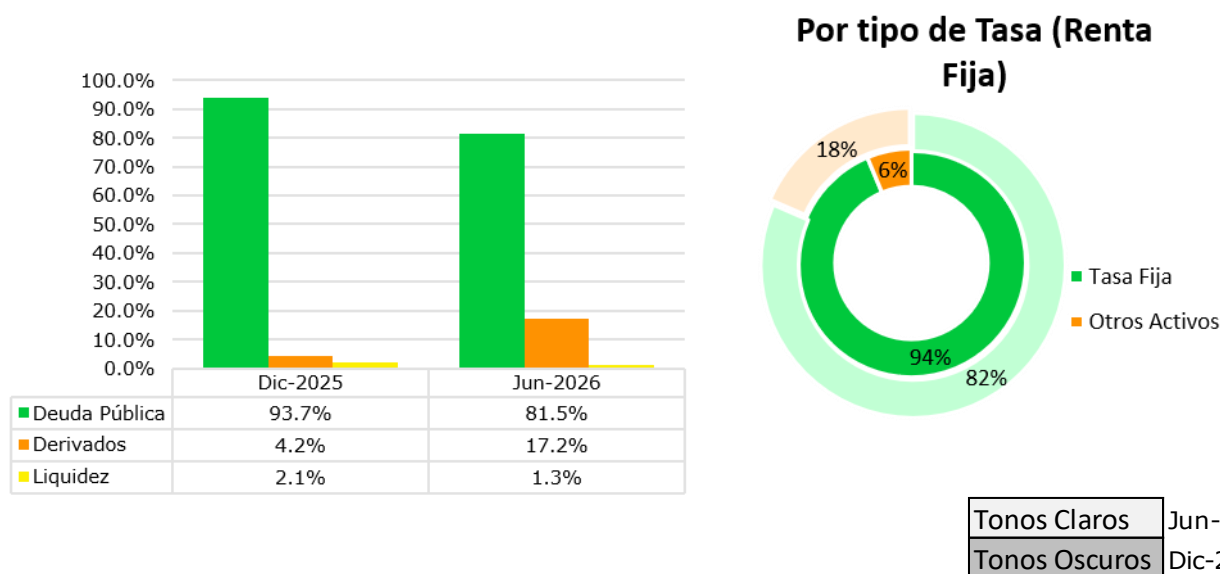
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por otro lado, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales

involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se encuentra altamente concentrada en el sector Nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 81.53%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Finalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.27%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	81.52%
BANCOLOMBIA S.A.	17.20%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.27%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

u. FVP Skandia Diversificado Global

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Especial Skandia Diversificado Global es el crecimiento del capital de forma conservadora en dólares, mediante la inversión en el Fondo Mutuo de inversión internacional "Defensive Class I2 Hedged" de las series BMIPs (BlackRock Managed Index Portfolios) administrado por BlackRock (Luxembourg) S.A., el cual a su vez invierte en ETFs administrados por Blackrock Inc, que invierten en una variedad de activos, incluyendo renta variable (acciones), valores de renta fija (bonos), activos alternativos (p.e. bienes inmuebles y materias primas duras, entendidas estas como recursos naturales que se extraen de la tierra, como metales y energía; excluyendo materias primas blandas, entendidas estas como productos agrícolas naturales que se cultivan y se generan pero no se extraen); así como efectivo y depósitos

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

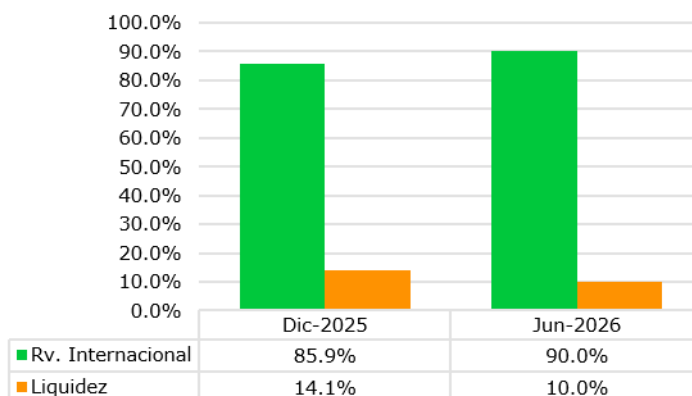
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una asignación diversificada entre renta variable global y renta fija internacional, con una gestión activa del balance entre crecimiento, calidad y duración. En acciones, la estrategia favoreció una mayor exposición relativa a mercados emergentes frente a desarrollados, complementada con vehículos de gestión activa en distintas regiones para capturar dispersión sectorial y regional. En renta fija internacional, la duración se gestionó de forma táctica, aumentando exposición en episodios de tasas altas y reduciéndola tras valorizaciones, mientras se incorporaron oportunidades selectivas en deuda soberana y corporativa emergente en dólares, aprovechando spreads atractivos y valor relativo.

En renta variable global, el semestre combinó resiliencia corporativa con alta selectividad. Enero inició con tono constructivo, apoyado en crecimiento y utilidades sólidas, aunque las valuaciones exigentes y el mensaje prudente de la Reserva Federal favorecieron compañías de mayor calidad. Febrero y marzo fueron más volátiles por tensiones geopolíticas, choque energético y expectativas de tasas elevadas por más tiempo, lo que presionó sectores de crecimiento y reforzó rotaciones defensivas. Posteriormente, el mercado recuperó tracción con liderazgo de tecnología, inteligencia artificial e infraestructura digital; en abril, la temporada de resultados en EE. UU. mostró sorpresas positivas cercanas al 80% en utilidades, mientras en mayo el apetito por riesgo siguió concentrado en tecnología e IA. En junio, la toma de utilidades moderó el avance, aunque sectores tecnológico e industrial continuaron respaldados por utilidades resilientes.

En renta fija global, el semestre fue más retador por la persistencia inflacionaria, datos laborales firmes en Estados Unidos y menor espacio para recortes de la Fed. Los bonos soberanos enfrentaron episodios de presión por tasas al alza, especialmente durante marzo y mayo, cuando el mercado reforzó la expectativa de tasas altas por más tiempo. Aun así, los activos de mayor calidad conservaron atractivo defensivo en momentos de tensión geopolítica y aversión al riesgo. En crédito corporativo, la preferencia se mantuvo en emisores sólidos, buena liquidez y sectores defensivos, evitando excesos de riesgo ante valuaciones exigentes.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Fondo Internacional. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 90.00%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. No presenta exposición a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual no se realizan estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. El fondo presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.96%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BLACKROCK MANAGED INDEX PORTFOLIOS DEFENSIVE	90.00%
BANCOLOMBIA S.A.	5.92%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	3.60%
CITIBANK NA	0.48%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

Portafolios Especiales CAT

a. FVP Recaudador CAT 6 meses

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

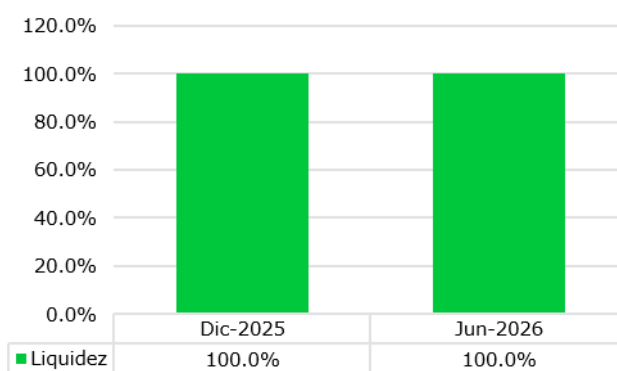
II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El primer semestre de 2026 el mensaje continuó siendo constructivo en materia de tasas y remuneración de cuenta de ahorros, con diferentes entidades bancarias elevando consecutivamente sus tasas de remuneración. En abril, la Junta Directiva del Banco de la Republica pausó los movimientos después de la mayor actividad del primer trimestre, pero mantuvo la tasa en terreno contractivo y sin señales de flexibilización. En mayo, una nueva sorpresa al alza en inflación y expectativas alejadas de la meta reforzó la idea de poco espacio para recortes, especialmente por presiones en alimentos, servicios y transporte. Finalmente, en junio, la autoridad monetaria endureció nuevamente su postura en 75 pbs, privilegiando el anclaje de expectativas pese a la mejora del sentimiento local tras las elecciones.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 99.99%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.02%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	99.99%
BANCO DE LA REPUBLICA	0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio

climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

b. FVP Recaudador CAT 12 meses

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El primer semestre de 2026 el mensaje continuó siendo constructivo en materia de tasas y remuneración de cuenta de ahorros, con diferentes entidades bancarias elevando consecutivamente sus tasas de remuneración. En abril, la Junta Directiva del Banco de la Republica pausó los movimientos después de la mayor actividad del primer trimestre, pero mantuvo la tasa en terreno contractivo y sin señales de flexibilización. En mayo, una nueva sorpresa al alza en inflación y expectativas alejadas de la meta reforzó la idea de poco espacio para recortes, especialmente por presiones en alimentos, servicios y transporte. Finalmente, en junio, la autoridad monetaria endureció nuevamente su postura en 75 pbs, privilegiando el anclaje de expectativas pese a la mejora del sentimiento local tras las elecciones.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 100.00%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0,02%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las

operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	100.00%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.

- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

c. FVP Especial CAT 6 meses - A

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

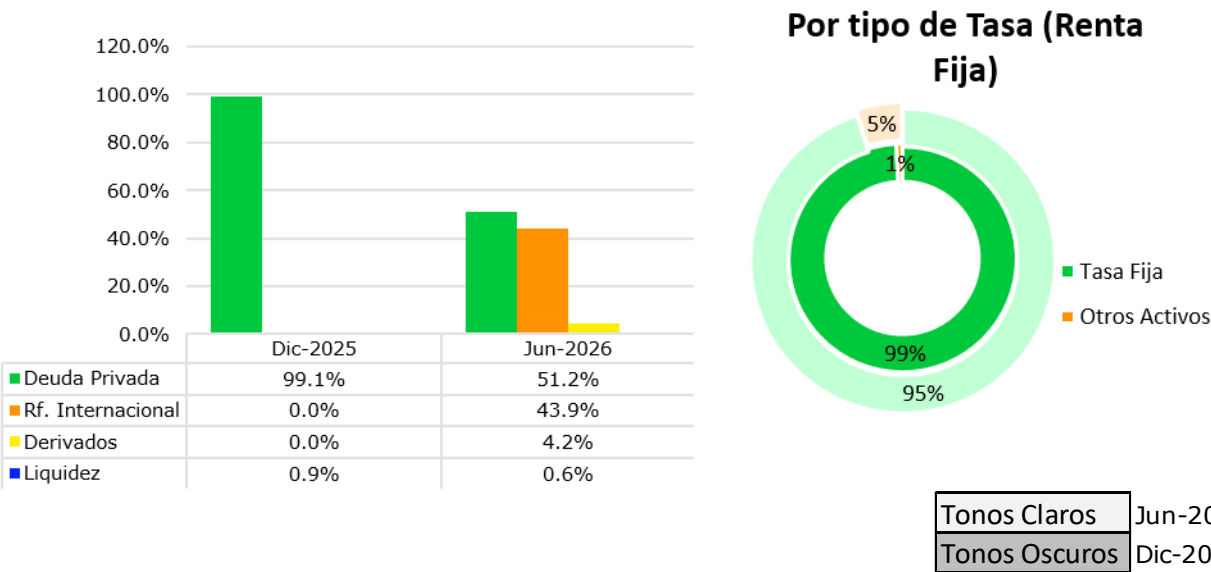
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en RF. Internacional, con reducción en deuda privada.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de

instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación AA+ Internacional con una participación del 43.93%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.

- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.01%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	43.93%
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA	37.76%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	13.45%
BANCO DE OCCIDENTE S.A.	2.12%
BANCOLOMBIA S.A.	2.11%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.64%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición

bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

d. FVP Especial CAT 12 meses - A

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

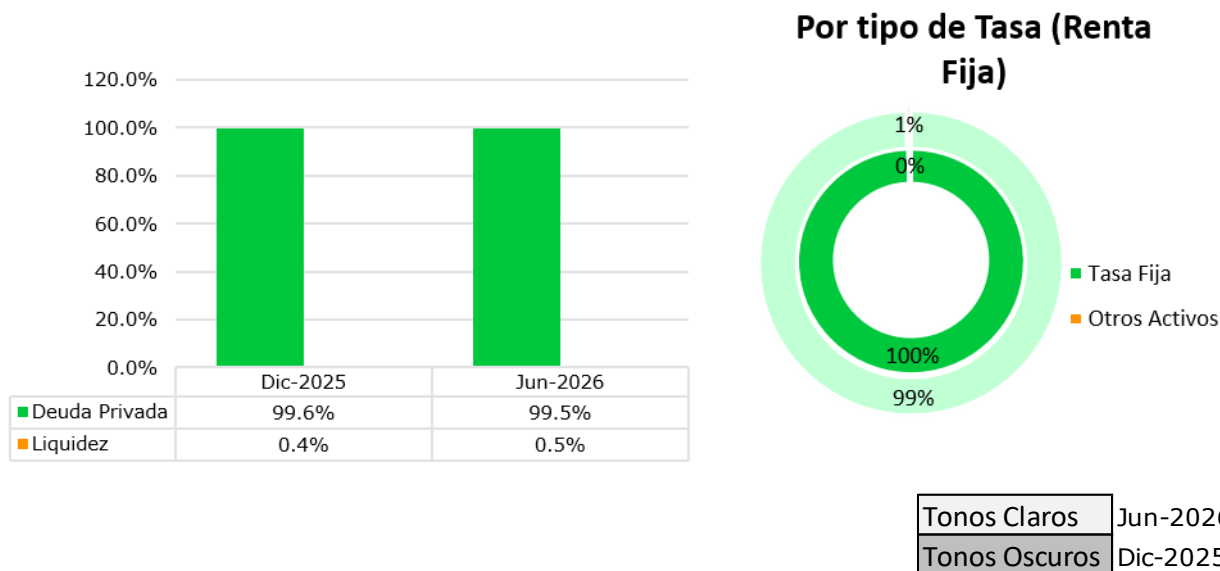
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 56.71%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.07%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DE BOGOTA S.A.	38.36%
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	25.50%
FINANCIERA DE DESARROLLO TERRI	17.80%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	17.79%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.55%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

e. FVP Especial CAT 6 meses - B

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia

II. Información del Portafolio

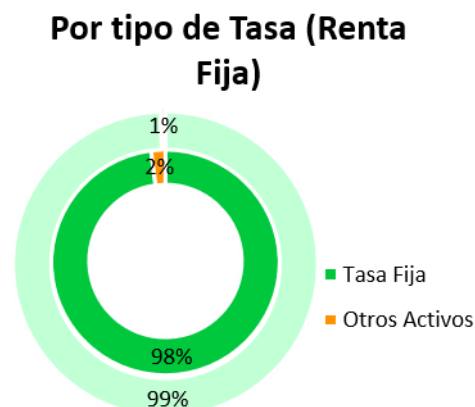
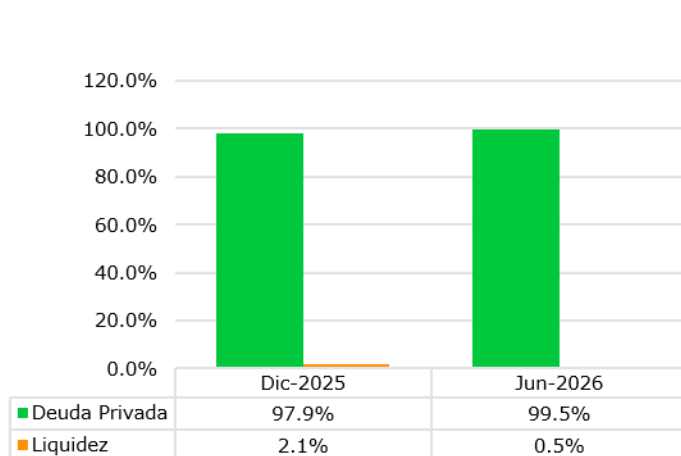
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



Tonos Claros	Jun-2026
Tonos Oscuros	Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación F1 + Local con una participación del 38.02%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.03%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA	38.02%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	35.82%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	25.64%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.52%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

f. FVP Especial CAT 12 meses - B

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

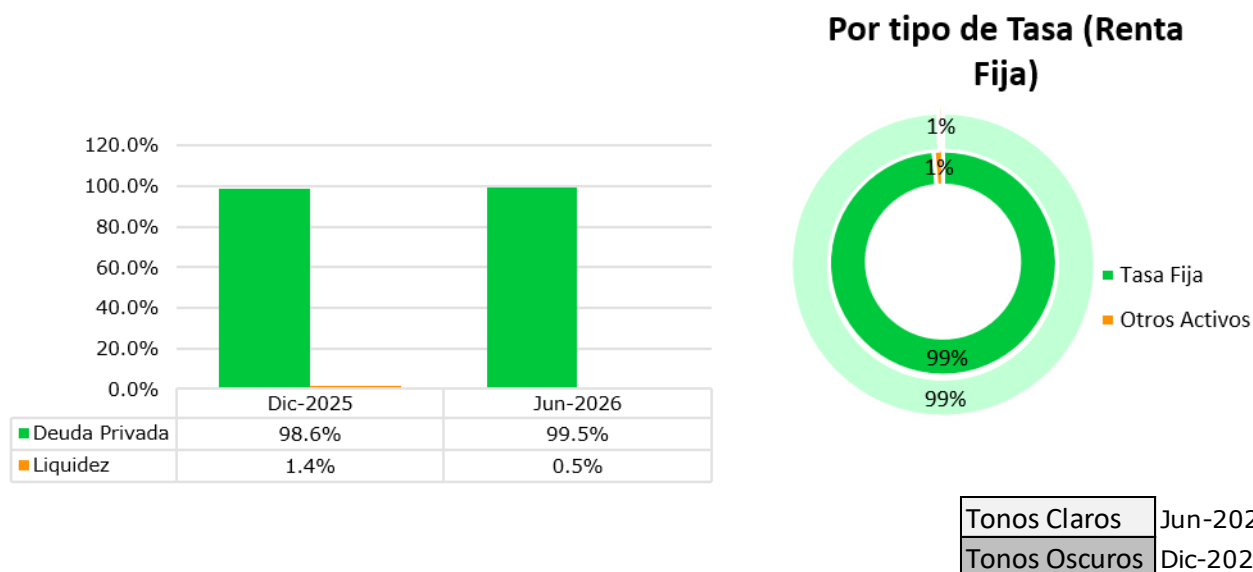
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 47.64%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.07%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA	36.19%
BANCO DE BOGOTA S.A.	35.08%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	16.18%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	12.02%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.53%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

g. FVP Especial CAT 6 meses - C

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

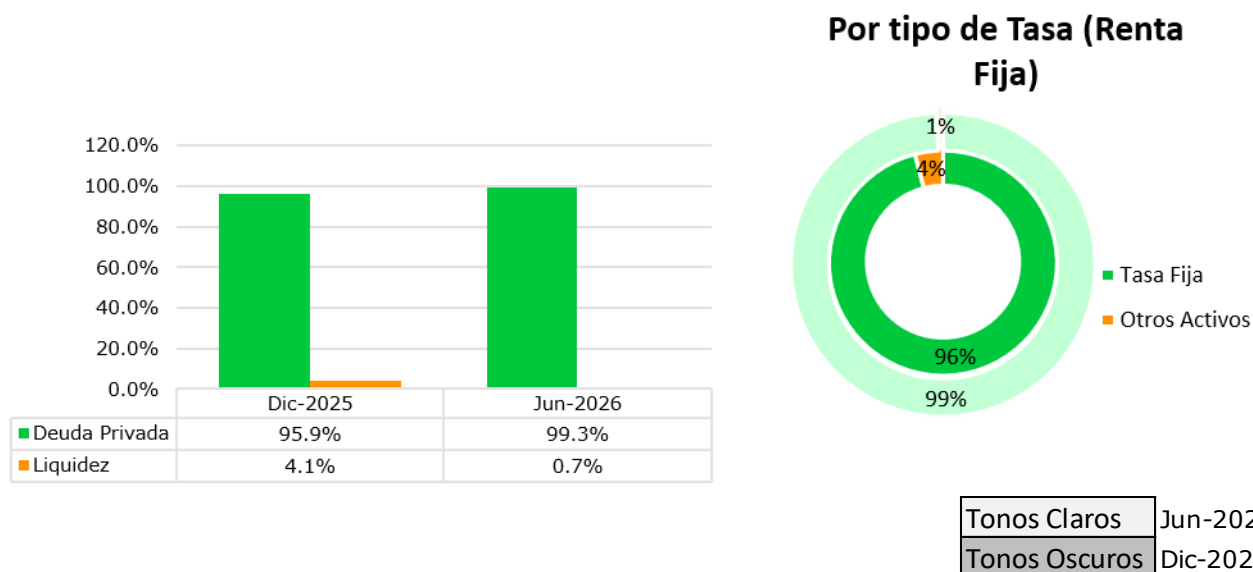
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 71.66%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.03%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	40.73%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	30.26%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	28.34%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.66%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

h. FVP Especial CAT 12 meses - C

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

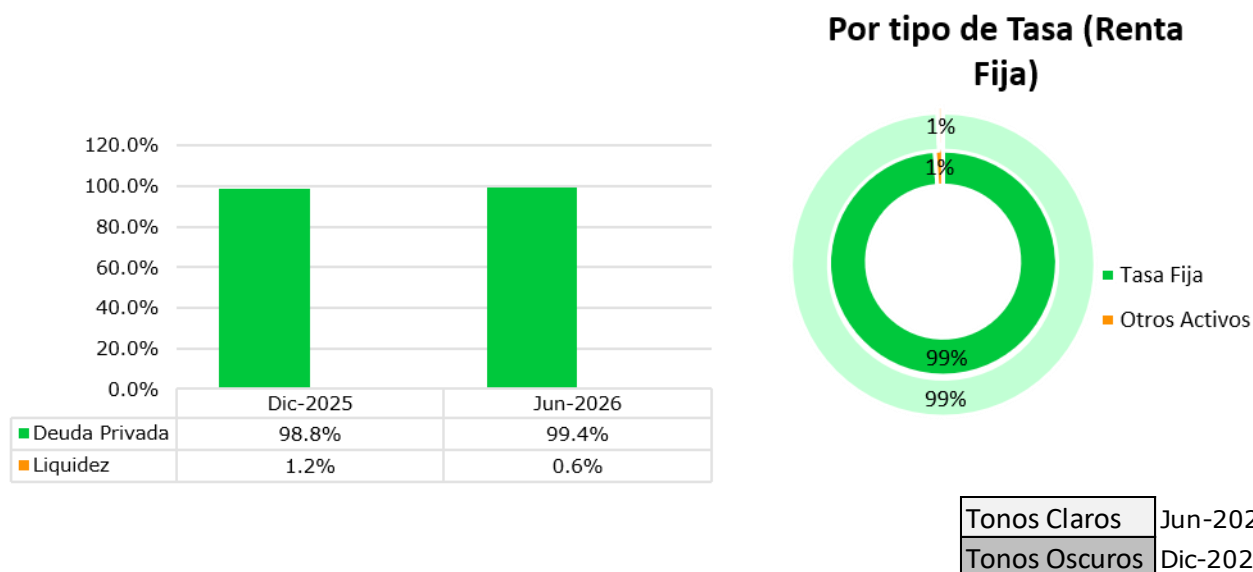
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación VrR 1+ Local con una participación del 54.73%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.07%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DE BOGOTA S.A.	30.38%
BANCO POPULAR S.A.	28.90%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	25.83%
MIBANCO BANCO DE LA MICROEMPRESA DE COLOMBIA S A	14.30%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.58%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

i. FVP Especial CAT 6 meses - D

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia Recaudador 6 meses es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, mediante la inversión en instrumentos de corto plazo, los cuales han tenido una valorización paulatina en los últimos meses a medida que la inflación cede y en especial desde diciembre cuando el banco central bajó su tasa de intervención 25 pbs.

II. Información del Portafolio

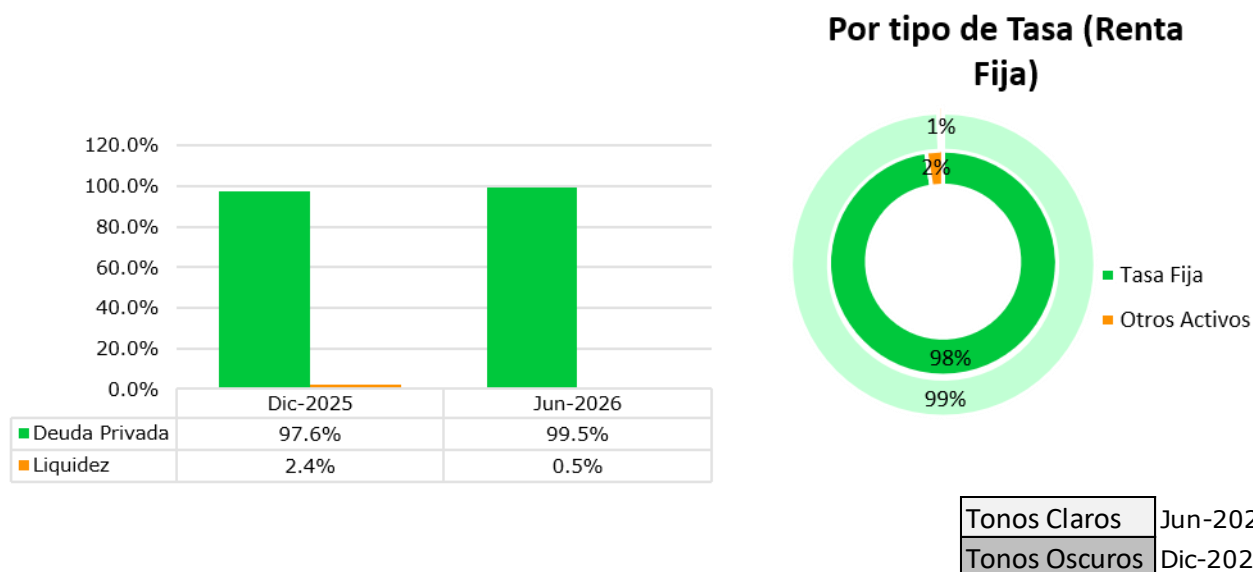
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 45.20%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.

- ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
- ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.03%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	41.68%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	28.50%
COMPANIA DE FINANCIAMIENTO TUYA S A	26.30%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	3.02%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.50%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

j. FVP Especial CAT 12 meses - D

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

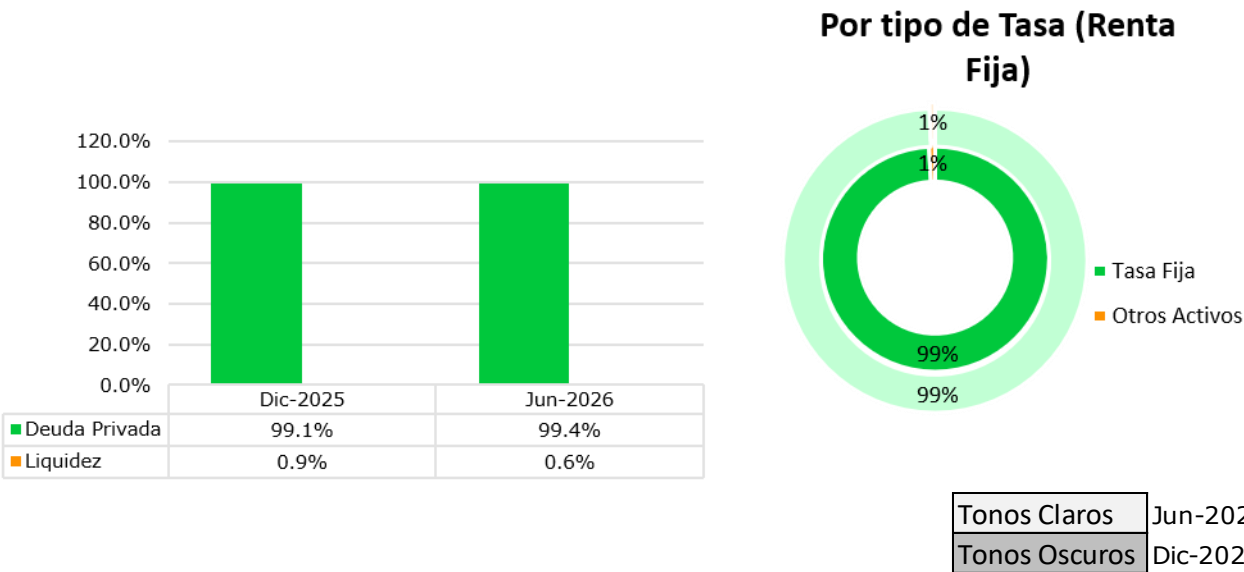
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación F1 + Local con una participación del 70.45%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.07%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	38.68%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	28.97%
COMPANIA DE FINANCIAMIENTO TUYA S A	23.19%
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA	8.58%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.58%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

k. FVP Especial CAT 6 meses - E

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

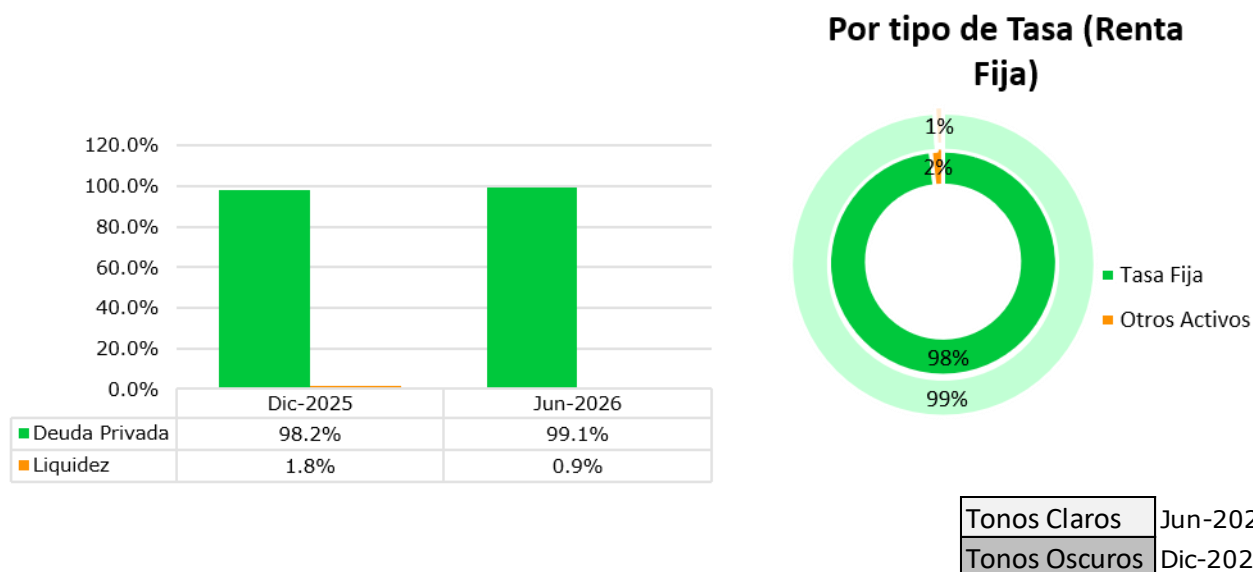
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 84.01%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.01%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCOLOMBIA S.A.	43.95%
BANCO DE BOGOTA S.A.	39.16%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	15.99%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.85%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	0.05%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

I. FVP Especial CAT 12 meses - E

V. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

VI. Información del Portafolio

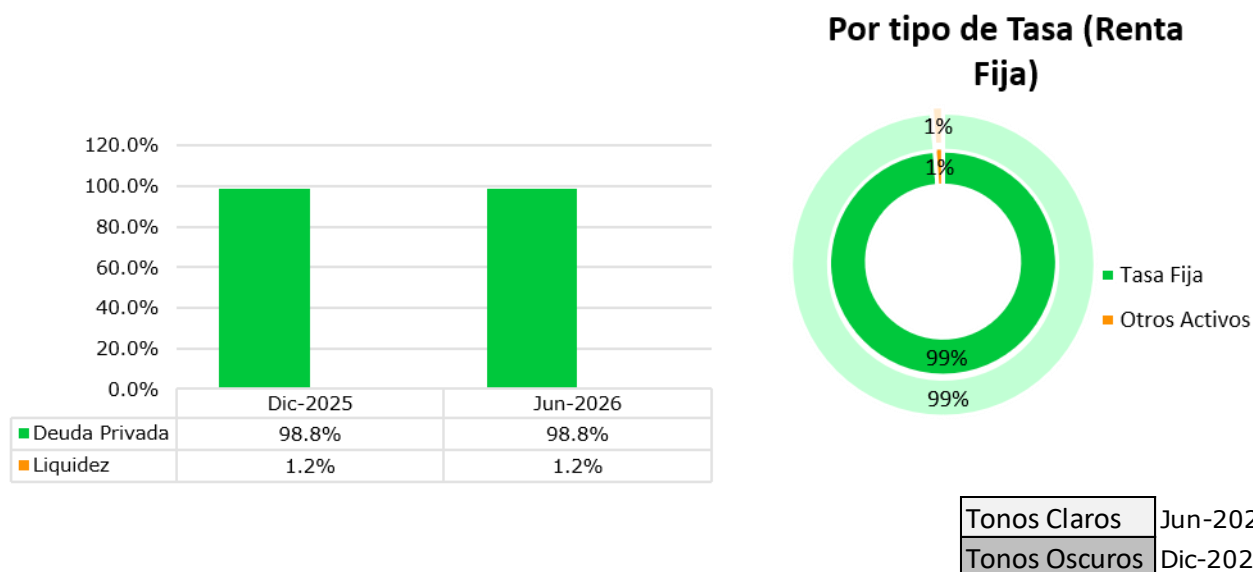
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

VII. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 65.96%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.01%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DE BOGOTA S.A.	34.12%
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA	34.04%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	16.02%
BANCO MUNDO MUJER	14.65%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.18%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

VIII. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

m. FVP Especial CAT 6 meses - F

IX. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

X. Información del Portafolio

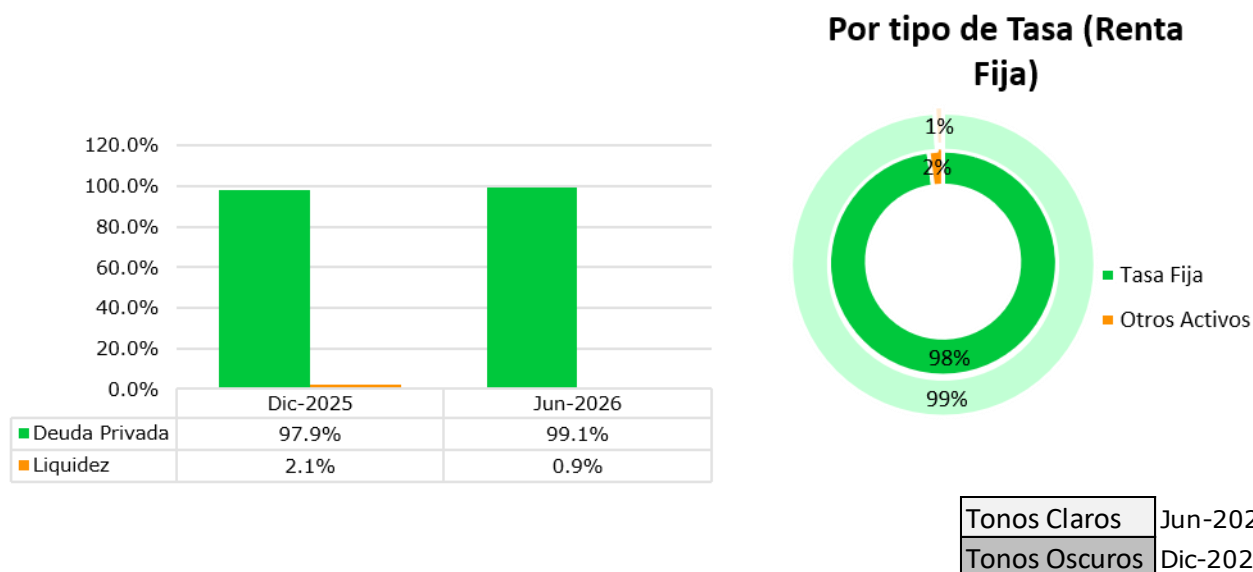
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

XI. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 77.89%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.01%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DE BOGOTA S.A.	33.00%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	27.57%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	22.11%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	16.41%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.90%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

XII. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

n. FVP Especial CAT 12 meses - F

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

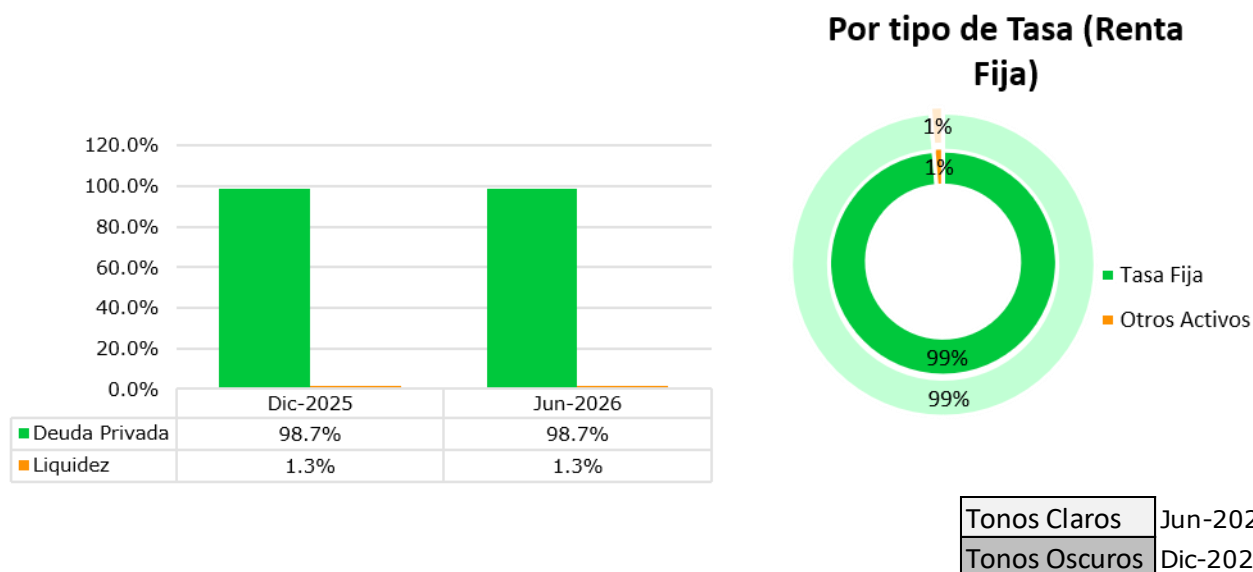
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 100%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.01%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DE BOGOTA S.A.	39.85%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	39.16%
BANCO MUNDO MUJER	19.64%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.34%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

o. FVP Especial CAT 12 meses - G

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

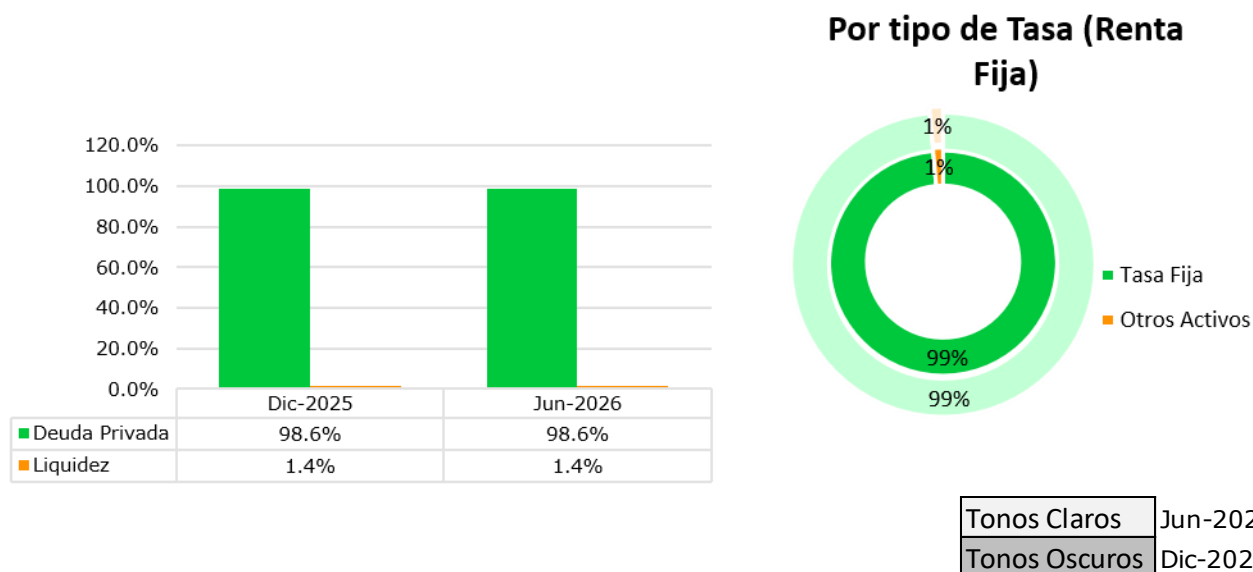
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 65.97%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.02%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026 los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DE BOGOTA S.A.	38.74%
BANCO SANTANDER DE NEGOCIOS COLOMBIA	34.03%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	25.81%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.42%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio o tasas de interés, con finalidad de cobertura.

p. FVP Especial CAT 12 meses - H

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

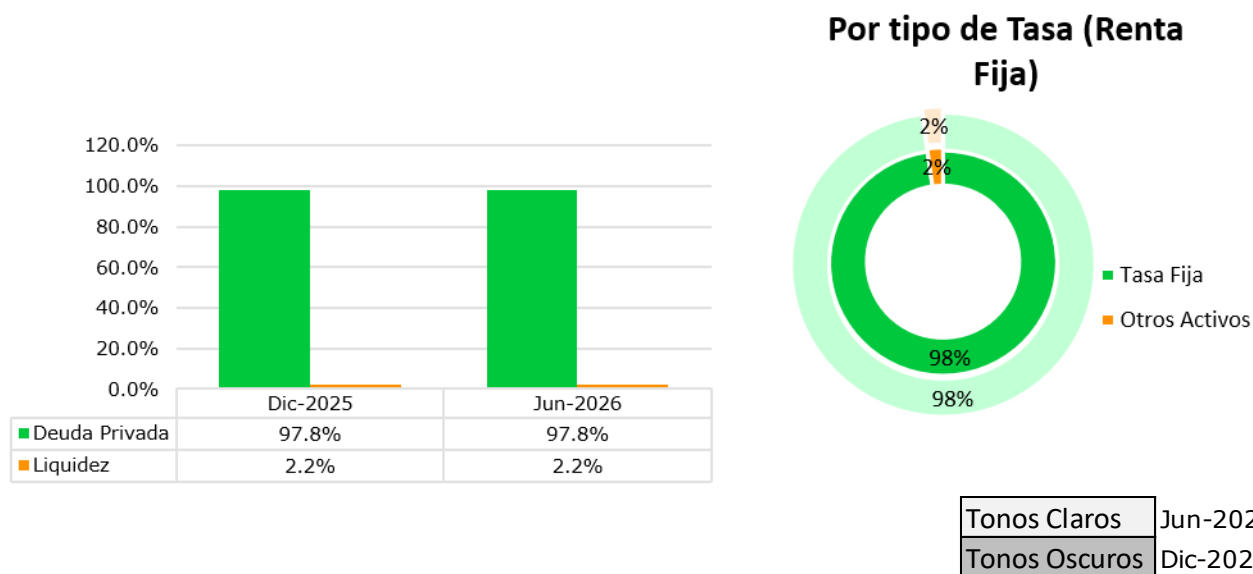
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal *driver* del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 51.55%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.03%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DE BOGOTA S.A.	34.98%
MIBANCO BANCO DE LA MICROEMPRESA DE COLOMBIA S A	24.24%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	24.21%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	14.36%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.21%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

q. FVP Especial CAT 26/04/2027

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

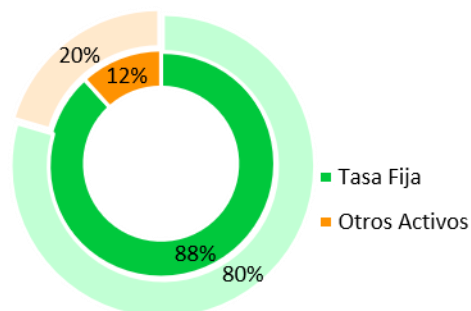
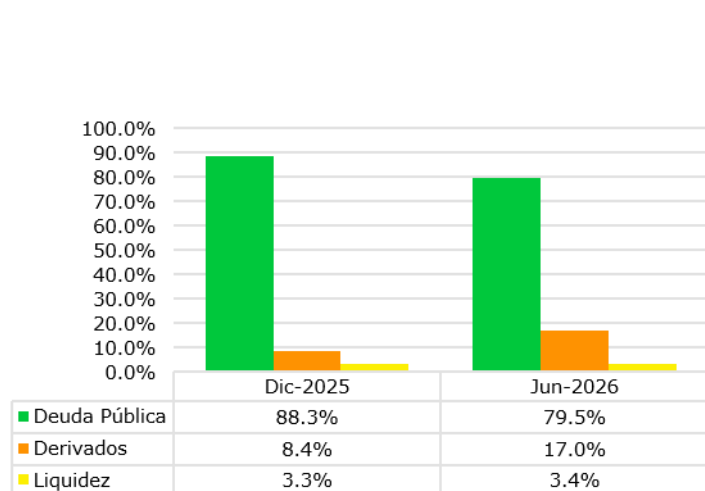
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 79.54%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.04%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	79.54%
BANCOLOMBIA S.A.	17.03%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	3.42%
CITIBANK NA	0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

r. FVP Especial CAT 12 meses - I

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

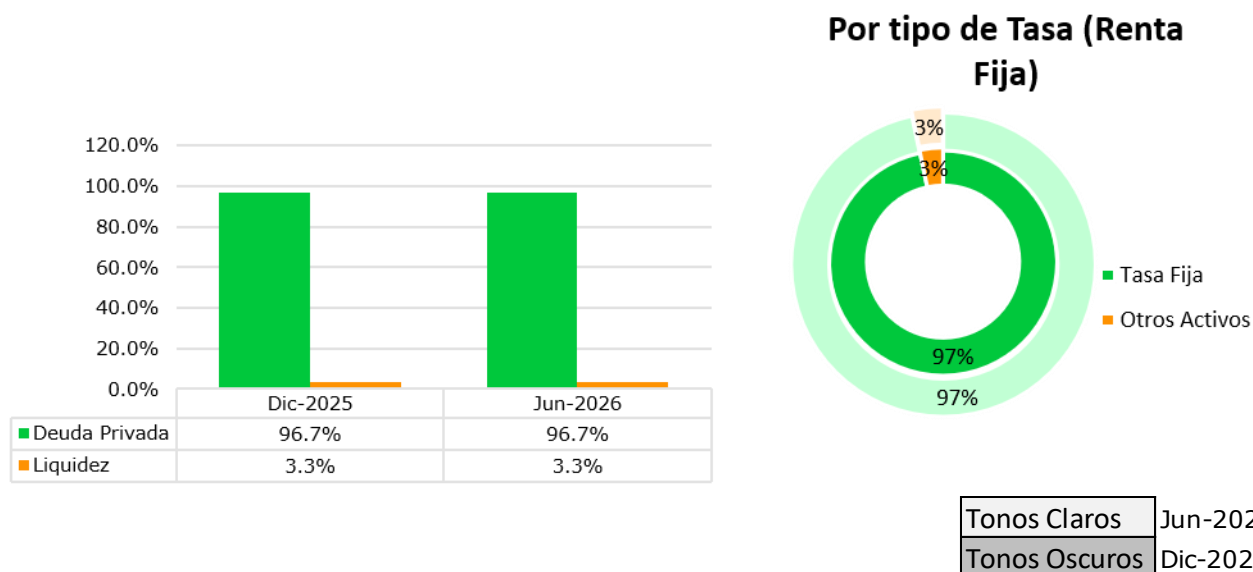
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación VrR 1+ Local con una participación del 56.24%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.03%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DAVIBANK	28.13%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	28.11%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	28.11%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	12.34%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	3.32%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

s. FVP Especial CAT 27/04/2027

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

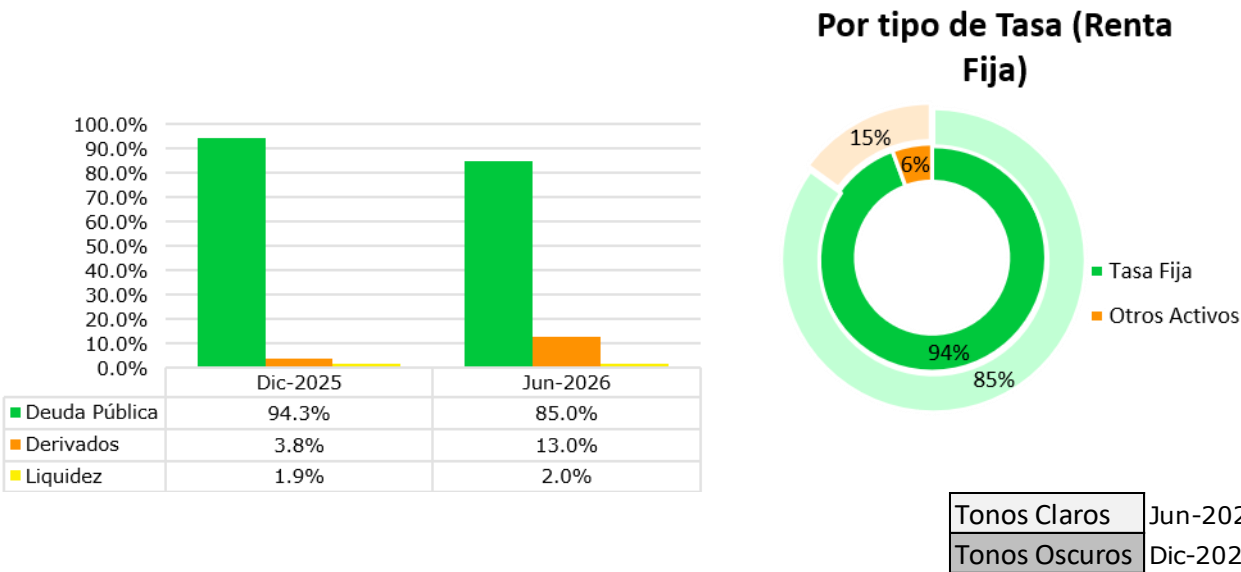
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector de nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 85.01%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realizan estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.04%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	85.01%
BANCOLOMBIA S.A.	13.03%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.94%
CITIBANK NA	0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

t. FVP Especial CAT 12 meses - J

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

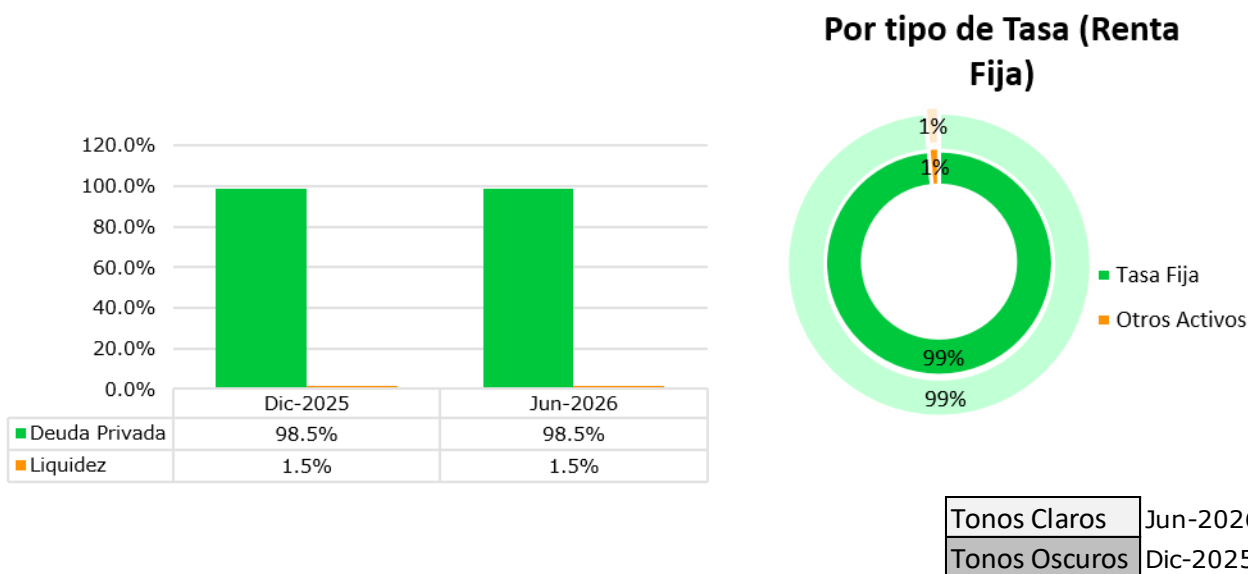
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación F1 + Local con una participación del 40.40%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VaR) de 0.03%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	40.40%
BANCO DE BOGOTA S.A.	33.20%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	24.91%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.31%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	0.17%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

u. FVP Especial CAT 12 meses - K

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

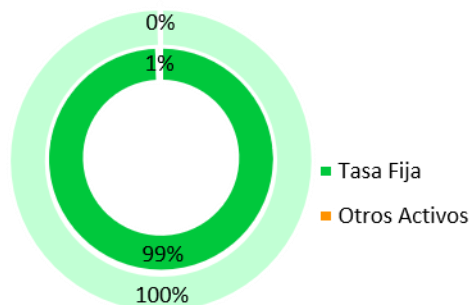
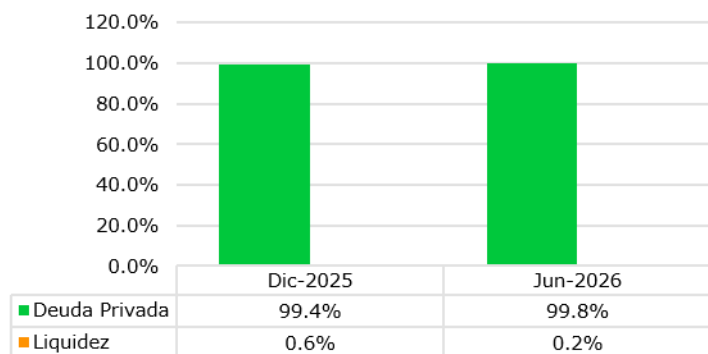
En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.

Por tipo de Tasa (Renta Fija)



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 55.06%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos nacionales e internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.07%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCOLOMBIA S.A.	28.85%
BANCO DE BOGOTA S.A.	26.05%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	22.89%
BANCO DAVIBANK	22.04%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.16%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

v. FVP Especial CAT 12 meses -L

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

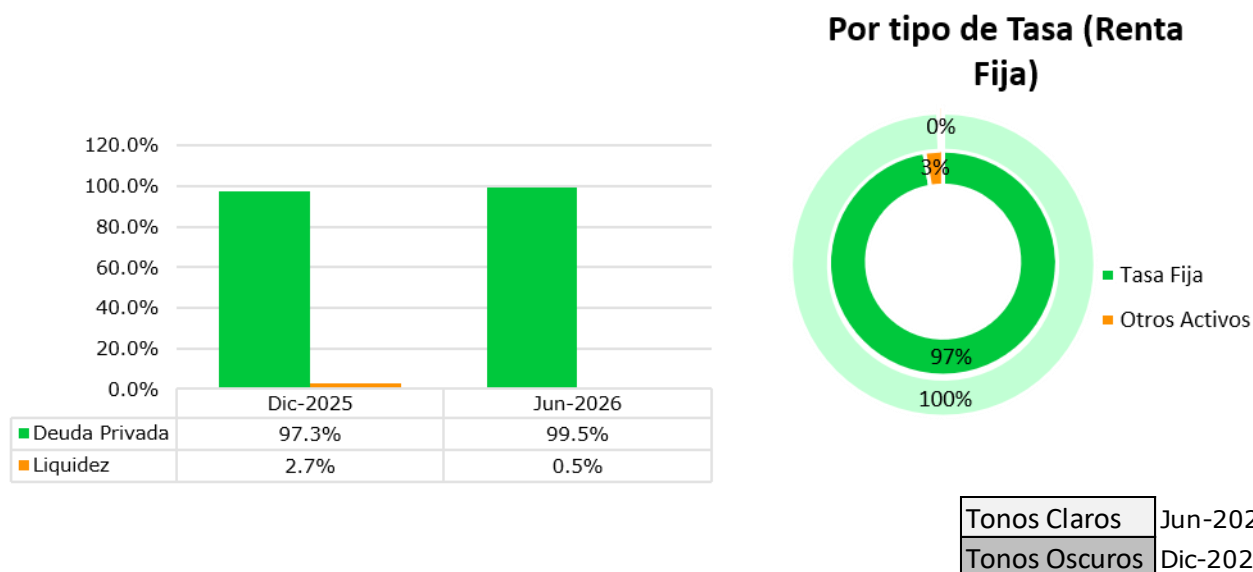
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

Durante el primer trimestre, el entorno de mayor cautela por inflación persistente, deterioro fiscal y tasas más exigentes condicionó la dinámica de la deuda privada. La ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año, algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 77.45%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.07%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DAVIVIENDA S.A.	41.14%
BANCO DE BOGOTA S.A.	35.81%
BANCO FALABELLA S.A.	11.28%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	11.27%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.50%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia de portafolio se realizaron operaciones en títulos de deuda privada tasa fija, teniendo en cuenta los niveles de tasa que ofrecía el mercado y así mismo el spread vs TES, que se ubicó en máximos.

w. FVP Especial CAT 28/04/2027

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

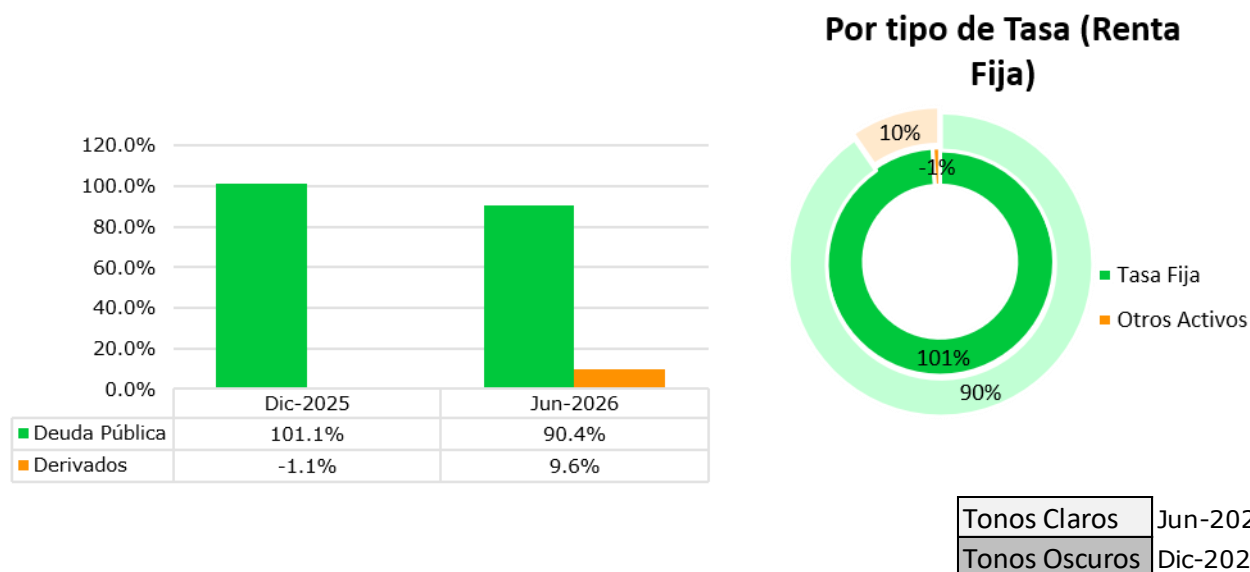
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 90.40%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.05%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	90.40%
BANCOLOMBIA S.A.	9.55%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.05%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

FVP Especial CAT 29/04/2027

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

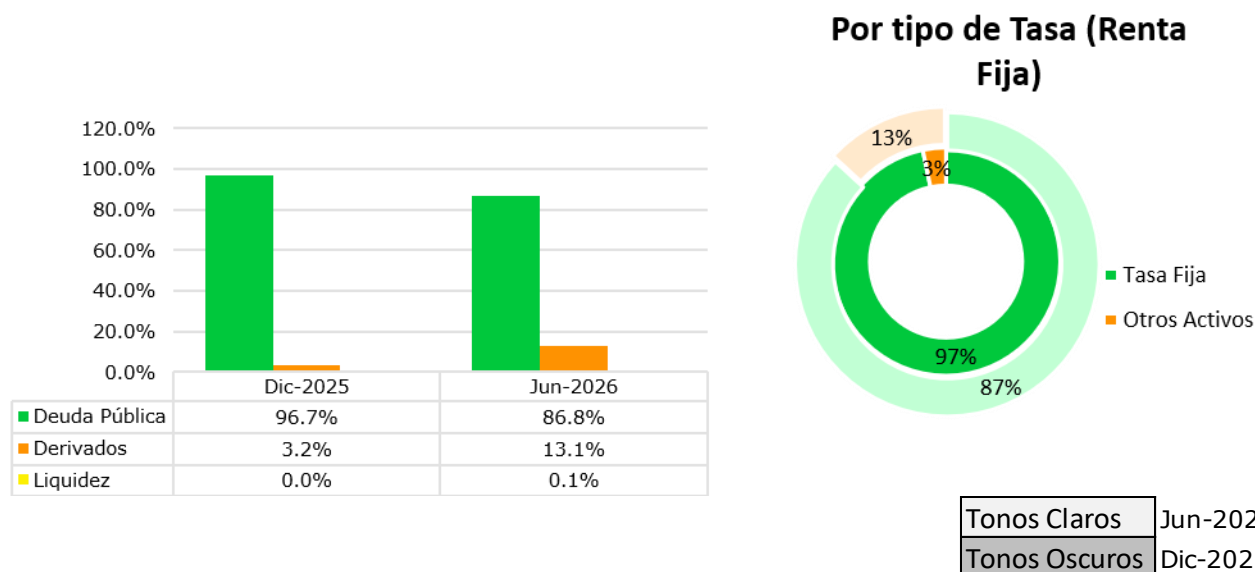
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 86.85%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.04%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	86.84%
BANCOLOMBIA S.A.	13.08%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.07%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

x. FVP Especial CAT 16/03/2029

V. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

VI. Información del Portafolio

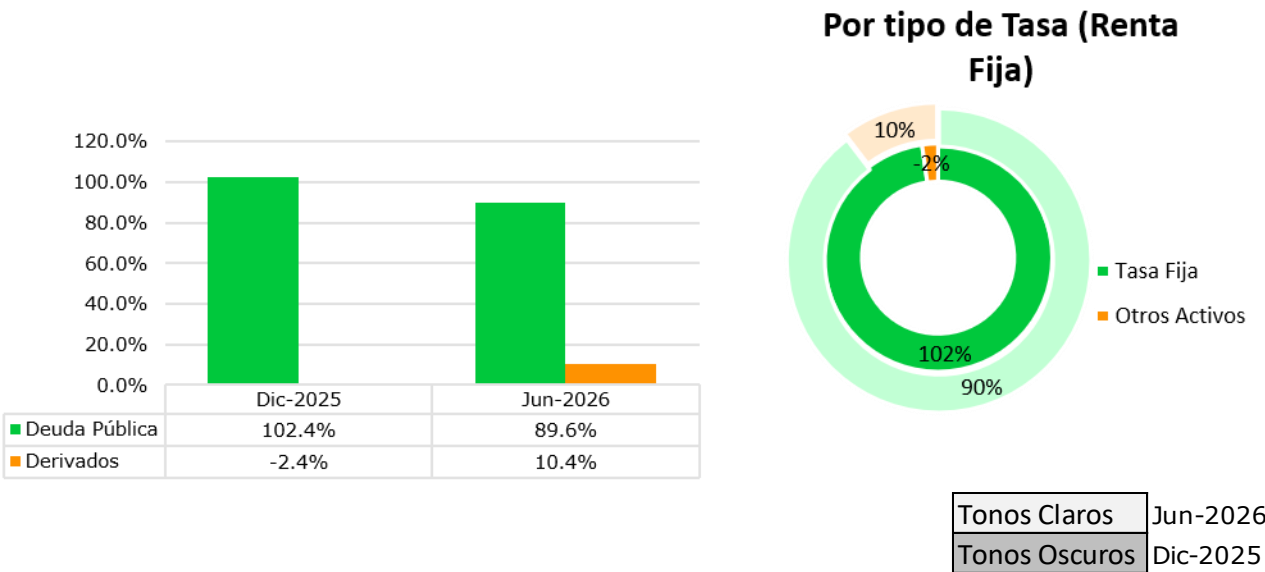
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

VII. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación Nación con una participación de 89.64%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.18%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	89.64%
BANCOLOMBIA S.A.	10.35%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

VIII. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

y. FVP Especial CAT 30/04/2027

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

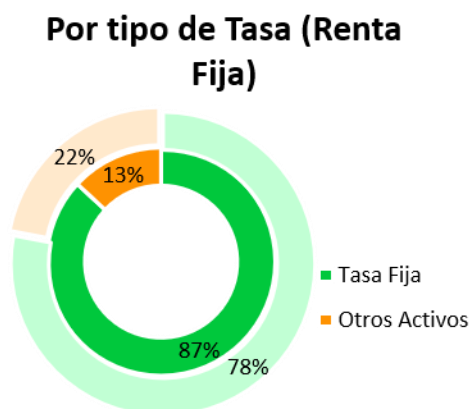
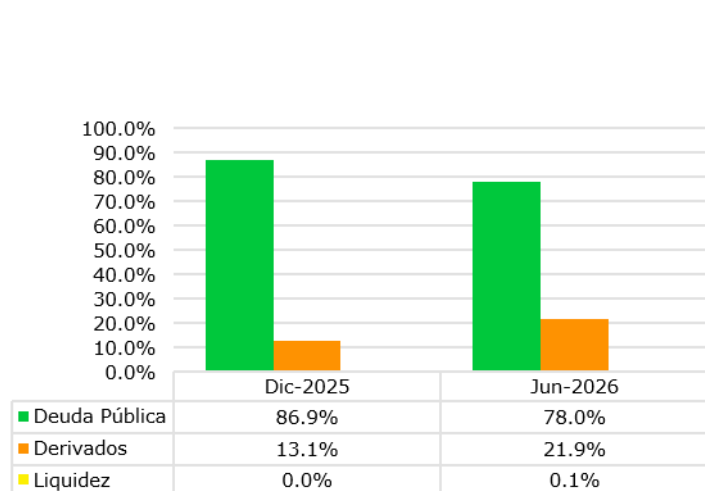
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación nación con una participación del 78.01%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.04%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	78.01%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	21.93%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.07%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

z. FVP Especial CAT 20/03/2029

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

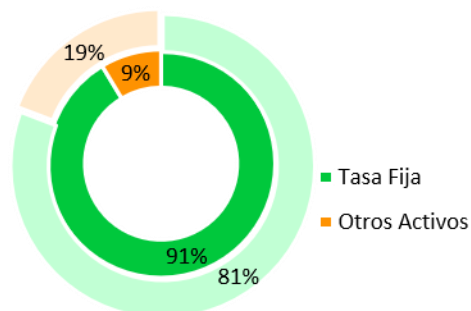
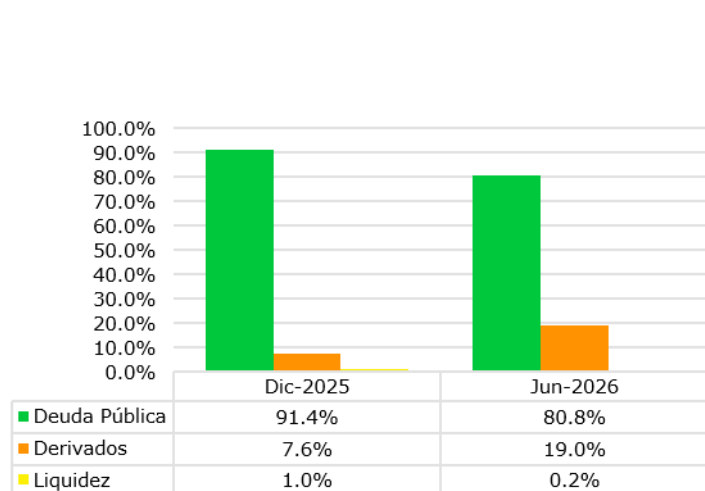
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación nación con una participación del 80.81%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.16%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	80.80%
BANCOLOMBIA S.A.	19.00%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.20%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

a. FVP Especial CAT 21/03/2029

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

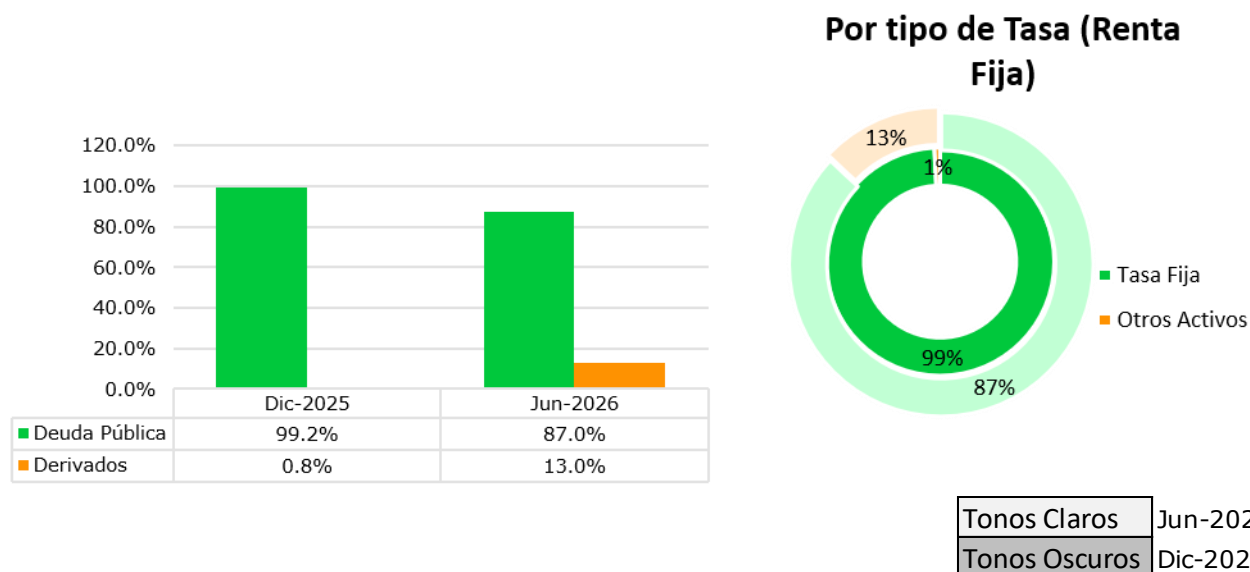
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación nación con una participación del 86.98%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.18%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	86.98%
BANCOLOMBIA S.A.	13.01%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

aa. FVP Especial CAT 22/03/2029

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

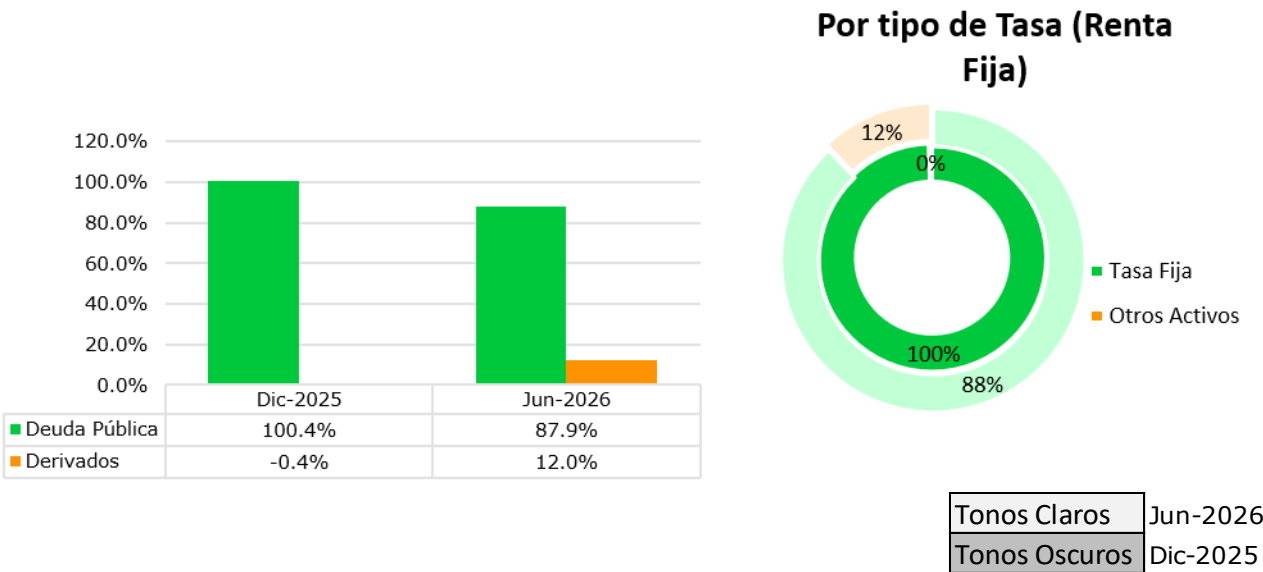
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación nación con una participación del 87.94%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.18%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	87.94%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	6.10%
BANCOLOMBIA S.A.	5.95%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

bb. FVP Especial CAT 21/04/2033

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

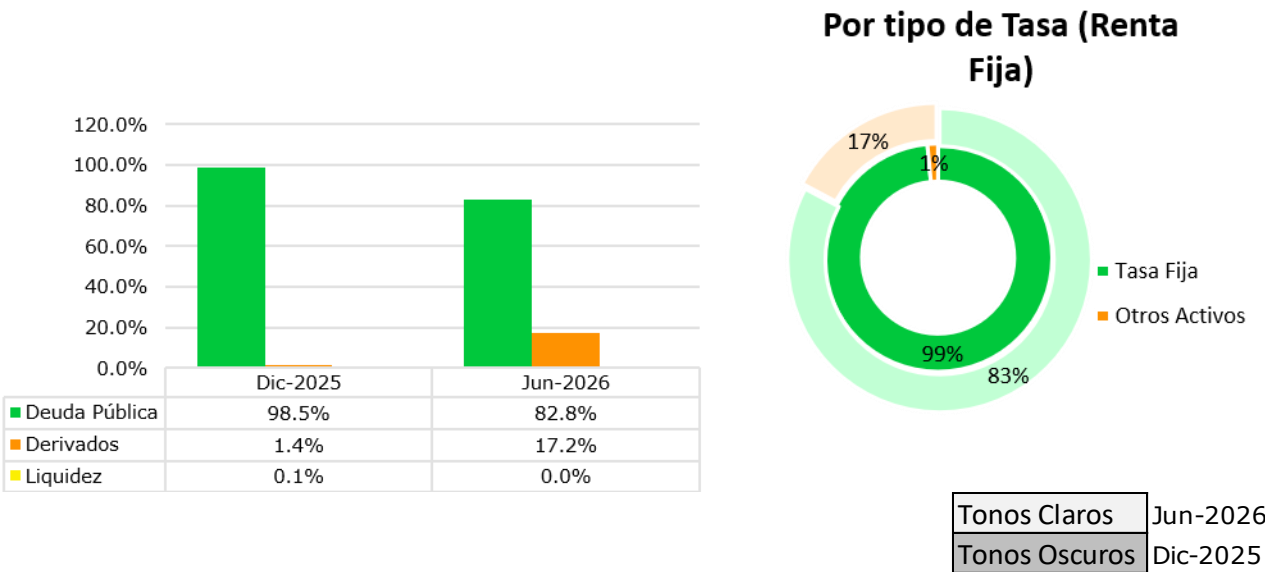
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo presenta incumplimiento en el límite de exposición máximo en moneda extranjera, situación presentada por variaciones en el valor de mercado del subyacente debido a los cambios diarios en su valoración. No obstante, la cobertura se estructuró sobre el valor nominal total en USD, lo cual no implica una exposición de riesgo cambiario manteniendo el apetito de riesgo del portafolio sin generar ninguna injerencia sobre la estrategia del portafolio.

A excepción del límite mencionado con anterioridad, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación nación con una participación del 82.78%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.43%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	82.78%
BANCOLOMBIA S.A.	17.19%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.02%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

cc.FVP Especial CAT 22/04/2033

V. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

VI. Información del Portafolio

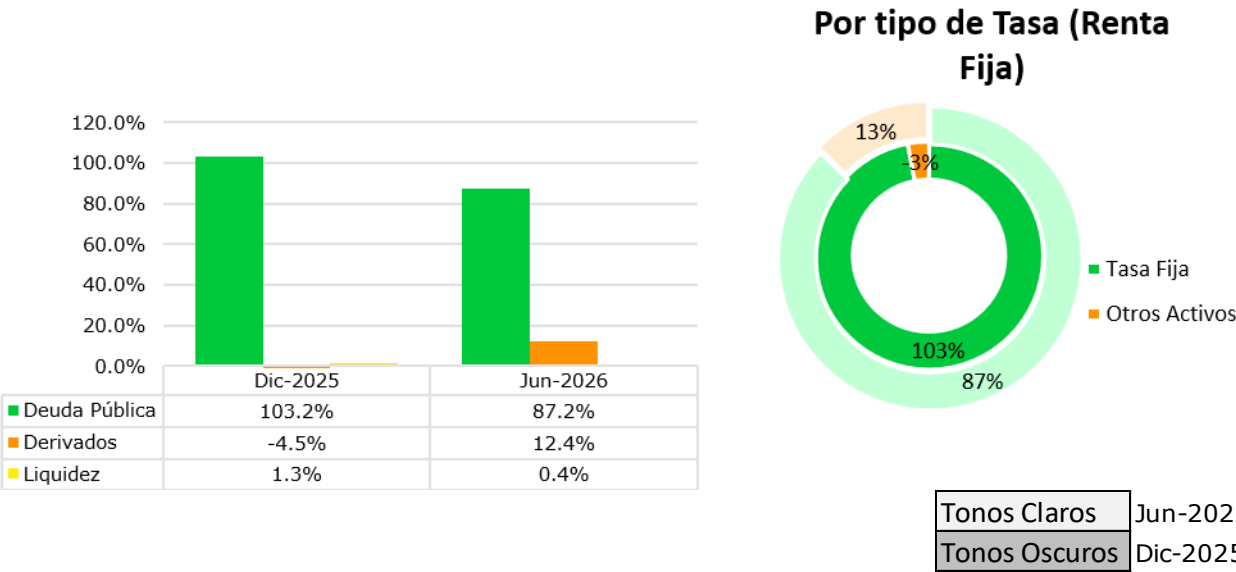
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo presenta incumplimiento en el límite de exposición máximo en moneda extranjera, situación presentada por variaciones en el valor de mercado del subyacente debido a los cambios diarios en su valoración. No obstante, la cobertura se estructuró sobre el valor nominal total en USD, lo cual no implica una exposición de riesgo cambiario manteniendo el apetito de riesgo del portafolio sin generar ninguna injerencia sobre la estrategia del portafolio.

A excepción del límite mencionado con anterioridad, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

VII. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación nación con una participación del 87.19%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.46%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	87.19%
BANCOLOMBIA S.A.	12.42%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.39%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

VIII. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

dd. FVP Especial CAT 26/04/2030

IX. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

X. Información del Portafolio

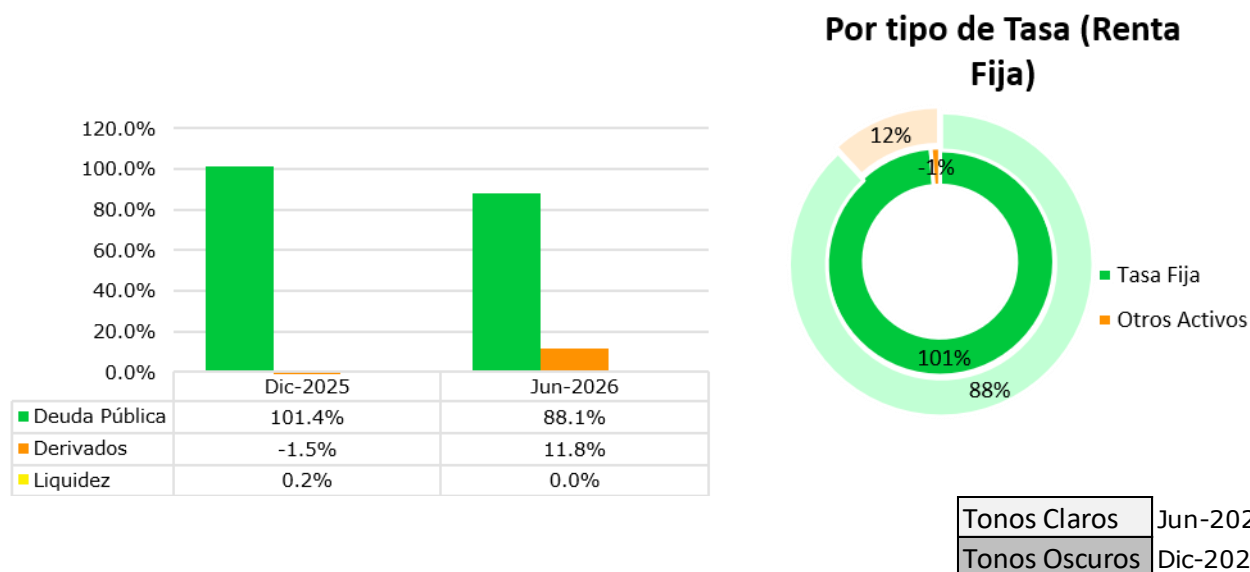
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo presenta incumplimiento en el límite de exposición máximo en moneda extranjera, situación presentada por variaciones en el valor de mercado del subyacente debido a los cambios diarios en su valoración. No obstante, la cobertura se estructuró sobre el valor nominal total en USD, lo cual no implica una exposición de riesgo cambiario manteniendo el apetito de riesgo del portafolio sin generar ninguna injerencia sobre la estrategia del portafolio.

A excepción del límite mencionado con anterioridad, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

XI. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación nación con una participación del 88.15%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.25%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	88.15%
BANCOLOMBIA S.A.	11.84%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

XII. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

ee. FVP Especial CAT 4/02/2030

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

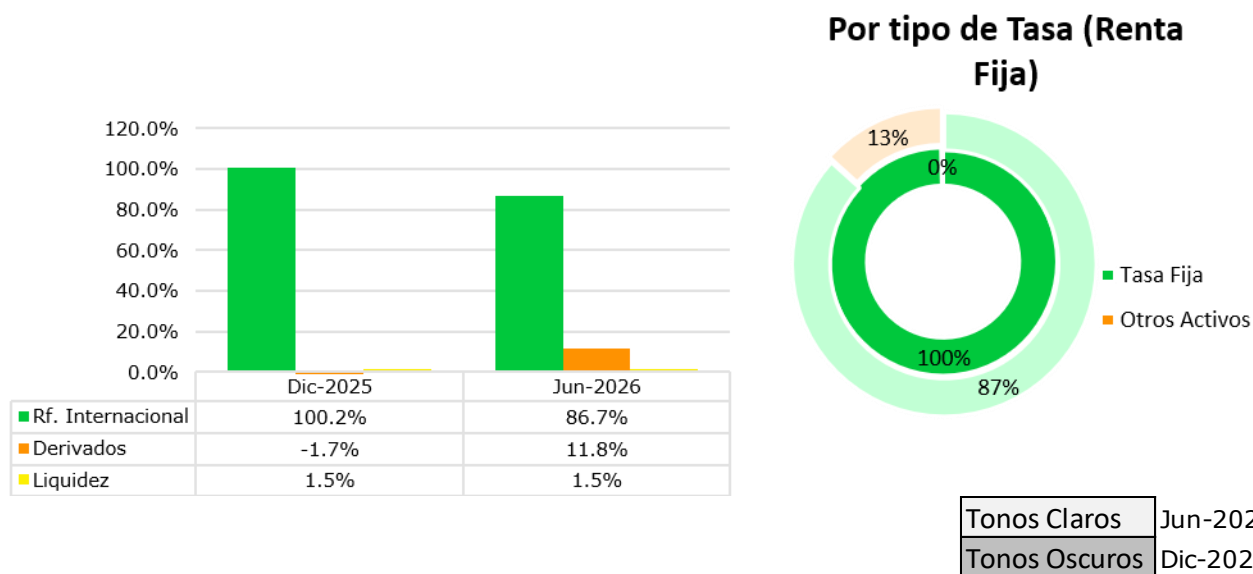
En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

En el primer trimestre, la Junta reforzó progresivamente su sesgo contractivo. En enero adoptó una posición más restrictiva de lo esperado, motivada por la persistencia de componentes rígidos de inflación, riesgos de indexación y un balance fiscal todavía frágil. En febrero mantuvo un tono prudente, condicionando cualquier decisión futura a la evolución de la inflación, las expectativas y la actividad económica. El giro más relevante llegó en marzo, cuando el banco central aumentó la tasa en 100 pbs ante mayores riesgos inflacionarios derivados del choque energético global, presiones locales y un entorno institucional más complejo.

En el segundo trimestre, el mensaje continuó siendo restrictivo. En abril, la Junta pausó después de los incrementos previos, pero mantuvo la tasa en terreno contractivo y sin señales de flexibilización. En mayo, una nueva sorpresa al alza en inflación y expectativas alejadas de la meta reforzó la idea de poco espacio para recortes, especialmente por presiones en alimentos, servicios y transporte. Finalmente, en junio, la autoridad monetaria endureció nuevamente su postura en 75 pbs, privilegiando el anclaje de expectativas pese a la mejora del sentimiento local tras las elecciones.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre de junio, el portafolio presenta una concentración superior al 86% en el emisor de Grupo Aval. Dicha exposición obedece a la estrategia de inversión y los activos disponibles en el mercado, manteniéndose bajo monitoreo continuo por parte de riesgo financieros.

En el periodo evaluado, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Real internacional. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación BB+ Internacional con una participación del 86,71%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.00%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO AVAL LIMITED	86.71%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	11.83%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.46%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

ff. FVP Especial CAT 13/05/2030

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

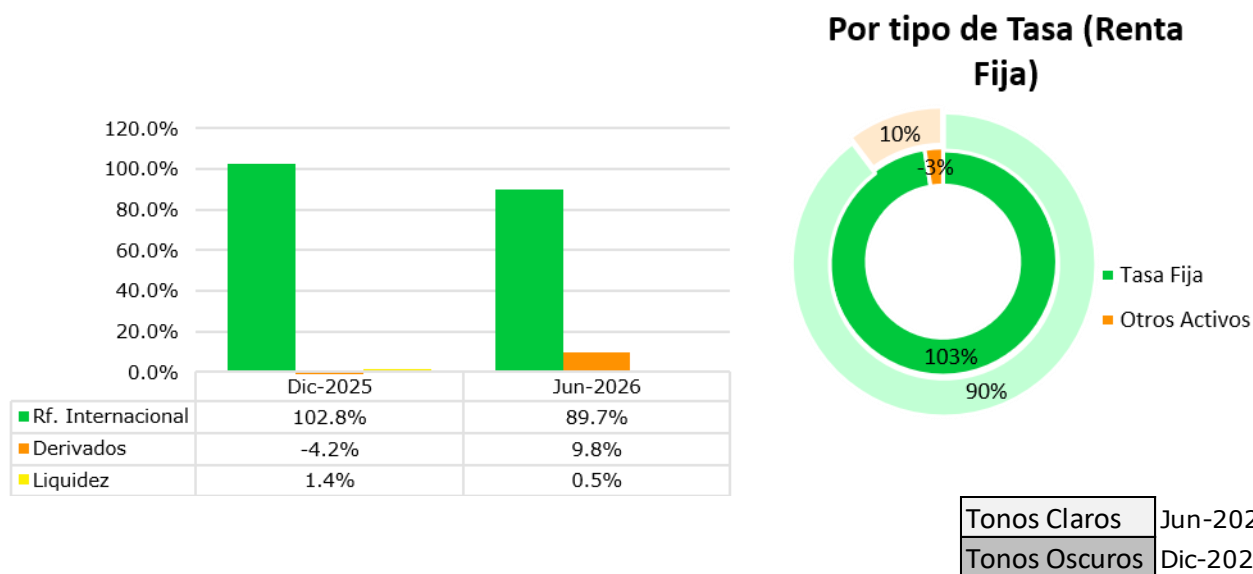
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el segundo semestre de 2025 el portafolio reflejó el cambio de expectativas en tasas a nivel global, inicialmente de presiones alcistas en rendimientos, hasta un cierre con expectativas de recortes de tasas de interés, pero con una Fed más cauta y el riesgo fiscal como principal fuente de volatilidad. El mercado navegó expectativas de mayor oferta de Treasuries y episodios geopolíticos que favorecieron posturas temporales más defensivas. En crédito, los spreads de grado de inversión se ampliaron ligeramente y el alto rendimiento de referencias de países emergentes se sostuvo por causación, con preferencia por emisores de fundamentos sólidos y enfoque defensivo ante riesgos de liquidez.

A nivel local, la renta fija pasó de un entorno de soporte técnico —impulsado por manejo de deuda y flujos oficiales— a uno de repricing por mayor riesgo macro-fiscal. La curva vivió episodios de bull-flattening y aplanamientos apoyados por recompras oficiales y mayor profundidad de mercado, aunque con límites cuando se moderaron las expectativas de recortes de tipos de interés o de alivio monetario. Posteriormente, sorpresas inflacionarias y mayor dinamismo de la actividad endurecieron el sesgo de política y elevaron los rendimientos a niveles récord en tramos medios y largos.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Rf. Internacional.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre de junio, el portafolio presenta una concentración superior al 89% en el emisor de Grupo Nutresa. Dicha exposición obedece a la estrategia de inversión y los activos disponibles en el mercado, manteniéndose bajo monitoreo continuo por parte de riesgo financieros.

En el periodo evaluado, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Real local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación BB+ Internacional con una participación del 89,71%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.44%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO NUTRESA S.A.	89.71%
BANCOLOMBIA S.A.	9.80%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.49%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

gg. FVP Especial CAT 25/04/2033

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

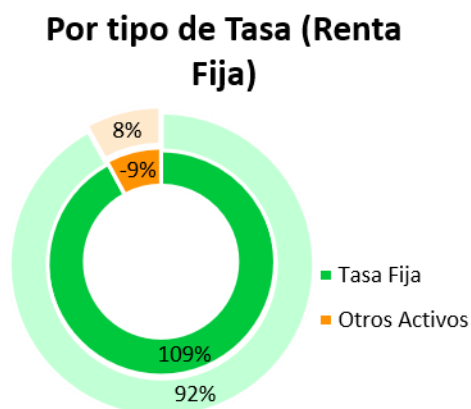
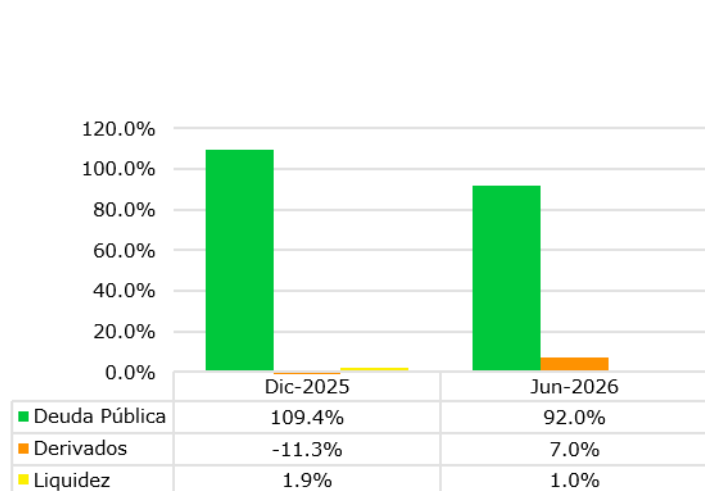
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y carry.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se encuentra altamente concentrada en el sector Nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación Nación con una participación del 91,96%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.49%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	91.96%
BANCOLOMBIA S.A.	7.04%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.99%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

hh. FVP Especial CAT 5/02/2030

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

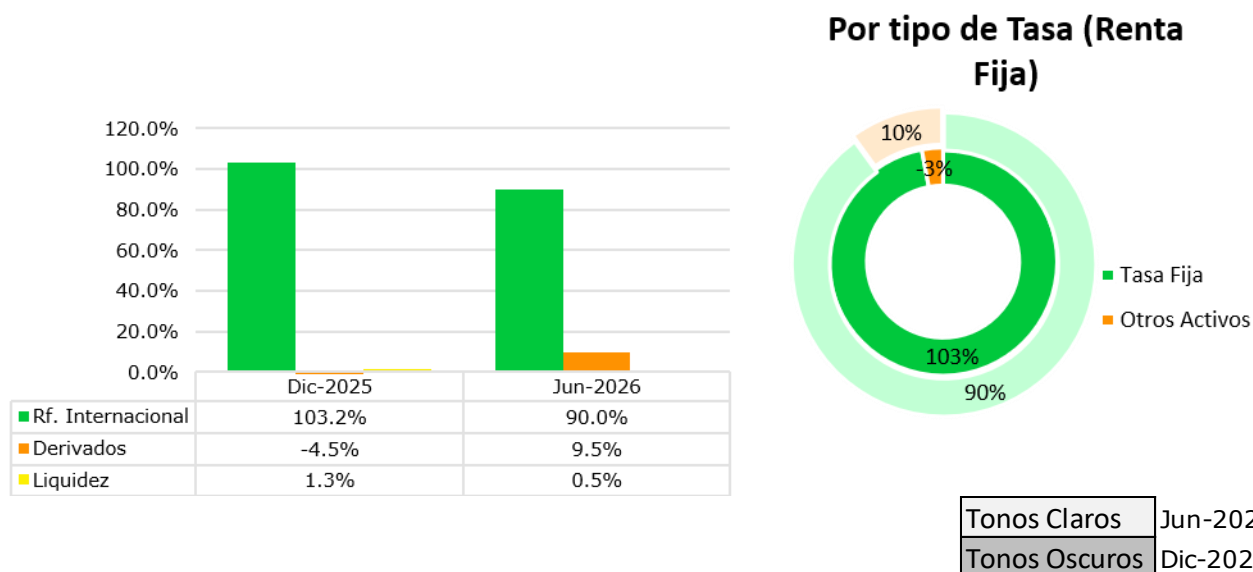
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El portafolio experimentó un primer semestre de 2026 marcado por un entorno macro más exigente, con inflación persistente, mayores primas de riesgo y una postura monetaria local restrictiva, factores que incidieron directamente en la dinámica de la deuda privada. Durante el primer trimestre, el deterioro en la percepción fiscal, las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno y el aumento de la incertidumbre local presionaron las condiciones de mercado, mientras la inflación y los riesgos de indexación llevaron al Banco de la República a reforzar su sesgo contractivo, incluyendo un aumento de 100 pbs en marzo.

En abril y mayo, aunque algunos indicadores mostraron resiliencia en actividad, las sorpresas inflacionarias y las expectativas alejadas de la meta mantuvieron elevado el nivel de tasas y limitaron el apetito por instrumentos de mayor plazo. En deuda privada, el semestre estuvo caracterizado por una mayor relevancia de estructuras indexadas y por una ampliación de spreads que permitió mejorar la compensación esperada frente al riesgo de crédito. Hacia junio, la reducción de la percepción de riesgo tras el resultado electoral mejoró el tono de los activos locales, aunque el balance siguió condicionado por la trayectoria fiscal, la inflación y el nivel de tasas.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Rf. Internacional



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre de junio, el portafolio presenta una concentración superior al 90% en el emisor de Grupo Aval. Dicha exposición obedece a la estrategia de inversión y los activos disponibles en el mercado, manteniéndose bajo monitoreo continuo por parte de riesgo financieros.

En el periodo evaluado, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Real internacional, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación BB+ Internacional con una participación del 90,02%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.04%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO AVAL LIMITED	90.02%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	9.48%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.50%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

ii. FVP Especial CAT 23/03/2029

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

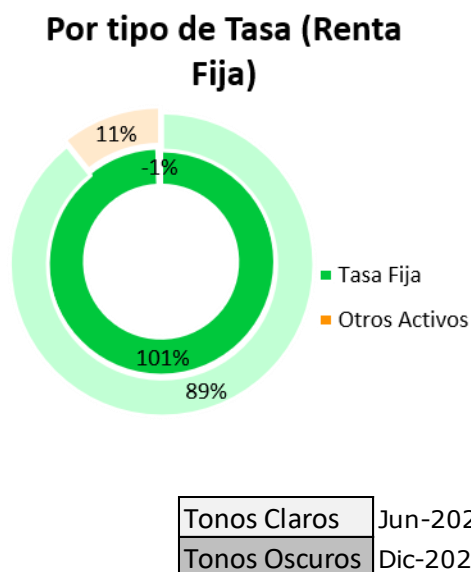
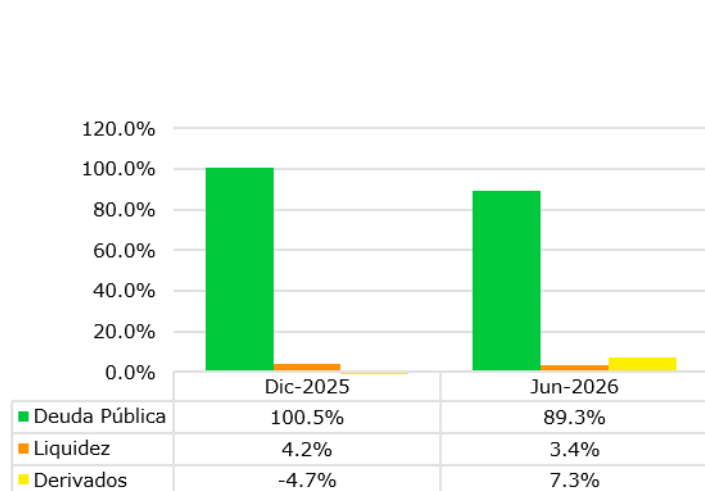
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y carry.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se encuentra altamente concentrada en el sector Nación. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación Nación una participación del 89,26%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.18%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	89.25%
BANCOLOMBIA S.A.	7.31%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	3.43%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

jj. FVP Especial CAT 14/05/2030

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

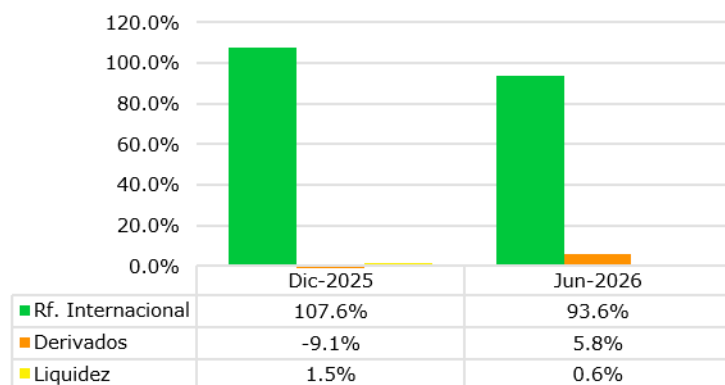
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

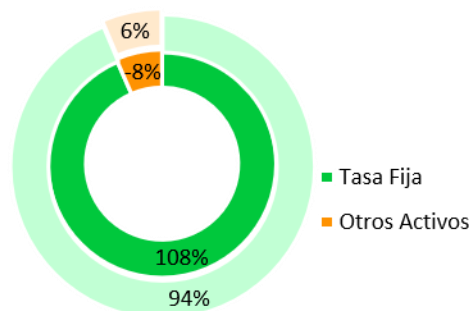
A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Rf. Internacional.



Por tipo de Tasa (Renta Fija)



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre de junio, el portafolio presenta una concentración superior al 93% en el emisor de Grupo Nutresa. Dicha exposición obedece a la estrategia de inversión y los activos disponibles en el mercado, manteniéndose bajo monitoreo continuo por parte de riesgo financieros.

En el periodo evaluado, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector Real Local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación BB+ Internacional con una participación del 93,64%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.46%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO NUTRESA S.A.	93.64%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	5.77%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.58%
CITIBANK NA	0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

kk. FVP Especial CAT 22/08/2029

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

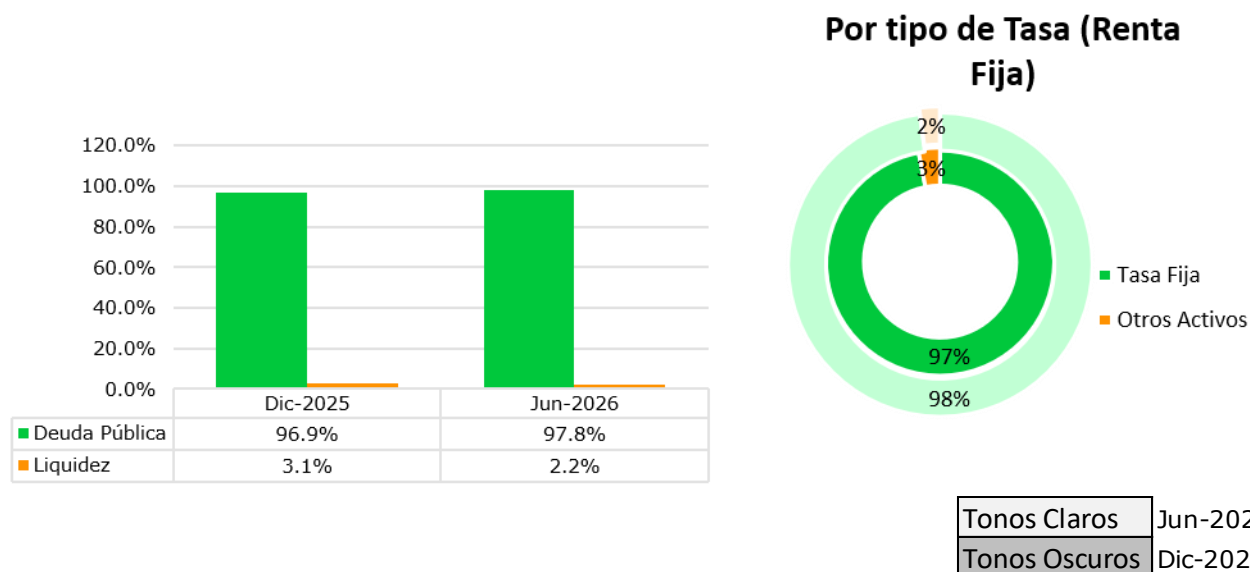
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El semestre comenzó con un entorno desafiante para la deuda pública colombiana. En EL primer trimestre, la postura más restrictiva del banco central generó volatilidad inicial y presionó las valoraciones, particularmente en tramos medios y largos, aunque el atractivo de causación permitió cierta recuperación hacia el cierre del mes. Las tasas soberanas volvieron a aumentar por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, mayor oferta de deuda, deterioro de la percepción fiscal, cambios regulatorios y un entorno global de tasas al alza.

En el segundo trimestre, la renta fija local pasó de un tono defensivo a uno más constructivo, con preferencia por tramos largos necesidades de financiamiento del gobierno nacional, aunque algunos títulos indexados encontraron soporte por expectativas de inflación. Junio marcó el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó una valorización amplia de la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se encuentra altamente concentrada en el sector Nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 97,84%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos de renta variable tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de diciembre alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.46%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	97.84%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.16%
BANCO DE LA REPUBLICA	<0.01

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor

de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

II. FVP Especial CAT 15/05/2030

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

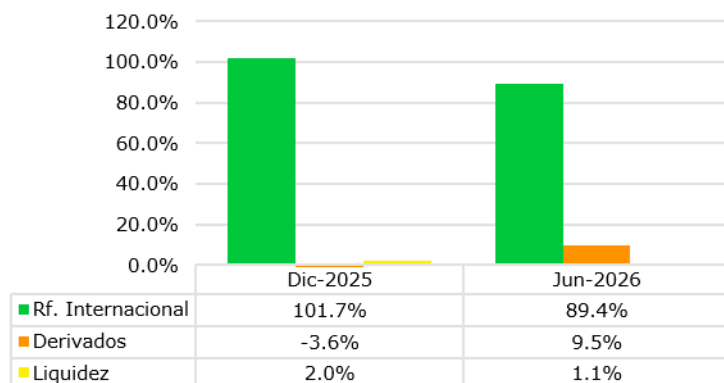
En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

En el primer trimestre, la Junta reforzó progresivamente su sesgo contractivo. En enero adoptó una posición más restrictiva de lo esperado, motivada por la persistencia de componentes rígidos de inflación, riesgos de indexación y un balance fiscal todavía frágil. En febrero mantuvo un tono prudente, condicionando cualquier decisión futura a la evolución de la inflación, las expectativas y la actividad económica. El giro más relevante llegó en marzo, cuando el banco central aumentó la tasa en 100 pbs ante mayores riesgos inflacionarios derivados del choque energético global, presiones locales y un entorno institucional más complejo.

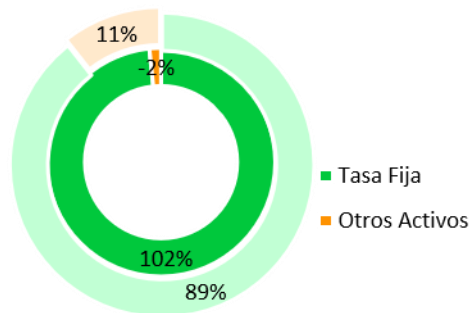
En el segundo trimestre, el mensaje continuó siendo restrictivo. En abril, la Junta pausó después de los incrementos previos, pero mantuvo la tasa en terreno contractivo y sin señales de flexibilización. En mayo, una nueva sorpresa al alza en inflación y expectativas alejadas de la meta reforzó la idea de poco espacio para recortes, especialmente por presiones en alimentos, servicios y transporte. Finalmente, en junio, la autoridad monetaria endureció nuevamente su postura en 75 pbs, privilegiando el anclaje de expectativas pese a la mejora del sentimiento local tras las elecciones.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Rf. Internacional.



Por tipo de Tasa (Renta Fija)



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre de junio, el portafolio presenta una concentración superior al 89% en el emisor de Grupo Nutresa. Dicha exposición obedece a la estrategia de inversión y los activos disponibles en el mercado, manteniéndose bajo monitoreo continuo por parte de riesgo financieros.

En el periodo evaluado, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente el sector real local. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación BB+ internacional con una participación del 89,39%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de diciembre alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.44%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su

gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO NUTRESA S.A.	89.39%
BANCOLOMBIA S.A.	9.54%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.07%
CITIBANK NA	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto

y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

mm. FVP Especial CAT 29/04/2030

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

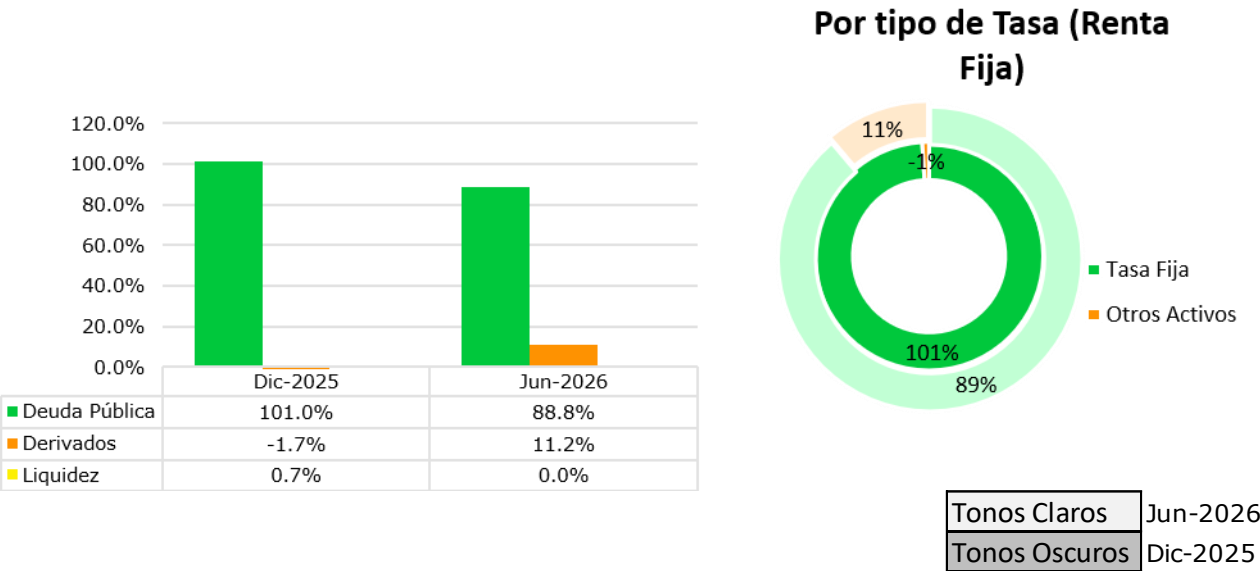
En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y

el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente el sector nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación Nación con una participación del 88,80%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición

de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de diciembre alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.25%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	88.80%
BANCOLOMBIA S.A.	11.20%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez

- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

nn. **FVP Especial CAT 30/04/2030**

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

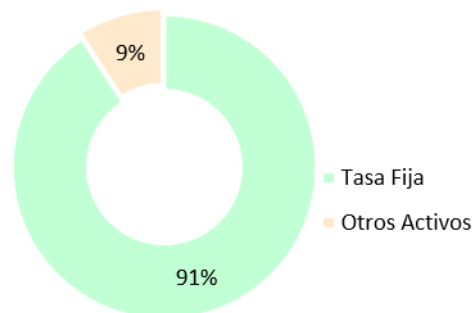
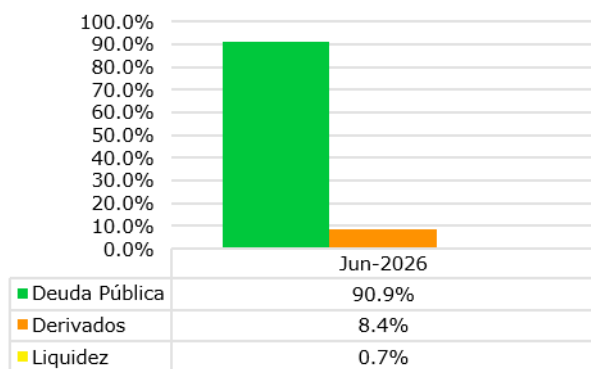
En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.

Por tipo de Tasa (Renta Fija)



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente el sector nación. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación Nación con una participación del 90,91%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.25%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	90.91%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	8.40%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.69%
CITIBANK NA	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

oo. FVP Especial CAT 26/04/2033

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

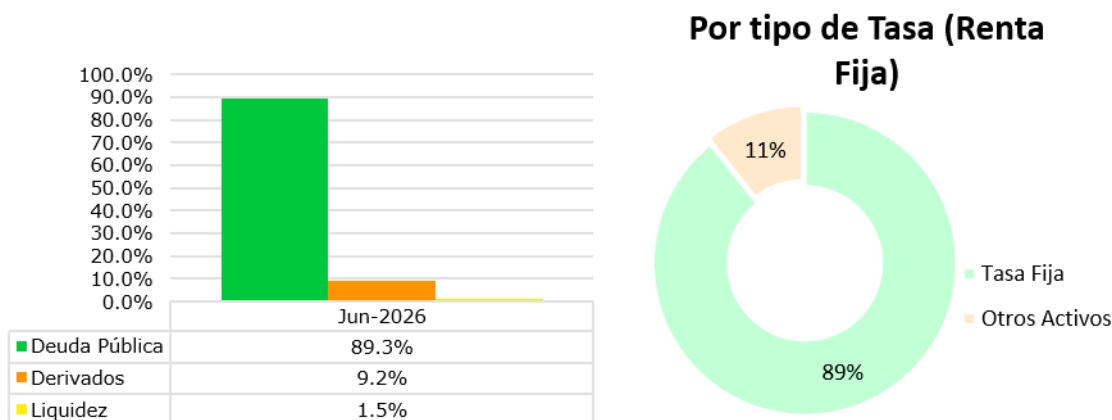
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 89,32%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.47%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	89.32%
BANCOLOMBIA S.A.	9.21%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.47%
CITIBANK NA	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

pp. **FVP Especial CAT 4/11/2027**

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

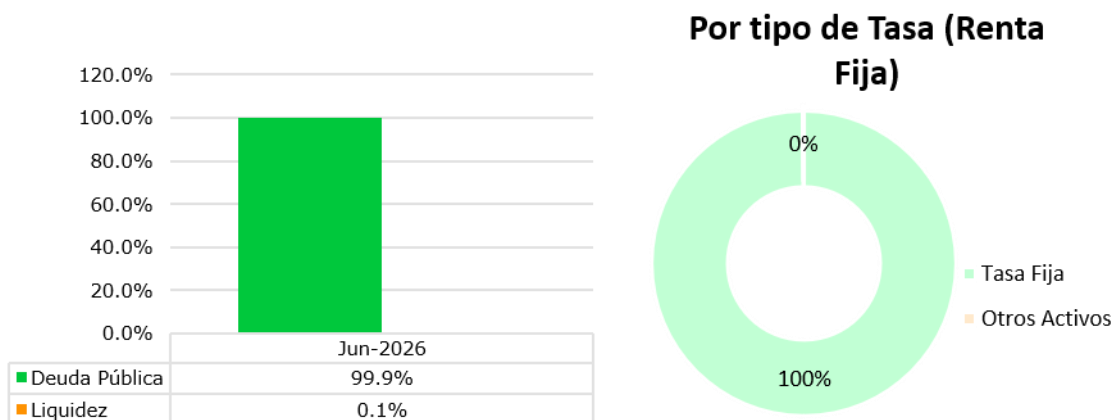
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El semestre comenzó con un entorno desafiante para la deuda pública colombiana. En EL primer trimestre, la postura más restrictiva del banco central generó volatilidad inicial y presionó las valoraciones, particularmente en tramos medios y largos, aunque el atractivo de la causación permitió cierta recuperación hacia el cierre del mes. Las tasas soberanas volvieron a aumentar por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, mayor oferta de deuda, deterioro de la percepción fiscal, cambios regulatorios y un entorno global de tasas al alza.

En el segundo trimestre, la renta fija local pasó de un tono defensivo a uno más constructivo, con preferencia por tramos largos necesidades de financiamiento del gobierno nacional, aunque algunos títulos indexados encontraron soporte por expectativas de inflación. Junio marcó el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó una valorización amplia de la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 99,87%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija local.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.30%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO DEUDA PÚBLICA NACIÓN	99.87%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.13%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio no se mantuvieron estructuras con derivados.

qq. FVP CAT Nutresa 2030-2035-I

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

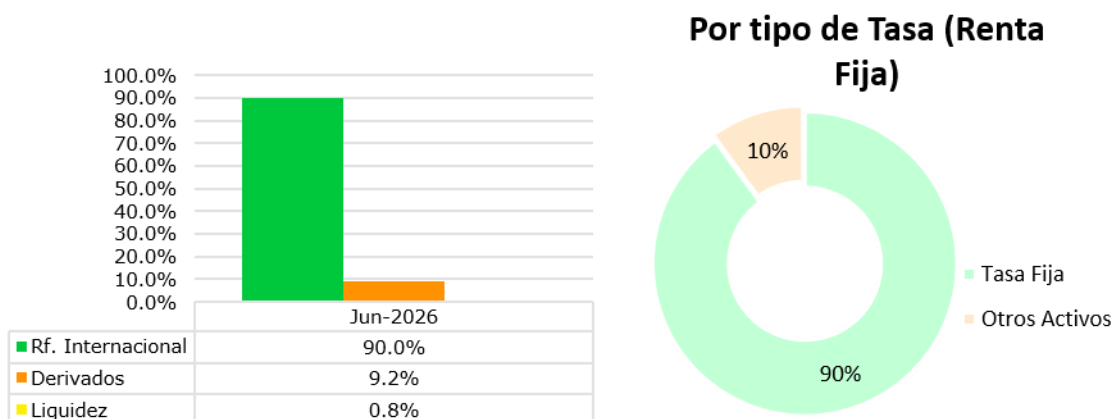
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de

instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector real local. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación BB+ Internacional con una participación del 89,96%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.66%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO NUTRESA S.A.	89.96%
BANCOLOMBIA S.A.	5.89%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	3.33%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.82%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

rr. FVP Renta Fija Marzo 2029-I

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

380

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

SKANDIA AFP - ACCAI S.A.

Bogotá
658 4000
484 1300

Resto del País
01 8000 517 256

Dirección
Av 19 # 109a - 30
Bogotá, Colombia

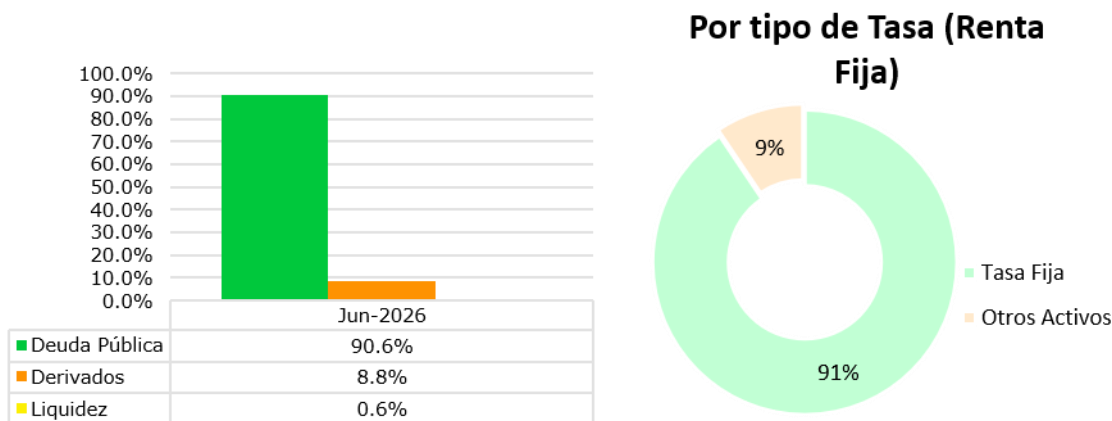
Correo
cliente@skandia.com.co

www.skandia.co



/SkandiaCol

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 90,55%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.19%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	90.55%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	5.18%
BANCOLOMBIA S.A.	3.63%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.64%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

ss.FVP Especial UVR ene 2031-I

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

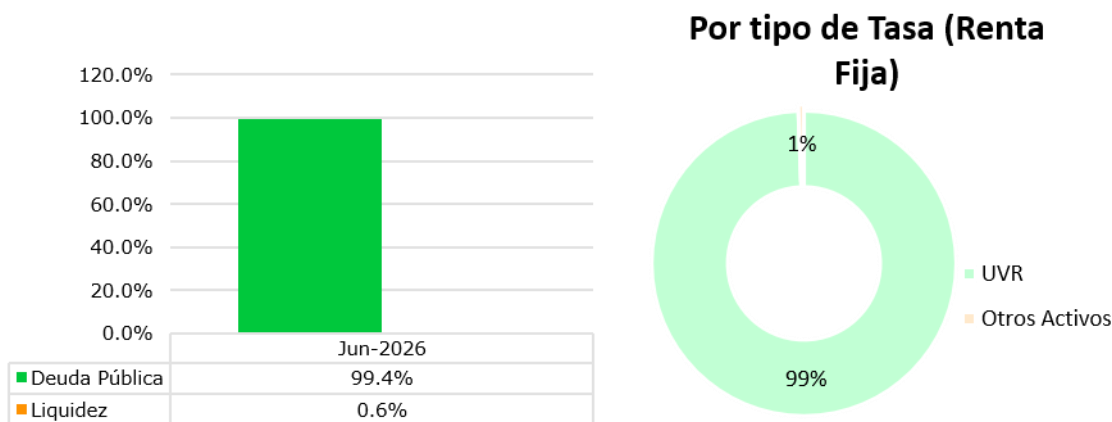
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El semestre comenzó con un entorno desafiante para la deuda pública colombiana. En EL primer trimestre, la postura más restrictiva del banco central generó volatilidad inicial y presionó las valoraciones, particularmente en tramos medios y largos, aunque el atractivo de la causación permitió cierta recuperación hacia el cierre del mes. Las tasas soberanas volvieron a aumentar por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, mayor oferta de deuda, deterioro de la percepción fiscal, cambios regulatorios y un entorno global de tasas al alza.

En el segundo trimestre, la renta fija local pasó de un tono defensivo a uno más constructivo, con preferencia por tramos largos necesidades de financiamiento del gobierno nacional, aunque algunos títulos indexados encontraron soporte por expectativas de inflación. Junio marcó el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó una valorización amplia de la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 99,42%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija local en UVR.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.47%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	99.41%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.58%
BANCO DE LA REPUBLICA	0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio no se mantuvieron estructuras con derivados.

tt. FVP Renta Fija Marzo 2029-II

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

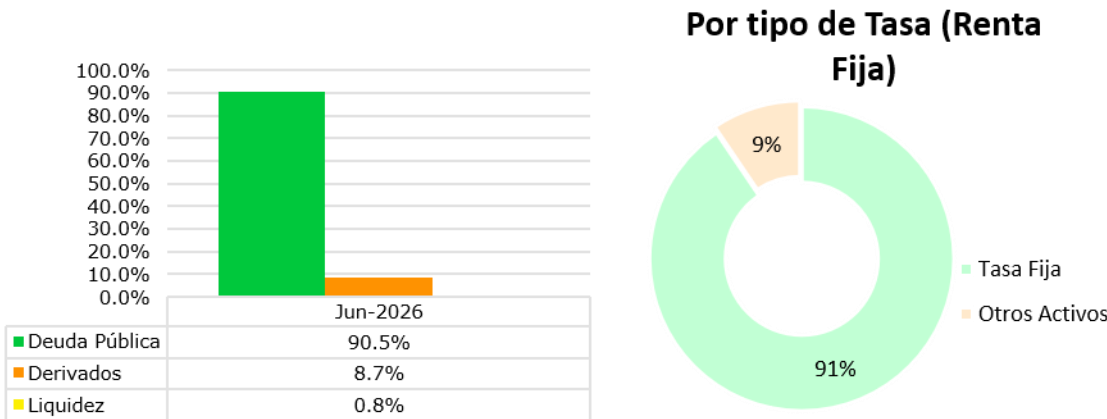
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 90,53%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.

- ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.

- ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.19%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	90.53%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	8.71%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.77%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

uu. FVP Especial CAT 05/11/2027

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

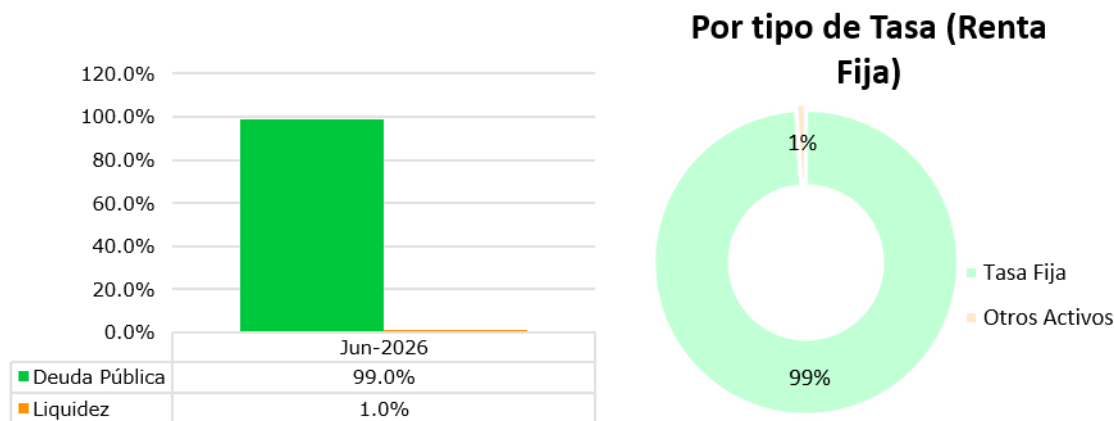
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El semestre comenzó con un entorno desafiante para la deuda pública colombiana. En EL primer trimestre, la postura más restrictiva del banco central generó volatilidad inicial y presionó las valoraciones, particularmente en tramos medios y largos, aunque el atractivo de causación permitió cierta recuperación hacia el cierre del mes. Las tasas soberanas volvieron a aumentar por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, mayor oferta de deuda, deterioro de la percepción fiscal, cambios regulatorios y un entorno global de tasas al alza.

En el segundo trimestre, la renta fija local pasó de un tono defensivo a uno más constructivo, con preferencia por tramos largos necesidades de financiamiento del gobierno nacional, aunque algunos títulos indexados encontraron soporte por expectativas de inflación. Junio marcó el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó una valorización amplia de la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 98,98%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.

- ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija local.
- ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.30%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	98.98%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	1.02%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor

de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio no se mantuvieron estructuras con derivados.

vv. FVP Renta Fija Abril 2027-I

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

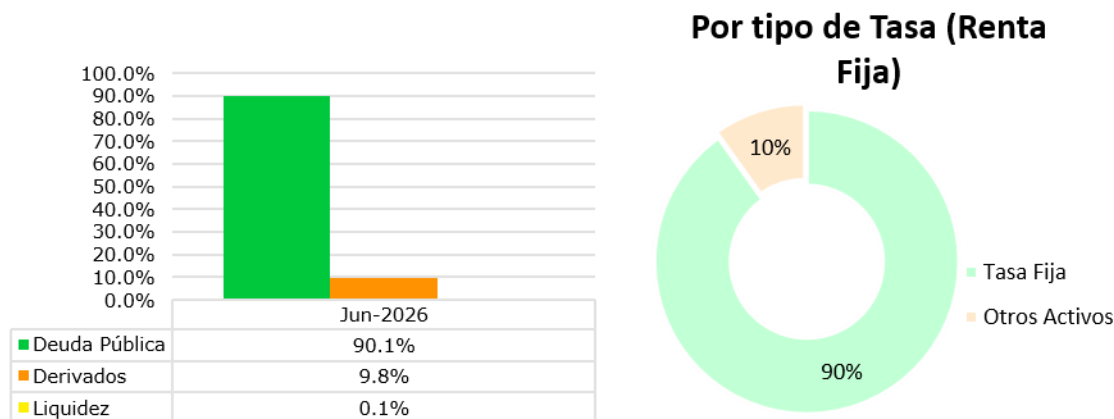
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 90,12%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.

- ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.

- ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.05%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	90.12%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	5.16%
BANCOLOMBIA S.A.	4.61%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.11%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

ww. FVP CAT Renta Fija Abril 2027-II

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

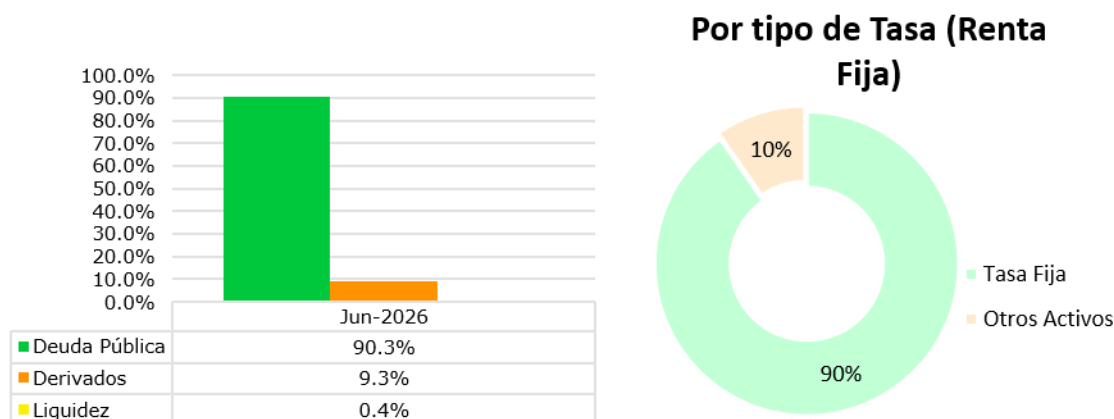
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las

cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 90,35%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.05%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	90.35%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	4.85%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	4.44%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.36%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

xx. FVP CAT Renta Fija Abril 2030-I

I. Objetivo de Inversión

El propósito del Portafolio es el crecimiento del capital en pesos mediante la obtención, al término del Plazo de una rentabilidad objetivo. No obstante, lo anterior, Skandia no garantiza el capital ni la obtención de tal rendimiento y el Partícipe declara conocer y aceptar tal circunstancia.

II. Información del Portafolio

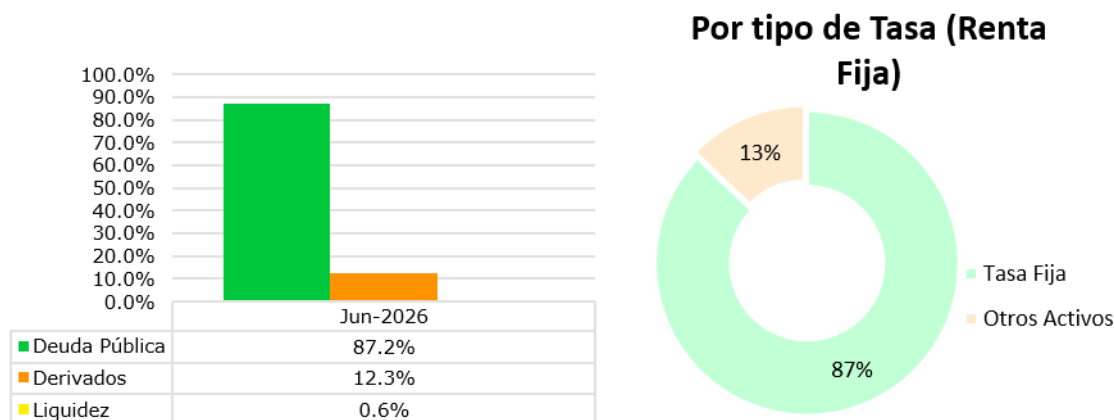
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 87,15%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacional como internacional.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.24%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	87.15%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	12.26%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.59%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

Portafolios a la Medida

a. FVP Especial EF 2013



I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Skandia EF2013 es el crecimiento de capital a largo plazo en pesos, mediante la inversión en los activos permitidos por el reglamento del Fondo de Pensiones Voluntarias, principalmente en acciones.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

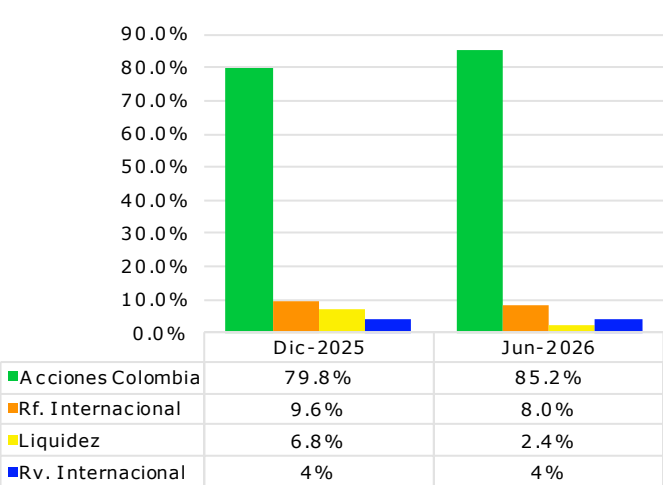
Durante primer semestre de 2026 la renta fija soberana de Estados Unidos enfrentó un semestre retador, marcado por inflación persistente, mercado laboral resiliente y una Reserva Federal más prudente, lo que redujo el espacio para recortes y mantuvo la expectativa de tasas altas por más tiempo.

La renta variable emergente tuvo un semestre positivo, aunque con alta dispersión regional. El primer trimestre fue favorable por mayor apetito por riesgo, dólar global débil y flujos hacia Latinoamérica, mientras Asia mostró un comportamiento mixto entre tecnología fuerte y cautela en algunos mercados como China e India. En segundo trimestre el desempeño se mantuvo favorable para emergentes, nuevamente liderado por Asia y compañías vinculadas a inteligencia artificial, mientras Latinoamérica se benefició de la reducción de primas de riesgo y mayor apetito por activos cíclicos. El semestre confirmó que la dispersión fue un factor clave: los mercados con exposición a semiconductores y manufactura tecnológica tuvieron mejor comportamiento.

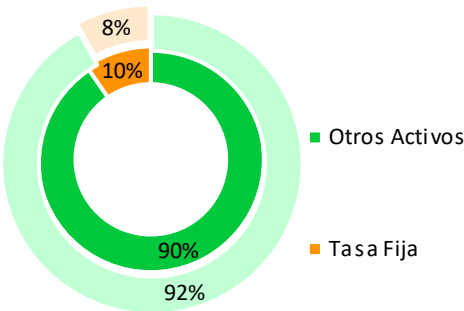
Por otro lado, el mercado accionario colombiano inició el año con un tono excepcionalmente positivo, apoyado en la entrada de flujos extranjeros pasivos, valorizaciones atractivas y rotación hacia emisores líquidos de sectores financiero, energético e infraestructura. Sin embargo, el apetito por riesgo se deterioró por mayor incertidumbre fiscal y política, condiciones financieras más exigentes y presión sobre emisores financieros afectados por mayores gravámenes. El portafolio mantuvo un mayor foco en emisores de alta capitalización y liquidez dentro del mercado accionario colombiano, privilegiando compañías con mejor visibilidad de resultados y catalizadores claros. En particular, la estrategia favoreció nombres como CIBEST y Sura, mientras se acotó exposición a emisores donde no se identificaban drivers de corto plazo, como Cementos Argos. Esta aproximación permitió navegar un semestre de elevada volatilidad local, en el que la percepción de riesgo fiscal, las elecciones, las tasas elevadas y los flujos extranjeros pasivos fueron determinantes para la dirección del COLCAP.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en Acciones Colombia, con reducción en Liquidez.



Por tipo de Tasa (Renta Fija)



Tonos Claros	Jun-2026
Tonos Oscuros	Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en acciones Colombia con una participación del 79,63%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual no se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 2.38%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO CIBEST S A	32.82%
INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E	12.24%
GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S A	8.46%
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	8.04%
ECOPETROL S.A.	7.15%
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S	6.55%
FONDO BURSATIL HORIZONS	5.61%
INVERSIONES ARGOS S.A.	5.01%
DAVIVIENDA GROUP S A	3.76%
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	3.62%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

b. FVP Especial PC2008

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento de capital de forma moderada, mediante la inversión en acciones y bonos denominados en pesos con posibilidad de inversión a nivel global, bajo los lineamientos del régimen de inversión establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia para los Fondos Voluntarios de Pensión. Este Portafolio está diseñado para personas que quieran invertir en pesos que quieren aprovechar, balanceadamente, las oportunidades que brindan los diferentes activos financieros.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una construcción balanceada entre renta fija local, renta variable internacional y gestión cambiaria. En renta fija, se incrementó la exposición a deuda pública mediante estrategias de empinamiento, aprovechando la curva invertida y los altos niveles de causación asociados a la presión de emisiones del Gobierno; posteriormente, la valorización tras los resultados de las elecciones favoreció la curva, especialmente los nodos medios. En deuda privada, la postura fue inicialmente cauta por la compresión de spreads, privilegiando instrumentos indexados, pero la ampliación posterior permitió aumentar exposición en niveles superiores a 80 pbs. En renta variable internacional, la exposición se mantuvo entre neutralidad y sobreponderación selectiva, con mayor convicción en emergentes de Asia Pacífico y Latinoamérica, favorecidos por inteligencia artificial, commodities y episodios de debilidad del dólar.

En renta fija local, el semestre inició con un entorno exigente. Enero estuvo marcado por una postura más restrictiva del banco central, que generó volatilidad en TES, aunque la causación ayudó a estabilizar parcialmente las valoraciones. En febrero y marzo, la curva volvió a presionarse por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, incremento de la oferta de deuda, deterioro fiscal, cambios regulatorios y tasas globales al alza, lo que elevó las primas de riesgo y reforzó una postura defensiva en duración. En el segundo trimestre, el balance mejoró: aunque abril y parte de mayo mantuvieron presiones por inflación persistente y tasas elevadas, la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR, y junio consolidó una recuperación más amplia por menor percepción de riesgo, compresión de primas y mayor demanda por deuda soberana.

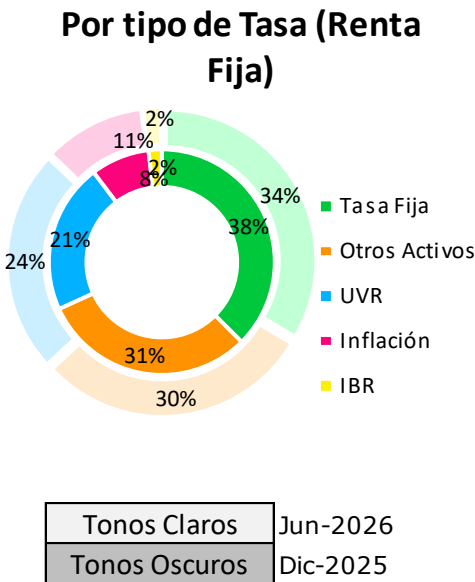
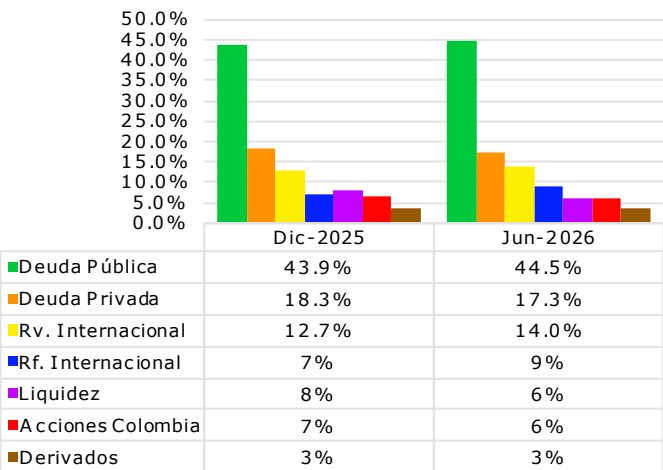
En renta variable internacional, el semestre fue constructivo, pero altamente selectivo. El inicio de año favoreció compañías de calidad y regiones con mejor momentum, mientras febrero y marzo trajeron mayor volatilidad por tensiones geopolíticas,

418

choque energético y expectativas de tasas altas por más tiempo. Desde abril, el apetito por riesgo mejoró, con liderazgo de tecnología, inteligencia artificial, semiconductores y mercados emergentes; en mayo y junio, Asia Pacífico mantuvo mejor desempeño relativo, aunque con toma de utilidades en grandes tecnológicas y mayor dispersión regional. En moneda, el USDCOP fue determinante para el portafolio: el peso se apreció cerca de 2,4% en enero, se devaluó alrededor de 1,7% en febrero y cerró junio con una apreciación significativa de 7,42%, impulsada por menor percepción de riesgo local, entrada de capitales y mayor apetito por activos colombianos.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 44.5%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija y tasa variable nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales e internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la

420

definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía. Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.54%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	44.50%
BANCO SANTANDER	-10.78%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	7.42%
ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND U	7.22%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	5.72%
BANCO DAVIBANK	4.83%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	3.94%
CEMENTOS ARGOS S.A.	3.68%
BANCOLOMBIA S.A.	3.67%
GRUPO NUTRESA S.A.	3.65%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo se ejecutaron estrategias de cobertura y descobertura cambiaria en el portafolio mediante el uso de estructuras de derivados Non-Delivery ante la alta volatilidad en la moneda derivada de factores locales e internacionales. Mediante el uso de modelos internos cuantitativos se evaluó la evolución de la curva de devaluaciones ofrecidas por el sector financiero para determinar: las mejores oportunidades en términos de duración y las mejores contrapartes en términos de precios.

c. FVP Especial ER 2019

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en dólares, procurando obtener una rentabilidad con un nivel medio de volatilidad.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una gestión activa en renta fija local, con énfasis en deuda pública y privada colombiana, privilegiando captura de causación, control de duración y alta calidad crediticia. En deuda pública, se incrementó la exposición mediante estrategias de empinamiento, aprovechando la curva invertida y los niveles elevados de causación derivados de la presión de emisiones del Ministerio de Hacienda. El posicionamiento se concentró en referencias líquidas y nodos medios de la curva, que posteriormente capturaron valorizaciones relevantes tras la reducción de la percepción de riesgo electoral. En deuda privada, la postura fue inicialmente cauta por la compresión de spreads, favoreciendo instrumentos indexados ante expectativas de inflación y tasas elevadas; luego, la ampliación de diferenciales permitió aumentar exposición en niveles superiores a 80 pbs.

El semestre comenzó con un entorno complejo para la renta fija colombiana. En enero, el sesgo más restrictivo del banco central generó volatilidad en la curva, especialmente en tramos medios y largos, aunque el atractivo de causación ayudó a estabilizar parcialmente las valoraciones. En febrero y marzo, las presiones se intensificaron por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, incremento en la oferta de deuda pública, deterioro de la percepción fiscal, cambios

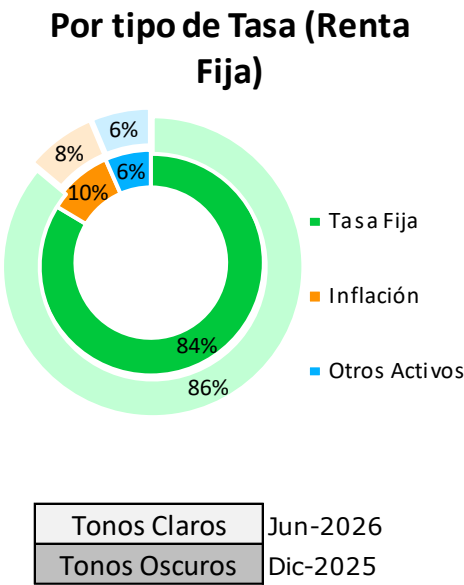
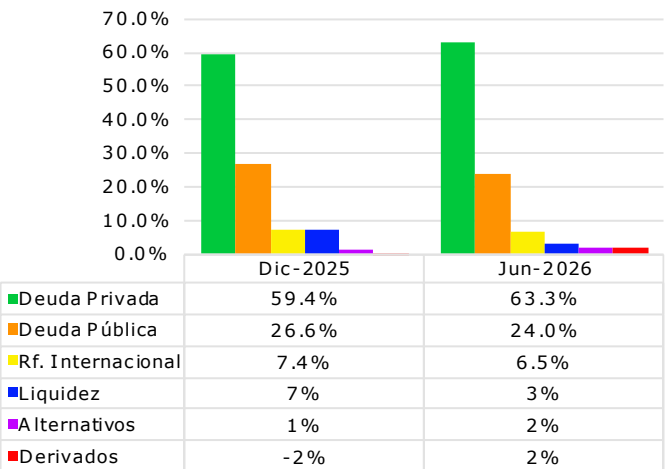
regulatorios y un entorno global de tasas al alza. Este contexto elevó las primas de riesgo, redujo el apetito por duración y reforzó la preferencia por liquidez, emisores sólidos y estructuras defensivas en deuda privada.

En el segundo trimestre, la dinámica pasó de defensiva a constructiva. Abril mantuvo presión en los tramos largos por riesgos fiscales y necesidades de financiamiento, aunque algunos títulos indexados encontraron soporte en expectativas de inflación. En mayo, la persistencia inflacionaria y las tasas elevadas siguieron limitando el apetito por duración durante buena parte del mes, pero la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en la curva soberana. En crédito privado, el enfoque siguió concentrado en emisores de alta calidad, buena liquidez y estructuras defensivas, aumentando exposición solo cuando los spreads ofrecieron mejor compensación por riesgo.

El portafolio mantuvo una fuerte exposición defensiva en torno a la renta fija local de corto plazo dada la alta incertidumbre política del país.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en la calificación AAA Local con una participación del 30.68%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.

- ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.

- ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos de renta variable.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.20%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	20.01%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	18.33%
BANCO DE BOGOTA S.A.	16.56%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	12.34%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	10.00%
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	6.04%
INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E	3.95%
GRUPO NUTRESA S.A.	3.83%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.68%
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	2.64%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

d. FVP Especial EQ 2011

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento de capital a largo plazo, mediante la inversión a nivel global en acciones y bonos denominados en pesos colombianos o monedas extranjeras, bajo los lineamientos del régimen de inversión establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia para los Fondos de Pensiones Voluntarias. La rentabilidad de este Portafolio estará expresada en pesos colombianos, de acuerdo con lo estipulado por la Superintendencia Financiera Colombiana.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo un enfoque defensivo y táctico, con una mayor participación de la renta fija local, complementada con una exposición selectiva a acciones colombianas. En deuda pública, se aumentó la participación mediante estrategias de empujamiento, aprovechando la curva invertida y los elevados niveles de causación

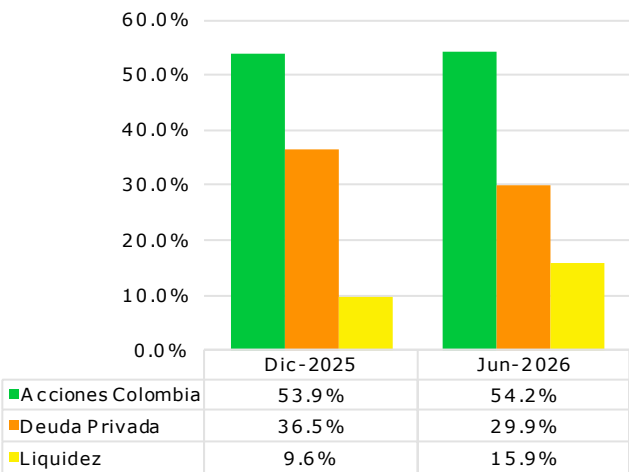
derivados de la presión de emisiones del Ministerio de Hacienda. Posteriormente, la valorización observada tras las elecciones benefició principalmente los nodos medios de la curva, donde se concentraba una parte importante del posicionamiento. En deuda privada, el semestre inició con una postura prudente ante la compresión de spreads, privilegiando instrumentos indexados en un entorno de mayores expectativas de inflación y tasas de interés elevadas; posteriormente, la ampliación de los diferenciales permitió incrementar nuevamente la participación en títulos con spreads superiores a 80 pbs. En acciones locales, se mantuvo una posición entre neutral y sobreponderada, priorizando emisores líquidos y de alta capitalización.

El semestre inició en un entorno desafiante para los activos locales. En renta fija, la postura más restrictiva del Banco de la República generó volatilidad en la curva de TES durante enero; posteriormente, las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, el incremento en la oferta de deuda, el deterioro de la percepción fiscal, los cambios regulatorios y el aumento de las tasas globales elevaron las primas de riesgo durante febrero y marzo. En este contexto, la estrategia privilegió emisores de alta calidad crediticia, estructuras defensivas y duraciones cortas. Por su parte, la renta variable local presentó un comportamiento mixto, con correcciones asociadas a la incertidumbre fiscal y política, seguidas de una recuperación impulsada por los sectores financiero, energético e infraestructura.

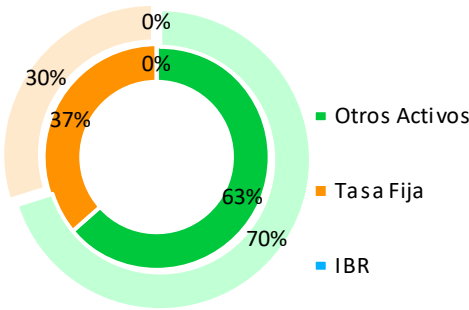
En el segundo trimestre, el balance del portafolio mejoró de forma gradual y significativa. Abril estuvo marcado por una dinámica mixta en renta fija, con presión sobre la curva de deuda pública por el deterioro de la percepción fiscal y las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, mientras que la deuda privada —especialmente los instrumentos indexados— encontró soporte en las expectativas de inflación. En mayo, aunque la persistencia inflacionaria y las tasas elevadas continuaron afectando las valoraciones, el resultado de la primera vuelta presidencial impulsó una recuperación relevante en TES tasa fija y UVR. Las acciones locales encontraron soporte en emisores financieros y de alta liquidez. Junio representó el principal punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en la curva de TES, además de impulsar flujos hacia la bolsa colombiana. En el frente cambiario, el peso colombiano cerró junio con una apreciación acumulada de 7,42% frente al dólar, favorecido por la entrada de capitales, una mayor confianza local y el renovado apetito por activos colombianos.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en Liquidez, con reducción en deuda privada Tasa Fija.



Por tipo de Tasa (Renta Fija)



Tonos Claros	Jun-2026
Tonos Oscuros	Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector real local. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en acciones con una participación del 54.22%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no se presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 3.08%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ECOPETROL S.A.	54.22%
BANCO POPULAR S.A.	21.22%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	13.80%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	8.68%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	1.04%
BANCO DE BOGOTA S. A.	0.59%
CITIBANK NA	0.43%
BANCOLOMBIA S.A.	0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCO DE BOGOTA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.

- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Operaciones con derivados: No se realizaron operaciones con derivados.

e. FVP Especial EQ 2017

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento de capital a largo plazo, mediante la inversión a nivel global en acciones y bonos denominados en pesos colombianos o monedas extranjeras, bajo los lineamientos del régimen de inversión establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia para los Fondos de Pensiones Voluntarias.

La rentabilidad de este Portafolio estará expresada en pesos colombianos, de acuerdo con lo estipulado por la Superintendencia Financiera Colombiana.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

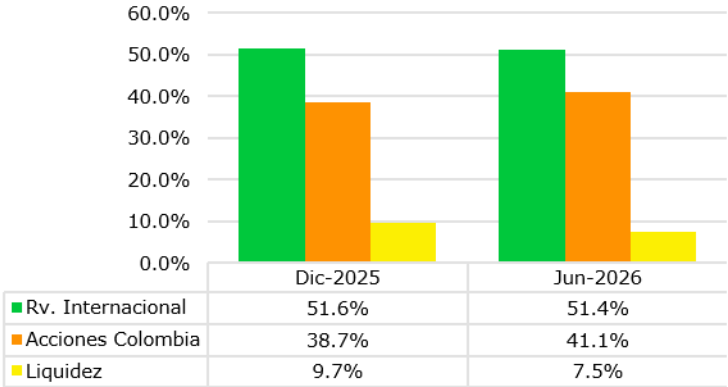
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una estrategia de diversificación entre renta variable local e internacional, privilegiando una aproximación selectiva y de largo plazo. En el mercado local, la exposición estuvo concentrada en Ecopetrol, mientras que la participación internacional se orientó hacia acciones de mercados emergentes y estrategias de gestión activa, buscando capturar oportunidades de crecimiento, diversificar las fuentes de retorno y mitigar la volatilidad asociada al entorno local.

En renta variable local, el desempeño estuvo explicado principalmente por la evolución de Ecopetrol, cuyo comportamiento respondió más a factores propios de la compañía que al mercado accionario colombiano. La volatilidad del precio del petróleo, la evolución de la generación de caja y las expectativas sobre la política de dividendos marcaron la dinámica de la acción durante el semestre. Aunque el mejor apetito por activos locales tras las elecciones brindó soporte al mercado colombiano, la corrección del precio del crudo al cierre del semestre limitó la recuperación del título, manteniendo el foco de los inversionistas en la sostenibilidad del flujo de caja y el entorno regulatorio.

En renta variable internacional, la estrategia favoreció una mayor exposición a mercados emergentes frente a desarrollados, complementada con fondos de gestión activa para aprovechar la dispersión entre regiones, sectores y estilos de inversión. Los mercados emergentes lideraron el desempeño del semestre, impulsados por el sector tecnológico y las inversiones asociadas a inteligencia artificial, mientras que Estados Unidos mostró un comportamiento positivo apoyado en sólidos resultados corporativos, aunque con mayor volatilidad hacia el cierre del período.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en emisor extranjero. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en Acciones con una participación del 92.47%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en tasa de interés.

- ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual no se realiza estrategias de cobertura.
- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 2.99%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en de la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
REPSOL S A	51.35%
ECOPETROL S.A.	41.12%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	5.55%
CITIBANK NA	1.97%
BANCOLOMBIA S.A.	0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los

riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

f. FVP Especial AP 2020

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel bajo - medio de volatilidad. No obstante, lo anterior, las obligaciones asumidas por Skandia son de medio y no de resultado, por lo tanto, Skandia no garantiza que dicha rentabilidad se obtendrá.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una gestión activa en renta fija local, con énfasis en deuda pública y privada colombiana, privilegiando captura de causación, control de duración y alta calidad crediticia. En deuda pública, se incrementó la exposición mediante estrategias de empinamiento, aprovechando la curva invertida y los niveles elevados de causación derivados de la presión de emisiones del Ministerio de Hacienda. El posicionamiento se concentró en referencias líquidas y nodos medios de la curva, que posteriormente capturaron valorizaciones relevantes tras la reducción de la percepción de riesgo electoral. En deuda privada, la postura fue inicialmente cauta por la compresión de spreads, favoreciendo instrumentos indexados ante expectativas de inflación y tasas elevadas; luego, la ampliación de diferenciales permitió aumentar exposición en niveles superiores a 80 pbs.

El semestre comenzó con un entorno complejo para la renta fija colombiana. En enero, el sesgo más restrictivo del banco central generó volatilidad en la curva, especialmente en tramos medios y largos, aunque el atractivo de causación ayudó a

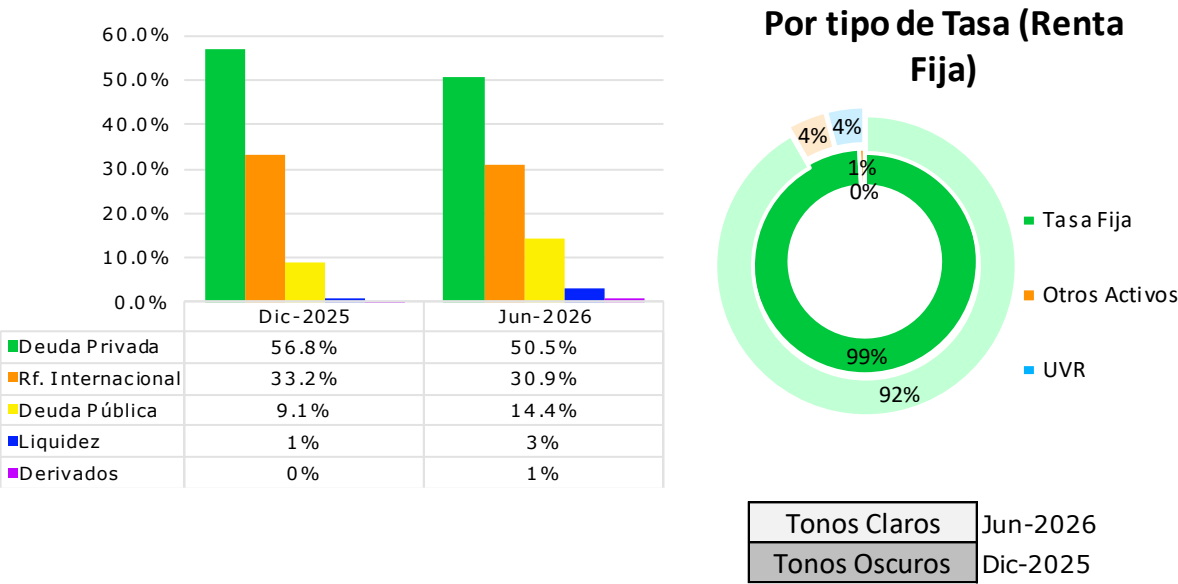
estabilizar parcialmente las valoraciones. En febrero y marzo, las presiones se intensificaron por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, incremento en la oferta de deuda pública, deterioro de la percepción fiscal, cambios regulatorios y un entorno global de tasas al alza. Este contexto elevó las primas de riesgo, redujo el apetito por duración y reforzó la preferencia por liquidez, emisores sólidos y estructuras defensivas en deuda privada.

En el segundo trimestre, la dinámica pasó de defensiva a constructiva. Abril mantuvo presión en los tramos largos por riesgos fiscales y necesidades de financiamiento, aunque algunos títulos indexados encontraron soporte en expectativas de inflación. En mayo, la persistencia inflacionaria y las tasas elevadas siguieron limitando el apetito por duración durante buena parte del mes, pero la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimió primas y generó valorizaciones generalizadas en la curva soberana. En crédito privado, el enfoque siguió concentrado en emisores de alta calidad, buena liquidez y estructuras defensivas, aumentando exposición solo cuando los spreads ofrecieron mejor compensación por riesgo.

El portafolio mantuvo una fuerte exposición defensiva en torno a la renta fija local de corto plazo dada la alta incertidumbre política del país al igual que un aumento importante en su exposición a USD.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en deuda pública UVR, con reducción en deuda privada Tasa Fija.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en la calificación coA-1+ Local con una participación del 40.66%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.

- ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.

- ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.32%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	30.93%
BANCO DE BOGOTA S.A.	14.49%
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	14.35%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	13.17%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	9.87%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	6.96%
FINANCIERA DE DESARROLLO TERRI	6.03%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	3.04%
BANCOLOMBIA S.A.	0.93%
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES	0.08%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

g. FVP Especial EC 2020

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel medio de volatilidad.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una gestión táctica de duración en renta fija internacional, aumentando exposición en episodios de tasas altas y reduciéndola después de valorizaciones. La estrategia se complementó con posiciones selectivas en deuda soberana buscando capturar niveles atractivos oportunidades de valor relativo. En moneda, se mantuvo una visión favorable al peso colombiano, con administración activa de coberturas y vencimientos para aprovechar cambios en la liquidez de dólares del mercado.

La renta fija soberana de Estados Unidos enfrentó un semestre retador, marcado por inflación persistente, mercado laboral resiliente y una Reserva Federal más prudente, lo que redujo el espacio para recortes y mantuvo la expectativa de tasas

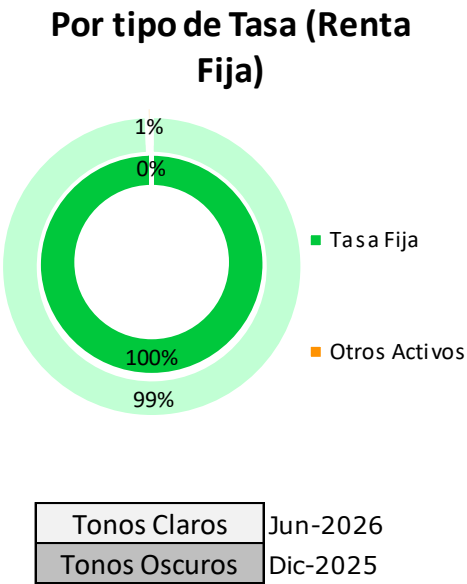
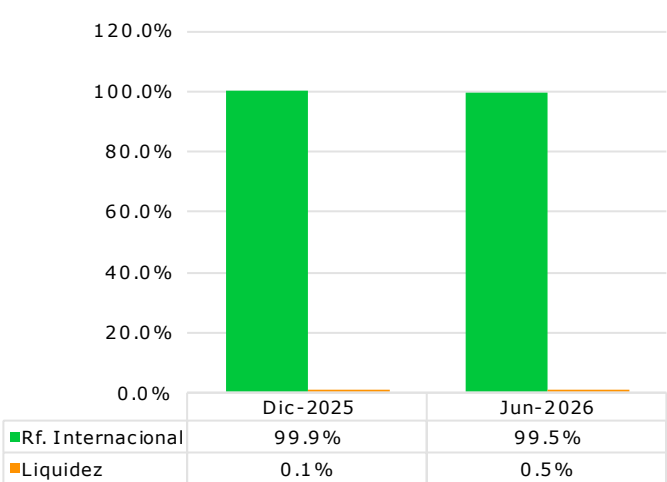
altas por más tiempo. En enero y febrero predominaron movimientos mixtos y volatilidad en la curva, con preferencia por duraciones intermedias y estrategias defensivas. En marzo, el choque energético y las tensiones geopolíticas elevaron las presiones inflacionarias y llevaron a un repunte de tasas soberanas, afectando especialmente los tramos de mayor duración. En abril y mayo, la sensibilidad a nuevos datos macroeconómicos siguió siendo elevada, reforzando la cautela frente a duración larga.

En el frente cambiario, el comportamiento del USDCOP también fue un factor relevante para el portafolio. Tras una apreciación del COP de 2,4% en enero, la moneda presentó una corrección cercana al 1,7% en febrero, para posteriormente retomar su tendencia de fortalecimiento durante marzo y abril. El semestre cerró con una apreciación de 7,42% del peso colombiano, impulsada por una mejora en el apetito por activos locales y una menor percepción de riesgo tras el resultado de las elecciones.

El portafolio mantuvo su alta exposición cambiaria a USD estructuralmente.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en deuda pública extranjera, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en la calificación AA+ Internacional con una participación del 99.47%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.

- ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición a tasa fija internacional.
- ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual no se realiza estrategias de cobertura.
- ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Finalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VaR) de 1.16%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un

aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	99.47%
CITIBANK NA	0.48%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.05%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	< 0.01%
BANCO DE BOGOTA S. A.	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.

- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio.

h. FVP EX 2020

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma dinámica en pesos, mediante la inversión principalmente en acciones y ADR's emitidos por Almacenes Éxito o Compañía Brasileira De Distribuida (GPA). El crecimiento del portafolio se obtiene principalmente en virtud de la valorización del precio de tales activos y del reparto de los dividendos cuando sea el caso.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

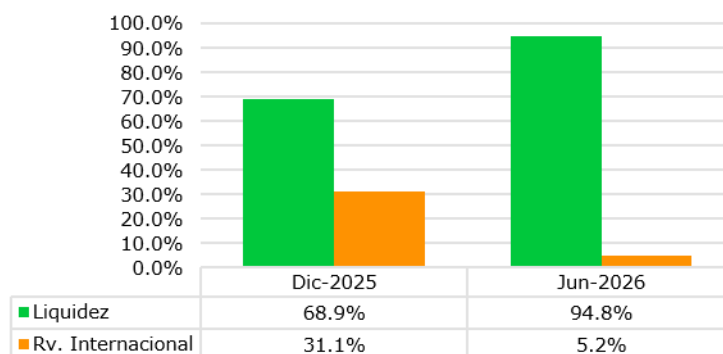
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una exposición enfocada en renta variable latinoamericana, con un sesgo hacia Brasil, buscando capturar el potencial de valorización derivado de un entorno de menores tasas de interés, valorizaciones atractivas y una recuperación gradual del apetito por riesgo hacia mercados emergentes.

La renta variable latinoamericana registró un desempeño favorable durante el semestre, aunque con episodios de volatilidad asociados a la fortaleza del dólar y la incertidumbre global. Brasil lideró el comportamiento regional, apoyado por la mejora en las expectativas macroeconómicas, la reducción de primas de riesgo y el mayor interés de inversionistas por activos emergentes. Hacia el cierre del semestre, la estrategia adoptó un enfoque más defensivo, reduciendo gradualmente la exposición internacional y repatriando parte de los recursos hacia activos locales, aprovechando la apreciación del peso colombiano tras la disminución de la percepción de riesgo luego de las elecciones.

El portafolio mantuvo una fuerte exposición defensiva invirtiendo en cuentas de ahorros locales.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta reducción en Liquidez, con aumento en RV. Internacional.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en coA-1+ Local con una participación del 65.17%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición a tasa de interés.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual no se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la

definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.50%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	65.17%
CITIBANK NA	29.67%
SENDAS DISTRIBUIDORA	5.16%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte

- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio.

i. FVP Especial FR 2013

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Especial de Inversión Skandia FR2013 es el crecimiento del capital en forma agresiva, bajo los lineamientos del régimen de inversión establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia para los Fondos de Pensiones Voluntarias.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

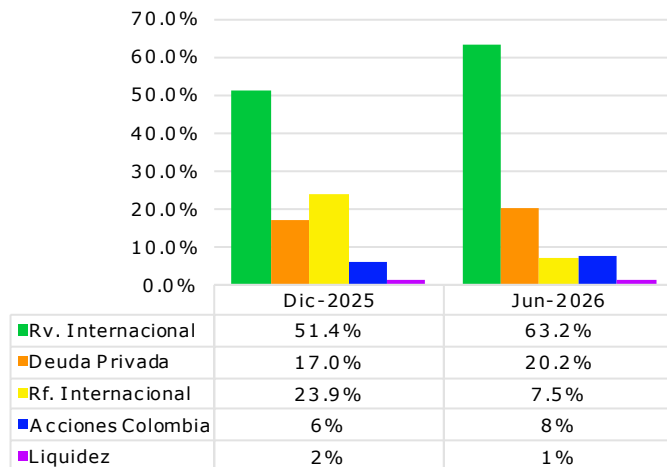
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una postura constructiva en renta variable, con convicciones enfocadas en Asia Pacífico emergente y Latinoamérica, regiones favorecidas por el ciclo de inteligencia artificial, mayores precios de commodities y debilidad del dólar global. En renta fija, la estrategia fue táctica y defensiva en T-Bills de los Estados Unidos como factor de diversificación que brindara el sesgo defensivo al portafolio. En deuda privada, tras una primera parte más cauta por compresión de spreads, la ampliación posterior permitió incrementar exposición a través de una captación bancaria Davivienda en tasa fija con plazo a 1 año.

El componente de renta variable global tuvo un semestre de alta dispersión, alternando entre episodios constructivos por resiliencia de utilidades y presión por valuaciones exigentes, tensiones geopolíticas y tasas altas por más tiempo. La primera parte del semestre estuvo marcada por rotación hacia calidad y sectores defensivos, mientras que el choque energético y la fortaleza del dólar afectaron especialmente a los segmentos de crecimiento. Posteriormente, el liderazgo de tecnología, inteligencia artificial e infraestructura digital volvió a atraer flujos, aunque con mayor debate sobre rentabilidad futura, restricciones de energía y niveles de valoración. En junio, pese a toma de utilidades en sectores de crecimiento, la solidez de utilidades corporativas siguió respaldando tecnología e industriales, manteniendo preferencia por compañías de mayor calidad.

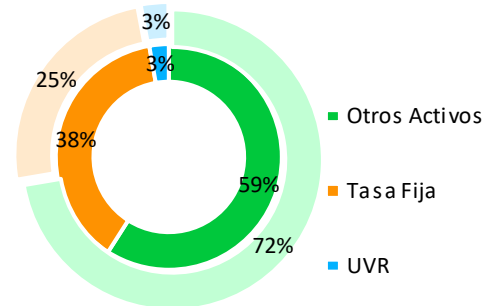
En cuanto a la renta fija soberana de Estados Unidos, esta enfrentó un semestre retador, marcado por inflación persistente, un mercado laboral resiliente y una Reserva Federal más prudente, lo que redujo el espacio para recortes y mantuvo la expectativa de tasas altas por más tiempo. En FX, el dólar global alternó episodios de fortaleza por la expectativa de tasas altas en EE. UU., pero el peso colombiano tuvo un cierre excepcional, con una apreciación de 7,42% en junio, apoyado por ingreso de capitales, mayor confianza política y renovado apetito por activos locales.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta reducción en RF Internacional, con aumento en RV Internacional.



Por tipo de Tasa (Renta Fija)



Tonos Claros Jun-2026

Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales

se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en fondo internacional. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 63.20%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual no se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales e internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Adicionalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.71%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND U	30.75%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	17.22%
ISHARES CORE MSCI EM IMI UCITS-EIMI LN	10.56%
ISHARES CORE MSCI EMERGING MARKETS ETF IEMG	8.72%
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	7.53%
JPMORGAN BETABUILDERS JAPAN	6.35%
GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S A	3.85%
ISHARES MSCI EMU INDEX FUND	3.15%
CREDIFAMILIA	2.95%
ECOPETROL S.A.	2.22%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado

- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio, con finalidad de cobertura.

j. FVP Especial IB 2018

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Especial de Inversión Skandia IB2018 es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel bajo - medio de volatilidad, bajo los lineamientos del régimen de inversión establecido por la Superintendencia Financiera de Colombia para los Fondos de Pensiones Voluntarias.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El Durante el primer semestre de 2026, el portafolio enfrentó un entorno desafiante para la renta fija, caracterizado por una inflación persistente y una política monetaria restrictiva tanto a nivel global como local. En Estados Unidos, la cautela de la Reserva Federal, la resiliencia del mercado laboral y las tensiones geopolíticas mantuvieron la volatilidad en los Treasuries y favorecieron un apetito selectivo por crédito de alta calidad. En Colombia, el deterioro de la percepción fiscal, las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno y las sorpresas inflacionarias elevaron las primas de riesgo y limitaron el apetito por duración, mientras el Banco de la República mantuvo un tono contractivo durante buena parte del semestre.

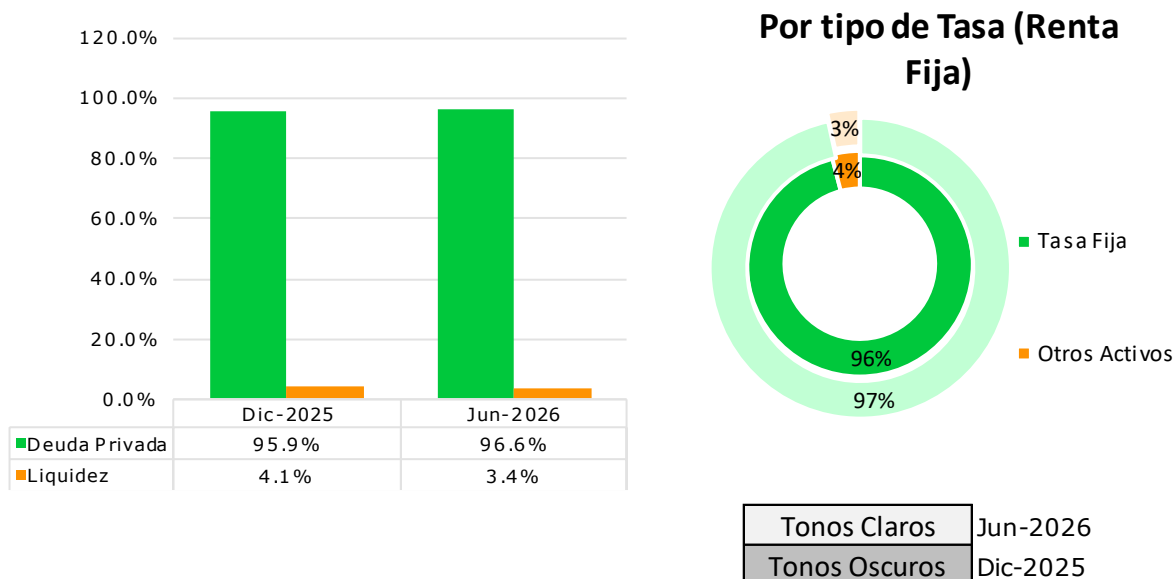
En deuda privada, la ampliación de spreads y la preferencia por estructuras indexadas mejoraron la compensación esperada frente al riesgo de crédito. Hacia el segundo trimestre, los activos de renta fija local comenzaron a recuperar terreno, impulsados por una reducción gradual de la percepción de riesgo tras el proceso electoral, lo que favoreció valorizaciones en la curva soberana y una compresión de primas de riesgo. No obstante, el balance del semestre continuó condicionado por la evolución de la inflación, la trayectoria fiscal y las expectativas sobre la política monetaria.

La exposición a Ecopetrol estuvo determinada principalmente por la evolución del precio del petróleo, la generación de caja y las expectativas sobre dividendos, mientras que la mejora en el sentimiento hacia los activos colombianos al cierre del semestre brindó un soporte parcial al mercado, sin eliminar los retos asociados al entorno macroeconómico y regulatorio.

El portafolio mantuvo una fuerte exposición defensiva en torno a la renta fija local de corto plazo dada la alta incertidumbre política del país.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. No se presentan cambios significativos con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en la calificación F1+ Local con una participación del 30.92%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Finalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.10%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.

- ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	23.82%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	16.45%
BANCO DE BOGOTA S.A.	16.21%
BANCO DAVIBANK	15.46%
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	14.49%
BANCO POPULAR S.A.	10.13%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.87%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	0.54%
BANCOLOMBIA S.A.	0.02%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio.

k. FVP Especial WA 2019

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Especial de Inversión Skandia WA2019 es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel bajo - medio de volatilidad.

II. Información del Portafolio

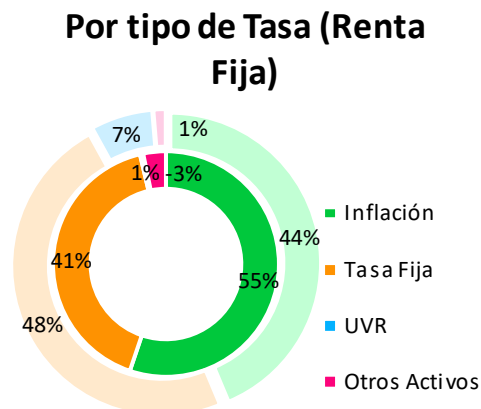
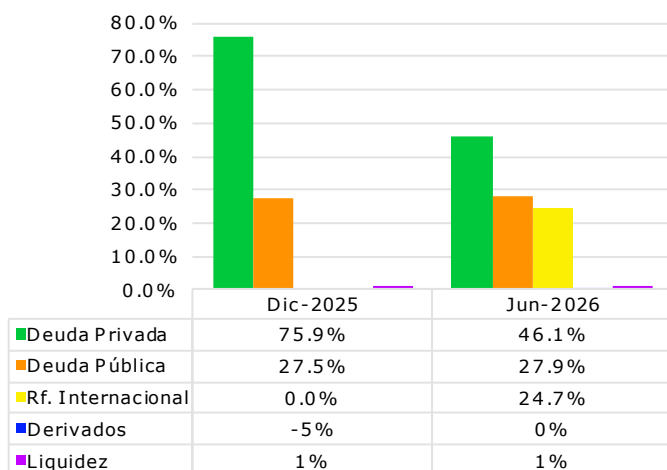
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

Durante el primer semestre de 2026, el portafolio enfrentó un entorno desafiante para los activos locales, caracterizado por una inflación persistente, una política monetaria restrictiva y un deterioro de la percepción fiscal que elevó las primas de riesgo y limitó el apetito por duración. Si bien el segundo trimestre estuvo marcado por una recuperación gradual de la renta fija y de los activos colombianos, impulsada por la reducción de la percepción de riesgo tras el proceso electoral, el balance del semestre continuó condicionado por la trayectoria de la inflación, la política monetaria y la sostenibilidad de las cuentas fiscales.

En renta variable local, la estrategia mantuvo un enfoque selectivo, privilegiando emisores líquidos y de alta capitalización. La exposición a Ecopetrol estuvo determinada principalmente por la evolución del precio del petróleo, la generación de caja y las expectativas sobre dividendos, mientras que la mejora en el sentimiento hacia los activos colombianos al cierre del semestre brindó un soporte parcial al mercado, sin eliminar los retos asociados al entorno macroeconómico y regulatorio.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en Rf. Internacional, con reducción en Deuda Privada.



Tonos Claros	Jun-2026
Tonos Oscuros	Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector real local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en activos con calificación AAA Local con una participación del 30.46%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija y tasa variable nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Finalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.30%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	27.90%
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	24.69%
GRUPO BOLIVAR S.A.	20.28%
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S	11.22%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	10.19%
BANCO DE BOGOTA S.A.	2.08%
BANCO DE OCCIDENTE S.A.	2.00%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.82%
TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A.	0.32%
ECOPETROL S.A.	0.23%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

I. FPV Especial GP 2022

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio Especial de Inversión Skandia GP 2022 es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel bajo - medio de volatilidad.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

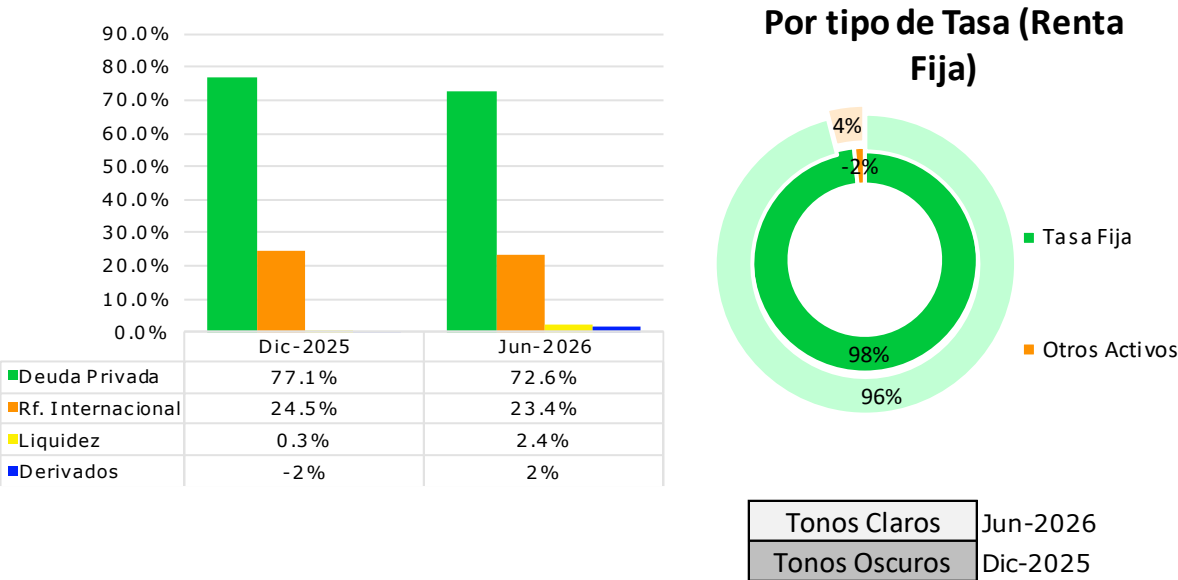
En deuda privada, la ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

Por otro lado, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

El portafolio mantuvo una fuerte exposición defensiva en torno a la renta fija local de corto plazo dada la alta incertidumbre política del país.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Privada.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en la calificación coA-1+ Local con una participación del 40.77%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No presenta exposición a precio de activos.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Adicionalmente, el portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.16%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DE BOGOTA S.A.	38.40%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	29.10%
GRUPO NUTRESA S.A.	23.41%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	5.08%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.35%
BANCOLOMBIA S.A.	1.60%
CITIBANK NA	0.05%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	0.01%
BANCOLOMBIA S.A.	< 0.01%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

m. FVP Especial RH2023

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel medio - alto de volatilidad, bajo los lineamientos del Reglamento del Fondo de Pensiones Voluntarias.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

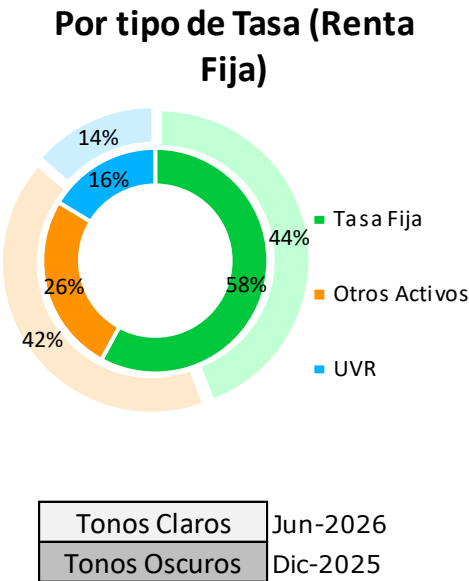
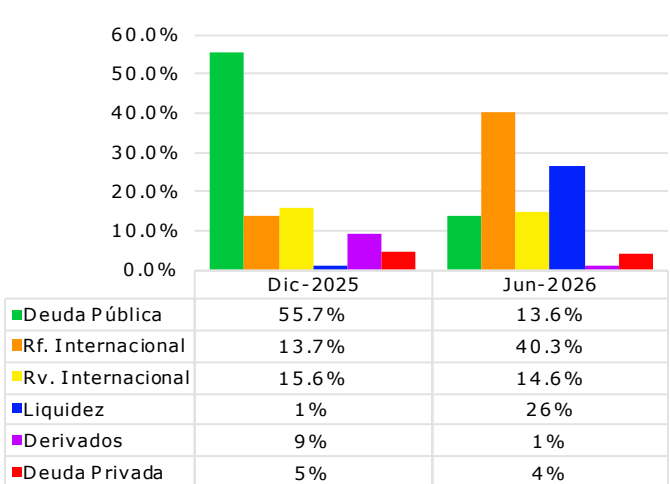
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una construcción balanceada entre renta fija a través de estructuras de CCS, renta variable internacional en emergentes y gestión cambiaria. En renta fija, se incrementó la exposición a deuda pública mediante estrategias de indexación en UVR asociadas a una causación superior en un contexto inflacionario. En deuda privada, la postura fue inicialmente cauta por la compresión de spreads, privilegiando instrumentos de alta calidad y liquidez. En renta variable internacional, la exposición se mantuvo constructiva con mayor convicción en emergentes de Asia Pacífico y Latinoamérica implementa a través de vehículos en Fondos de gestión activa, favorecidos por la tesis de inteligencia artificial, ciclo de commodities y debilidad del dólar.

En renta fija local, el semestre inició con un entorno exigente. Enero estuvo marcado por una postura más restrictiva del banco central, que generó volatilidad en TES, aunque la causación ayudó a estabilizar parcialmente las valoraciones. En febrero y marzo, la curva volvió a presionarse por mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, incremento de la oferta de deuda, deterioro fiscal, cambios regulatorios y tasas globales al alza, lo que elevó las primas de riesgo y reforzó una postura defensiva en duración. En el segundo trimestre, el balance mejoró: aunque abril y parte de mayo mantuvieron presiones por inflación persistente y tasas elevadas, la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR, y junio consolidó una recuperación más amplia por menor percepción de riesgo, compresión de primas y mayor demanda por deuda soberana.

En renta variable internacional, el semestre fue constructivo pero altamente selectivo. El inicio de año favoreció compañías de calidad y regiones con mejor momentum, mientras febrero y marzo trajeron mayor volatilidad por tensiones geopolíticas, choque energético y expectativas de tasas altas por más tiempo. Desde abril, el apetito por riesgo mejoró, con liderazgo de tecnología, inteligencia artificial, semiconductores y mercados emergentes; en mayo y junio, Asia Pacífico mantuvo mejor desempeño relativo, aunque con toma de utilidades en grandes tecnológicas y mayor dispersión regional. En moneda, el USDCOP se apreció cerca de 2,4% en enero, se devaluó alrededor de 1,7% en febrero y cerró junio con una apreciación significativa de 7,42%, impulsada por menor percepción de riesgo local, entrada de capitales y mayor apetito por activos colombianos.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en RF Internacional y Liquidez, con reducción en Deuda Pública Tasa Fija y UVR.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por su parte, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas derivadas del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema integral de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en la calificación AA+ Internacional con una participación del 30.14%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.43%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	30.14%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	25.00%
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	13.62%
GRUPO NUTRESA S.A.	10.15%
MAN NUMERIC EMERGING MARKETS EQUITY	5.16%
JPMORGAN EMERGING MARKETS DIVIDEND FUND	4.71%
INVESCO GLOBAL EMERGING MARKETS FUND	4.71%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	4.03%
BANCOLOMBIA S.A.	1.11%
BCO SANTANDER D	0.76%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

n. FVP Especial RM 2023

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel medio - alto de volatilidad.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

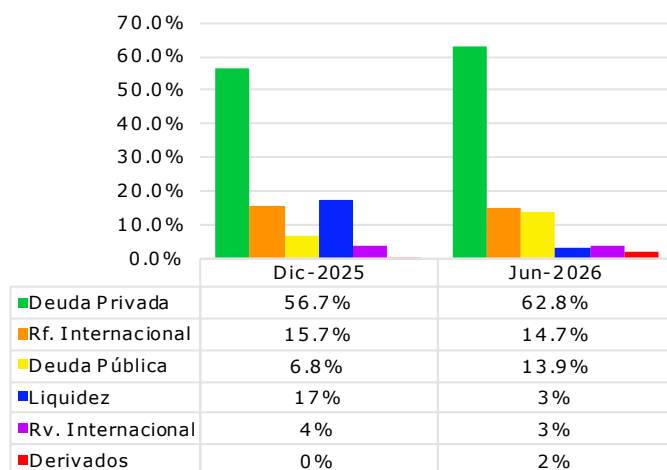
Durante el primer semestre de 2026, el entorno global estuvo marcado por una Reserva Federal cautelosa, inflación persistente y episodios de volatilidad que favorecieron una mayor selectividad en los mercados, mientras que las utilidades corporativas continuaron brindando soporte a los activos de riesgo.

En el frente local, la renta fija enfrentó un entorno desafiante debido a la persistencia de la inflación, una política monetaria restrictiva y el deterioro de la percepción fiscal, factores que elevaron las primas de riesgo y favorecieron instrumentos indexados y de menor duración. Hacia el cierre del semestre, la reducción de la incertidumbre política impulsó una recuperación de los activos locales y una compresión de las primas de riesgo, aunque las perspectivas continuaron condicionadas por la evolución de la inflación, la política monetaria y la situación fiscal.

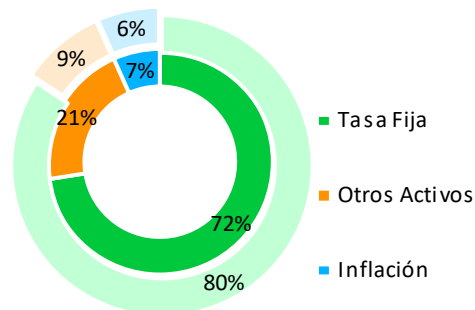
El portafolio mantuvo una fuerte exposición defensiva en torno a la renta fija local de corto plazo dada la alta incertidumbre política del país.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en Deuda Privada y Deuda Pública Tasa Fija y UVR, con reducción en Liquidez.



Por tipo de Tasa (Renta Fija)



Tonos Claros	Jun-2026
Tonos Oscuros	Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por otro lado, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre, se evidencia una mayor concentración en la calificación coAAA Local con una participación del 18.31%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija y variable nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realizan estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. Se presenta exposición a precio de activos internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.17%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
CORPORACION FINANCIERA COLOMBI	17.00%
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	13.91%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	12.49%
BANCO DE BOGOTA S.A.	10.24%
BANCO POPULAR S.A.	8.73%
GRUPO NUTRESA S.A.	8.52%
BANCOLOMBIA S.A.	6.30%
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	6.22%
BANCO DAVIBANK	4.97%
VANGUARD S&P 500 ETF VOO	3.49%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado

- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron estructuras swap a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos centrales a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local. La estructura busca cubrir el riesgo de movimiento en tasas de interés variables o aquellas expresadas en otras monedas.

o. FVP Especial IV2024

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel medio - alto de volatilidad.

II. Información del Portafolio

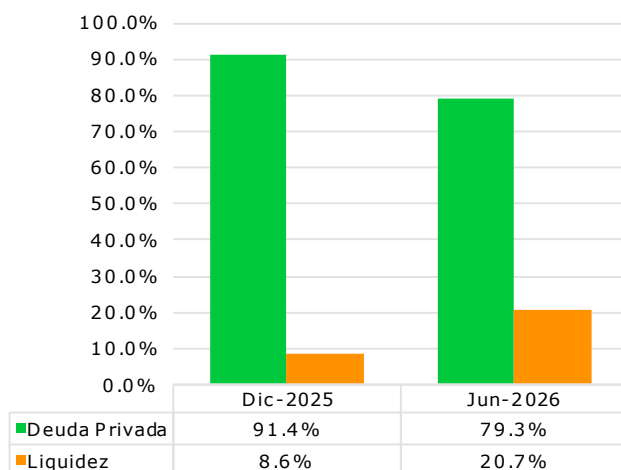
a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

El portafolio experimentó un primer semestre de 2026 marcado por un entorno macro más exigente, con inflación persistente, mayores primas de riesgo y una postura monetaria local restrictiva, factores que incidieron directamente en la dinámica de la deuda privada. Durante el primer trimestre, el deterioro en la percepción fiscal, las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno y el aumento de la incertidumbre local presionaron las condiciones de mercado, mientras la inflación y los riesgos de indexación llevaron al Banco de la República a reforzar su sesgo contractivo, incluyendo un aumento de 100 pbs en marzo. En abril y mayo, aunque algunos indicadores mostraron resiliencia en actividad, las sorpresas inflacionarias y las expectativas alejadas de la meta mantuvieron elevado el nivel de tasas y limitaron el apetito por instrumentos de mayor plazo. En deuda privada, el semestre estuvo caracterizado por una mayor relevancia de estructuras indexadas y por una ampliación de spreads que permitió mejorar la compensación esperada frente al riesgo de crédito. Hacia junio, la reducción de la percepción de riesgo tras el resultado electoral mejoró el tono de los activos locales, aunque el balance siguió condicionado por la trayectoria fiscal, la inflación y el nivel de tasas.

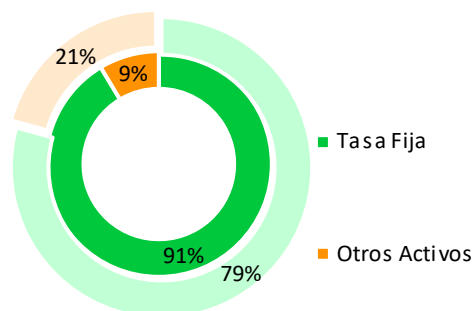
El portafolio mantuvo una fuerte exposición defensiva en torno a la renta fija local de corto plazo dada la alta incertidumbre política del país.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025, se presenta incremento en Liquidez, con reducción en deuda privada Tasa Fija.



Por tipo de Tasa (Renta Fija)



Tonos Claros	Jun-2026
Tonos Oscuros	Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por otro lado, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales

involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 43.80%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis no presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.09%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO DE BOGOTA S.A.	19.50%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	19.49%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	19.21%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	14.41%
BANCO POPULAR S.A.	14.27%
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	6.82%
BANCO DAVIBANK	4.30%
BCO SANTANDER D	1.99%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración

- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

No se realizaron operaciones con derivados de tipo de cambio.

p. FVP Especial JE2025

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel medio - alto de volatilidad.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

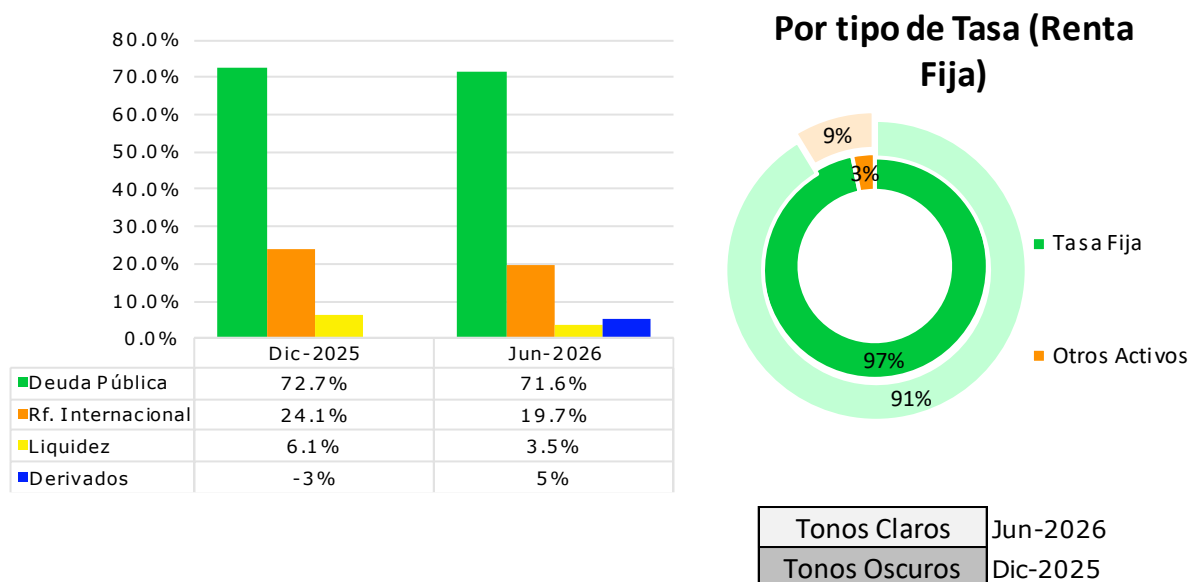
En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y carry.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

El portafolio mantuvo sus posiciones estructurales en Cross Currency Swaps, pensando en flujos de caja y causación estructural.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Deuda Pública y Rf. Internacional.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por otro lado, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales

involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se encuentra altamente concentrada en el sector Nación. Al cierre del semestre, dicha concentración alcanza una participación del 71.61%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.87%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	71.61%
JPMORGAN CHASE & CO	19.68%
BANCOLOMBIA S.A.	5.18%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	3.52%
BANCO DE LA REPUBLICA	0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:
 - ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
 - ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
 - ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
 - ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se estructuraron inversiones a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local, se identificó una oportunidad para realizar estas estructuras a través del uso de derivados. Así mismo, la estructura busca cubrir el riesgo de tasas de interés expresadas en otras monedas.

q. FVP Especial JP2025

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel medio - alto de volatilidad.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

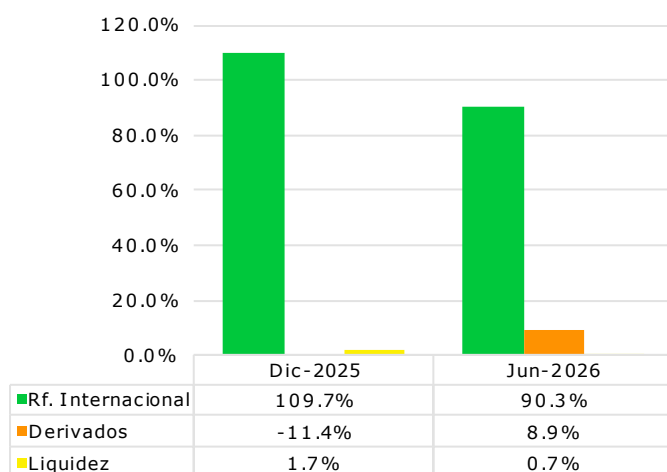
En el primer semestre de 2026, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

A nivel local, la renta fija colombiana inició el semestre bajo presión por el tono más restrictivo del banco central, mayores necesidades de financiamiento del Gobierno, aumento en la oferta de deuda pública y deterioro de la percepción fiscal. Esto elevó las primas de riesgo y redujo el apetito por duración, especialmente en los tramos medios y largos. Sin embargo, el segundo trimestre marcó una recuperación gradual: la primera vuelta presidencial impulsó valorizaciones en TES tasa fija y UVR. En junio, el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, generó compresión de primas y valorizaciones generalizadas en la curva soberana.

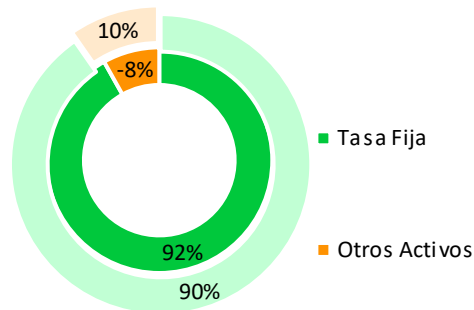
El portafolio mantuvo sus posiciones estructurales en Cross Currency Swaps, pensando en flujos de caja y causación estructural.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026. Con respecto a la composición del 31 de diciembre de 2025 se presenta un incremento en la posición del derivado por aumento en el valor de mercado, con una reducción en la participación en Rf. Internacional.



Por tipo de Tasa (Renta Fija)



Tonos Claros Jun-2026
Tonos Oscuros Dic-2025

c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre de junio, el portafolio presenta una concentración superior al 83% en el emisor de Grupo Nutresa. Dicha exposición obedece a la estrategia de inversión y los activos disponibles en el mercado, manteniéndose bajo monitoreo continuo por parte de riesgo financieros.

En el periodo evaluado, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por otro lado, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector real local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación BB+ Internacional con una participación del 90.33%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. No se presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.78%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su

gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
GRUPO NUTRESA S.A.	83.88%
BANCOLOMBIA S.A.	8.94%
GRUPO AVAL LIMITED	6.45%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	0.51%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	0.21%
BANCO DE LA REPUBLICA	< 0.01%
CITIBANK NA	< 0.01%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.

- ✓ **Riesgos reputacionales ASG.** El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se estructuraron inversiones a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local, se identificó una oportunidad para realizar estas estructuras a través del uso de derivados. Así mismo, la estructura busca cubrir el riesgo de tasas de interés expresadas en otras monedas.

r. FVP Especial GA2026

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel bajo – medio de volatilidad.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

En el primer semestre de 2026, el principal driver del portafolio fue el cambio en la lectura de política monetaria local; el mercado pasó de contemplar una normalización gradual de tasas a incorporar una postura más restrictiva y dependiente de los datos. El Banco de la República mantuvo como prioridad el control de la inflación, el anclaje de expectativas y la

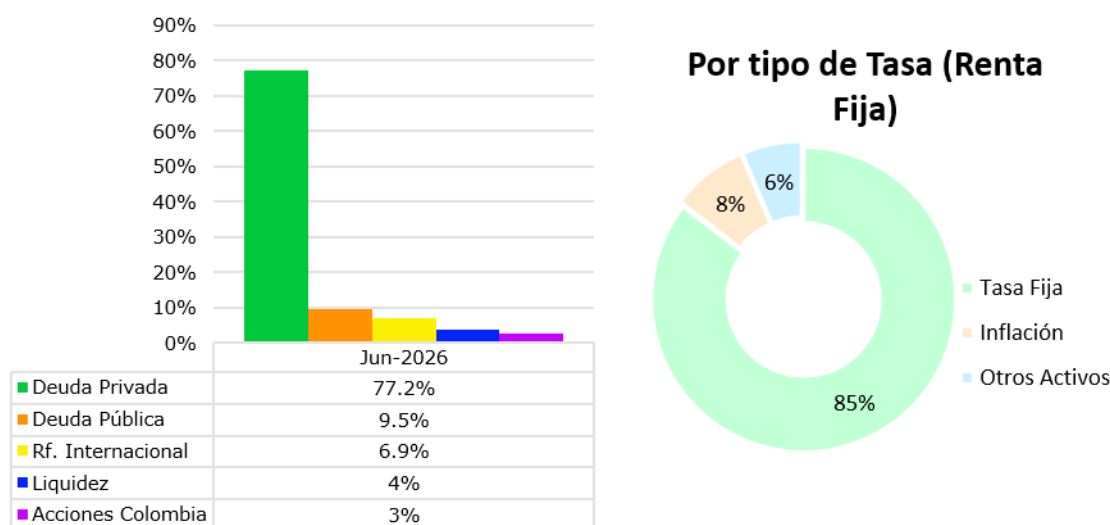
credibilidad institucional, en un entorno donde las presiones en alimentos, servicios y transporte, junto con el deterioro fiscal y la volatilidad política, redujeron el espacio para anticipar recortes.

En deuda privada, la ampliación de spreads frente a la deuda soberana permitió evaluar oportunidades puntuales, manteniendo un sesgo conservador y priorizando calidad y liquidez de los emisores en el portafolio. Para el segundo trimestre del año algunos títulos indexados encontraron soporte en mayores expectativas de inflación, pero con un apetito limitado en duración. Junio fue el punto de inflexión del semestre: el resultado electoral redujo la percepción de riesgo, comprimó primas y generó valorizaciones generalizadas en renta fija.

Por otro lado, el portafolio reflejó un entorno de renta fija global retador, dominado por una Reserva Federal prudente, inflación persistente, mercado laboral resiliente y expectativas de tasas altas por más tiempo. Los Treasuries presentaron episodios de volatilidad y presión en los rendimientos, especialmente ante el choque energético y el aumento de tensiones geopolíticas. En crédito internacional, el apetito por riesgo se mantuvo selectivo: los emisores de alta calidad, balances sólidos y buena liquidez tuvieron mejor desempeño relativo, mientras que las exposiciones de mayor beta exigieron mayor compensación vía spread y causación.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por otro lado, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en el sector financiero local, con emisores con la más alta calificación crediticia. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos con calificación coA-1+ Local con una participación del 34.83%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición a precio de activos tanto nacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 0.12%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2025, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	19.81%
BANCO DE BOGOTA S.A.	16.12%
BANCO ITAU CORPBANCA COLOMBIA S A	14.86%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	11.53%
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	9.52%
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	6.90%
BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	6.68%
BANCOLOMBIA S.A.	4.12%
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES	4.07%
BANCO GNB SUDAMERIS S.A.	2.79%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron inversiones a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local, se identificó una oportunidad para realizar estas estructuras a través del uso de derivados. Así mismo, la estructura busca cubrir el riesgo de tasas de interés expresadas en otras monedas.

s. FVP Especial TS2026

I. Objetivo de Inversión

El objetivo de inversión del Portafolio es el crecimiento del capital de forma estable en pesos, procurando obtener una rentabilidad con un nivel medio - alto de volatilidad.

II. Información del Portafolio

a. Análisis de rentabilidad y estrategia de Inversión

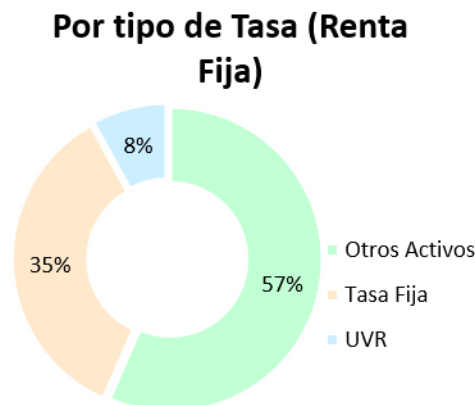
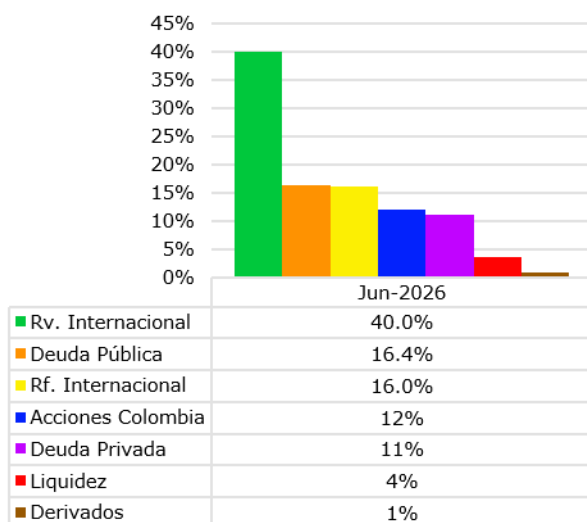
Durante el primer semestre de 2026, el portafolio mantuvo una postura constructiva en renta variable, con convicciones enfocadas en Asia Pacífico emergente y Latinoamérica, regiones favorecidas por el ciclo de inteligencia artificial, mayores precios de commodities y debilidad del dólar global. En renta fija, la estrategia fue táctica y defensiva en T-Bills de los Estados Unidos como factor de diversificación que brindara el sesgo defensivo al portafolio. En deuda privada, tras una primera parte más cauta por compresión de spreads, la ampliación posterior permitió incrementar exposición a través de una captación bancaria Davivienda en tasa fija con plazo a 1 año.

El componente de renta variable global tuvo un semestre de alta dispersión, alternando entre episodios constructivos por resiliencia de utilidades y presión por valuaciones exigentes, tensiones geopolíticas y tasas altas por más tiempo. La primera parte del semestre estuvo marcada por rotación hacia calidad y sectores defensivos, mientras que el choque energético y la fortaleza del dólar afectaron especialmente a los segmentos de crecimiento. Posteriormente, el liderazgo de tecnología, inteligencia artificial e infraestructura digital volvió a atraer flujos, aunque con mayor debate sobre rentabilidad futura, restricciones de energía y niveles de valoración. En junio, pese a toma de utilidades en sectores de crecimiento, la solidez de utilidades corporativas siguió respaldando tecnología e industriales, manteniendo preferencia por compañías de mayor calidad.

En cuanto a la renta fija soberana de Estados Unidos, esta enfrentó un semestre retador, marcado por inflación persistente, un mercado laboral resiliente y una Reserva Federal más prudente, lo que redujo el espacio para recortes y mantuvo la expectativa de tasas altas por más tiempo. En FX, el dólar global alternó episodios de fortaleza por la expectativa de tasas altas en EE. UU., pero el peso colombiano tuvo un cierre excepcional, con una apreciación de 7,42% en junio, apoyado por ingreso de capitales, mayor confianza política y renovado apetito por activos locales.

b. Composición del Portafolio

A continuación, la composición del portafolio a corte del 30 de junio de 2026.



c. Cumplimientos de Políticas

Durante el primer semestre de 2026 los recursos del fondo han sido invertidos de acuerdo con lo definido en la política de inversión y la normatividad aplicable.

Al cierre del mes de junio, el fondo ha cumplido satisfactoriamente con cada uno de los límites definidos permitiendo la adecuada estructuración del objetivo de inversión acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

III. Riesgos Asociados del Portafolio.

Skandia dentro de su Gobierno Corporativo define un modelo de gestión de riesgos financieros el cual involucra el monitoreo de las diferentes exposiciones asociadas a cada uno de los portafolios que permiten garantizar el cumplimiento tanto de instrucciones normativas como internas con el objetivo de mitigar los riesgos a los cuales se exponen los portafolios a través de cada una de sus inversiones.

Sin embargo, los activos sujetos de inversión del fondo podrán estar expuestos, entre otros, a uno o varios de los siguientes riesgos:

- **Riesgo de crédito y contraparte:** El riesgo de crédito representa la posibilidad de incurrir en pérdidas o disminución del valor de los activos como consecuencia del deterioro del emisor generando el incumplimiento en el pago del capital, intereses y/o rendimientos asociados a cada una de las inversiones.

Por otro lado, el riesgo de contraparte representa la posibilidad de incurrir en pérdidas como consecuencia del incumplimiento de una contraparte, eventos en los cuales se deberá atender con recursos líquidos del portafolio o con la materialización de una pérdida.

Para mitigarlos se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de crédito y contraparte que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo establecer niveles de exposición, las cuales se sustentan en la definición de límites máximos tanto para emisores como contrapartes en función de metodologías internas las cuales involucran variables tanto cuantitativas como cualitativas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del Fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza un monitoreo permanente sobre los diferentes emisores y contrapartes con el fin de identificar alertas tempranas ante posibles cambios significativos que ayuden a mitigar una posible materialización de algún evento de riesgo de crédito.

A pesar de los impactos negativos registrados en los últimos años, derivados de factores económicos, políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, los cuales han influido de manera relevante en el comportamiento del mercado, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de crédito de los emisores que componen el fondo. Esta estabilidad se sustenta en las mediciones y el monitoreo permanente realizados sobre el portafolio.

No obstante, el entorno fiscal del país ha generado incertidumbre influyendo las expectativas del mercado, llevando a un ajuste en la calificación de riesgo soberano y, en consecuencia, en la perspectiva crediticia nacional.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

La composición del portafolio se concentra principalmente en Fondos Internacionales. Al cierre del semestre se evidencia una mayor concentración en activos sin calificación con una participación del 50.53%.

- **Riesgo de mercado:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la disminución del valor del portafolio de inversiones, como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones. A continuación, se relacionan los riesgos de mercado a los cuales se encuentra expuesto el portafolio.
 - ✓ Tasa de interés. Riesgo de pérdida del valor de un activo por variaciones en las tasas de interés del mercado. Exposición principalmente a tasa fija nacional e internacional.
 - ✓ Tasa de cambio. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el tipo de cambio de las divisas en que están expresados los activos. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición en moneda extranjera sobre la cual se realiza estrategias de cobertura.
 - ✓ Precio de activos de renta variable. Riesgo de pérdida asociado a la variación en el precio de mercado de los activos de renta variable que conforman el portafolio de inversión del respectivo fondo. El fondo con corte a la fecha de análisis presenta exposición a precio de activos tanto nacionales como internacionales.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de mercado que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición, los cuales se sustentan en la definición de medidas de gestión absoluta en función de metodologías internas. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de mercado del portafolio con el objetivo de identificar posibles cambios significativos asociados a la volatilidad o el incremento del riesgo de mercado de las diferentes inversiones.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de mercado del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

El portafolio con corte al mes de junio alcanzó un Valor en Riesgo (VeR) de 1.24%, medición realizada a través de la metodología interna definida por Skandia.

- **Riesgo de liquidez:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a la contingencia de no poder cumplir plenamente, de manera oportuna y eficiente con los flujos de caja esperados e inesperados, sin afectar el curso de las operaciones diarias del fondo. Este riesgo se puede materializar a través del riesgo de liquidez de fondeo y el riesgo de liquidez de mercado, los cuales se definen a continuación.
 - ✓ El riesgo de liquidez de fondeo se manifiesta en la insuficiencia de activos líquidos disponibles para cumplir con los flujos de caja mencionados y/o en la necesidad de asumir costos inusuales de fondeo.
 - ✓ El riesgo de liquidez de mercado se da cuando la capacidad de la entidad para generar o deshacer posiciones financieras a precios de mercado, se ve limitada bien sea porque no existe la profundidad adecuada del mercado o, porque se presentan cambios drásticos en las tasas y precios.

Para mitigarlo se cuenta con un sistema de gestión de riesgo de liquidez que permite a través de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo evaluar los niveles de exposición. El administrador considera para su gestión un modelo de medición interno que permite calcular la brecha de liquidez que pueda existir entre los activos y los requerimientos de liquidez. Lo anterior, con el objetivo de mantener el perfil de riesgo del fondo.

Desde la Dirección de Riesgo Financiero se realiza de manera periódica el monitoreo sobre la exposición de riesgo de liquidez del portafolio con el objetivo de identificar posibles situaciones atípicas asociadas a dificultades en el cumplimiento de los requerimientos de liquidez.

A pesar de alta volatilidad presentada en los activos financieros como consecuencia de una mayor incertidumbre económica generada por eventos políticos y sociales tanto a nivel local como internacional, que podría implicar un aumento en la exposición de riesgo, se mantiene una perspectiva estable sobre el perfil de riesgo de liquidez del fondo.

Los anteriores eventos de materialización de riesgo fueron evaluados y gestionados en caso de aplicar conforme a los lineamientos y mitigantes definidos dentro del modelo de gestión de riesgos establecidos por la Compañía.

Adicionalmente, para mitigar este riesgo, la Sociedad Administradora da cumplimiento a lo establecido en la Circular Básica Financiera, Circular Externa 004 de 2026 de la SFC.

Durante el semestre se dio cumplimiento a los requerimientos de liquidez del fondo.

- **Riesgo de concentración:** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a una posible concentración del portafolio en uno solo o en pocos emisores y/o en un tipo determinado de activos.

Al cierre del primer semestre de 2026, los principales emisores y su respectiva participación sobre el total de los activos del Fondo son los siguientes:

JUNIO DE 2026	
EMISOR	PART. %
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS	17.07%
MINISTERIO DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO	16.36%
ISHARES MSCI ACWI INDEX FUND U	11.50%
BANCO DAVIVIENDA S.A.	11.03%
FONDO BURSATIL ISHARES COLCAP	10.49%
GRUPO NUTRESA S.A.	8.90%
ESTADOS UNIDOS US TREASURY	7.14%
VANGUARD S&P 500 ETF VOO	4.23%
VANGUARD FTSE EUROPEAN ETF	2.10%
TECNOLOGY SELECT SECT SPDR	2.04%

- **Riesgo ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo):** Es la probabilidad de incurrir en pérdidas asociadas a los riesgos derivados de aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) que pueden impactar el valor de las inversiones y por consiguiente el perfil de retorno ajustado al riesgo del portafolio. A continuación, se relacionan los riesgos a los cuales se encuentra expuesto el portafolio:

- ✓ *Riesgos de transición.* Activos en el portafolio que pueden tener pérdidas por la transición a una economía carbono cero neutral. Que incluye aumento de costos, caída en los márgenes y cambios en los hábitos de los consumidores.
- ✓ *Riesgos físicos.* Activos que pueden sufrir pérdidas por desastres naturales no previstos. Se tendrán en cuenta tanto los crónicos como los agudos.
- ✓ *Riesgos operacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno más factores ASG que comprometan la operación de la compañía donde se invierte. Incluye cancelación de licencias, permisos y/o violación de estándares.
- ✓ *Riesgos reputacionales ASG.* El incumplimiento, mal manejo y/o falta de preparación y planeación frente a uno o más factores ASG que generen daños irreparables y/o muy costosos a la reputación del emisor, proyecto y/o gestor. Generando una pérdida de confianza, negocios y poder de mercado. También incluye el pago de multas y sanciones.

Para mitigarlos se implementó la política de inversión responsable que incluye la integración de los factores ASG en los procesos de inversión y manejo de riesgos. Asimismo, se cuentan con diagnósticos particulares para los riesgos de cambio climático (dos primeros), entre los que se encuentran las posibles pérdidas por materialización de los riesgos de transición bajo diferentes escenarios, identificación de riesgos por sector productivo y participación en el portafolio y una medición preliminar las emisiones de Co2 a nivel portafolio.

Finalmente, y con base la información reportada, se confirma que el nivel de riesgo del portafolio está acorde con el perfil de riesgo establecido para el fondo.

IV. Operaciones del Portafolio

Dentro de la gestión de portafolios, el Fondo de Pensión Voluntaria podrá incorporar operaciones con instrumentos financieros derivados y/o productos estructurados con la finalidad de inversión y/o cobertura sobre los diferentes activos aprobados lo cual implicaría exponer el portafolio a los siguientes riesgos:

- Riesgo de mercado
- Riesgo de crédito y contraparte
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de concentración
- Riesgo ASG

Los instrumentos financieros derivados son inversiones sobre las cuales el valor razonable depende de uno o más subyacentes como instrumentos financieros (títulos de deuda, renta variable, monedas, tasas, etc) y donde su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento futuro bajo unas condiciones establecidas en el momento inicial.

Durante el periodo y de acuerdo con la estrategia del portafolio se mantuvieron inversiones a través de cross currency swap, teniendo en cuenta el ciclo contractivo de política monetaria por parte de la mayoría de los bancos central a escala global y la tasa implícita de interés que incorporaba la curva OIS a nivel local, se identificó una oportunidad para realizar estas estructuras a través del uso de derivados. Así mismo, la estructura busca cubrir el riesgo de tasas de interés expresadas en otras monedas.

3. Indicadores de desempeño y riesgo

A continuación, se muestra la rentabilidad acumulada del portafolio en términos efectivos anuales y la volatilidad en términos anuales, en distintos horizontes de inversión a corte del 30 de junio de 2026. De igual manera otros indicadores diarios de riesgo de mercado del portafolio.

Portafolios Abiertos

Perfil	Nombre_Portafolio	Rentabilidad E.A				Volatilidad			VaR diario**
		Trimestre	Semestral	1 año	3 años	Semestral	1 año	3 años	1 día
Conservador	FVP STRATEGIST RECAUDADOR	8.53%	7.87%	7.09%	8.11%	0.07%	0.07%	0.10%	0.02%
	FVP STRATEGIST LIQUIDEZ COLOMBIA	14.34%	9.09%	7.56%	9.73%	0.65%	0.63%	0.64%	0.09%
	FVP SKANDIA PRO	31.23%	15.59%	10.58%	9.22%	3.87%	3.68%	2.81%	0.36%
	FVP STRATEGIST CONSERVADOR	22.79%	11.32%	9.40%	8.49%	4.72%	3.94%	3.30%	0.53%
Moderado	FVP STRATEGIST MODERADO	29.36%	14.50%	11.16%	8.76%	6.38%	5.36%	4.99%	0.78%
	FVP ESPECIAL BONOS COLOMBIA PLUS	37.59%	18.57%	12.67%	8.00%	5.43%	4.93%	5.12%	0.46%
Agresivo	FVP ESPECIAL OPORTUNO	48.22%	22.65%	15.99%	9.37%	14.56%	11.90%	10.10%	1.29%
	FVP STRATEGIST MUNDO SOSTENIBLE	42.77%	15.49%	13.42%	13.01%	8.65%	7.13%	6.41%	0.93%
	FVP STRATEGIST ACCIONES COLOMBIA	1.74%	22.39%	35.75%	33.52%	24.81%	19.53%	16.50%	2.59%
	FVP ACCIONES ECOPETROL	-30.86%	74.45%	32.87%	16.87%	46.24%	36.04%	30.71%	5.34%
	FVP ACCIONES GRUPO CIBEST	-13.37%	28.55%	46.55%	42.55%	35.90%	28.77%	26.19%	2.67%
	FVP ACCIONES EUROPA	40.44%	12.00%	10.72%	13.01%	15.47%	12.75%	13.52%	1.61%
	FVP ACCIONES GLOBAL	52.74%	11.89%	11.51%	14.22%	10.79%	9.55%	10.83%	1.30%
	FVP COMMODITIES	-29.95%	24.35%	14.41%	5.45%	19.92%	15.71%	16.36%	0.33%
	FVP ACCIONES MERCADOS EMERGENTES	63.38%	25.55%	19.00%	11.56%	19.09%	15.55%	13.74%	2.45%
	FVP ACCIONES NUEVAS TECNOLOGIAS	240.08%	62.92%	39.59%	28.20%	23.02%	19.14%	18.54%	1.30%
	FVP ACCIONES USA	64.99%	15.00%	14.94%	17.24%	10.89%	10.03%	11.21%	1.34%
	FVP LIQUIDEZ USA	-20.03%	-14.09%	-13.23%	-3.33%	10.76%	13.95%	12.89%	1.01%
	FVP RENTA FIJA GLOBAL	-18.45%	-16.89%	-13.43%	-3.63%	10.65%	10.36%	11.13%	1.03%
	FVP BITCOIN	-55.36%	-61.07%	-52.32%	N/A	43.92%	41.03%	N/A	4.45%

Portafolios Especiales

Perfil	Nombre_Portafolio	Rentabilidad E.A				Volatilidad			VaR diario**
		Trimestre	Semestral	1 año	3 años	Año Corrido	1 año	3 años	1 día
Conservador	FVP VISTA	8.58%	7.93%	7.30%	8.41%	0.04%	0.04%	0.09%	0.02%
Moderado	FVP ESPECIAL RENTA FIJA 2030	42.28%	23.85%	12.38%	11.43%	8.02%	6.66%	7.54%	0.24%
	FVP ESPECIAL RENTA FIJA 2029	16.36%	10.62%	4.95%	6.70%	3.27%	3.22%	5.30%	0.08%
	FVP Especial RENTA FIJA 2033	49.83%	27.82%	13.55%	N/A	9.16%	8.32%	N/A	0.27%
	FVP ESPECIAL REIT	6.44%	-26.65%	0.71%	23.62%	26.49%	25.81%	28.22%	10.53%
	FVP ESPECIAL INMOVAL	268.96%	183.89%	137.99%	6.51%	282.39%	227.05%	149.31%	10.51%
	FVP ESPECIAL INMOBILIARIO-CPA	13.13%	21.10%	17.19%	8.04%	77.15%	64.05%	45.54%	6.45%
	FVP ESPECIAL UNO MAS COLOMBIA	-30.31%	-35.20%	-49.04%	-16.29%	67.94%	51.87%	47.29%	2.76%

Agresivo	FVP ACTIVOS ALTERNATIVOS	-3.40%	-1.17%	4.37%	6.05%	9.90%	8.71%	15.29%	0.92%
	FVP SKANDIA DIVERSIFICADO GLOBAL	-6.27%	-8.81%	-8.07%	N/A	9.62%	9.54%	N/A	0.96%

Los portafolios sin información (N/A) no tienen información completa para el cálculo en los periodos indicados.

Portafolios Especiales – CAT

Nombre_Portafolio	Rentabilidad E.A				Volatilidad			VaR diario**
	Trimestre	Semestral	1 año	3 años	Año Corrido	1 año	3 años	1 día
FVP Especial CAT 12 meses - A	14.19%	11.15%	9.18%	9.68%	1.18%	0.85%	0.71%	0.07%
FVP Especial CAT 12 meses - B	12.40%	10.41%	8.68%	9.71%	1.22%	0.90%	0.75%	0.07%
FVP Especial CAT 12 meses - C	10.93%	9.63%	8.33%	9.40%	1.03%	0.78%	0.89%	0.07%
FVP Especial CAT 12 meses - D	9.89%	9.00%	7.97%	9.60%	0.42%	0.40%	0.81%	0.07%
FVP Especial CAT 6 meses - A	10.27%	9.55%	7.92%	9.06%	0.28%	0.30%	0.46%	0.01%
FVP Especial CAT 6 meses - B	9.87%	9.11%	7.69%	8.75%	0.33%	0.36%	0.46%	0.03%
FVP Especial CAT 6 meses - C	9.11%	8.57%	7.43%	8.98%	0.35%	0.33%	0.36%	0.03%
FVP Especial CAT 6 meses - D	8.70%	8.28%	7.54%	8.87%	0.35%	0.31%	0.35%	0.03%
FVP Especial CAT 6 meses - E	9.44%	9.07%	8.02%	9.03%	0.37%	0.30%	0.40%	0.01%
FVP Recaudador CAT 12 meses	7.91%	7.15%	6.51%	54.12%	0.10%	0.10%	51.46%	0.02%
FVP Recaudador CAT 6 meses	7.82%	7.15%	5.98%	25.96%	0.09%	0.11%	3422.67%	0.02%
FVP Especial CAT 12 meses - E	9.57%	8.59%	7.51%	N/A	0.42%	0.48%	N/A	0.01%
FVP Especial CAT 6 meses - F	9.66%	9.47%	8.05%	N/A	0.42%	0.36%	N/A	0.01%
FVP Especial CAT 12 meses - F	9.95%	8.62%	7.06%	N/A	0.53%	0.58%	N/A	0.01%
FVP Especial CAT 12 meses - G	10.21%	8.23%	6.92%	N/A	0.73%	0.71%	N/A	0.02%
FVP Especial CAT 12 meses - H	10.74%	7.56%	6.97%	N/A	1.09%	0.92%	N/A	0.03%
FVP Especial CAT 26/04/2027	12.08%	11.66%	7.20%	N/A	2.08%	2.22%	N/A	0.04%
FVP Especial CAT 12 meses - I	11.24%	7.35%	6.89%	N/A	1.22%	1.01%	N/A	0.03%
FVP Especial CAT 27/04/2027	12.14%	11.88%	7.28%	N/A	2.19%	2.33%	N/A	0.04%
FVP Especial CAT 12 meses - J	11.94%	7.52%	7.32%	N/A	1.17%	0.88%	N/A	0.03%
FVP Especial CAT12mesesK	12.93%	8.92%	8.22%	N/A	1.33%	0.96%	N/A	0.07%
FVP Especial CAT 12mesesL	13.50%	10.28%	8.90%	N/A	1.40%	1.00%	N/A	0.07%
FVP Especial CAT 28/04/2027	11.95%	11.82%	7.02%	N/A	2.31%	2.47%	N/A	0.05%
FVP Especial CAT 29/04/2027	12.01%	11.77%	7.04%	N/A	2.24%	2.39%	N/A	0.04%
FVP Especial CAT 16/03/2029	31.37%	17.85%	8.74%	N/A	6.58%	6.29%	N/A	0.18%
FVP Especial CAT 30/04/2027	12.47%	11.71%	7.05%	N/A	2.07%	2.25%	N/A	0.04%
FVP Especial CAT 20/03/2029	31.26%	17.28%	8.34%	N/A	6.27%	5.94%	N/A	0.16%
FVP Especial CAT 21/03/2029	31.36%	17.71%	8.63%	N/A	6.48%	6.19%	N/A	0.18%
FVP Especial CAT 22/03/2029	31.53%	18.04%	8.84%	N/A	6.68%	6.36%	N/A	0.18%
FVP Especial CAT 21/04/2033	78.11%	41.29%	18.89%	N/A	14.14%	12.45%	N/A	0.43%
FVP Especial CAT 22/04/2033	78.61%	42.12%	20.15%	N/A	14.51%	12.86%	N/A	0.46%
FVP Especial CAT 26/04/2030	46.16%	25.28%	11.87%	N/A	8.67%	8.18%	N/A	0.25%
FVP Especial CAT 4/02/2030	41.52%	26.13%	N/A	N/A	9.46%	N/A	N/A	1.00%
FVP Especial CAT 13/05/2030	42.41%	21.67%	N/A	N/A	8.69%	N/A	N/A	0.44%

FVP Especial CAT 25/04/2033	79.89%	43.31%	N/A	N/A	15.06%	N/A	N/A	0.49%
FVP Especial CAT 5/02/2030	41.70%	26.36%	N/A	N/A	9.62%	N/A	N/A	1.04%
FVP Especial CAT 23/03/2029	29.91%	17.49%	N/A	N/A	6.32%	N/A	N/A	0.18%
FVP Especial CAT 14/05/2030	43.47%	22.80%	N/A	N/A	9.25%	N/A	N/A	0.46%
FVP Especial CAT 22/08/2029	29.30%	14.61%	N/A	N/A	4.85%	N/A	N/A	0.46%
FVP Especial CAT 15/05/2030	41.22%	21.35%	N/A	N/A	8.45%	N/A	N/A	0.44%
FVP Especial CAT 29/04/2030	45.32%	25.10%	N/A	N/A	8.52%	N/A	N/A	0.25%
FVP Especial CAT 30/04/2030	46.10%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.25%
FVP Especial CAT 26/04/2033	77.01%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.47%
FVP Especial CAT 4/11/2027	19.94%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.30%
FVP CAT Nutresa 2030-2035-I	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.66%
FVP Renta Fija Marzo 2029-I	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.19%
FVP Especial UVR ene 2031-I	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.47%
FVP Renta Fija Marzo 2029-II	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.19%
FVP Especial CAT 05/11/2027	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.30%
FVP CAT Renta Fija Abril 2027-I	12.01%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.05%
FVP CAT Renta Fija Abril 2027-II	12.26%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.05%
FVP CAT Renta Fija Abril 2030-I	45.07%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.24%

Los portafolios sin información (N/A) no tienen información completa para el cálculo en los periodos indicados.

Portafolios a la medida

Perfil	Nombre_Portafolio	Rentabilidad E.A				Volatilidad			VaR diario**
		Trimestre	Semestral	1 año	3 años	Año Corrido	1 año	3 años	1 día
Conservador	FVP ESPECIAL IB 2018	14.36%	7.44%	6.91%	9.93%	1.33%	1.27%	1.05%	0.10%
	FVP EspecialIV 2024	13.93%	7.41%	6.33%	N/A	1.12%	1.21%	N/A	0.09%
	FVP Especial RM 2023	20.15%	8.80%	6.83%	N/A	1.98%	1.92%	N/A	0.17%
	FVP Especial GA2026	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.12%
Moderado	FVP ESPECIAL AP 2020	1.38%	2.11%	2.37%	8.02%	3.66%	3.51%	2.87%	0.32%
	FVP ESPECIAL FR 2013	12.84%	2.03%	3.74%	7.77%	11.34%	9.96%	9.45%	1.71%
	FVP ESPECIAL ER 2019	22.27%	13.13%	9.79%	10.40%	3.02%	2.68%	2.42%	0.20%
	FVP ESPECIAL EC 2020	-22.75%	-16.89%	-13.52%	-1.65%	11.12%	11.12%	11.65%	1.16%
	FVP ESPECIAL PC2008	28.84%	15.35%	13.64%	11.83%	5.21%	4.35%	4.16%	0.54%
	FVP ESPECIAL GP2022	20.37%	13.77%	8.95%	10.95%	2.28%	2.11%	1.41%	0.16%
Agresivo	FVP ESPECIAL EQ 2011	-16.09%	48.66%	25.03%	16.03%	27.89%	21.41%	17.79%	3.08%
	FVP ESPECIAL EF 2013	3.53%	18.87%	27.73%	27.05%	23.10%	18.22%	15.58%	2.38%
	FVP ESPECIAL EQ 2017	-43.33%	57.75%	38.34%	16.49%	33.20%	26.62%	21.24%	2.99%
	FVP ESPECIAL WA 2019	22.28%	12.93%	7.17%	9.94%	3.74%	3.88%	5.49%	0.30%
	FVP ESPECIAL RH2023	0.78%	2.81%	2.07%	6.64%	6.47%	5.78%	7.22%	0.43%
	FVP ESPECIAL ÉXITO	-5.21%	16.49%	-8.76%	-12.53%	8.55%	17.24%	38.75%	0.50%
	FVP Especial JE2025	55.02%	30.29%	15.20%	N/A	13.17%	11.47%	N/A	0.87%

	FVP Especial JP2025	60.46%	36.97%	N/A	N/A	14.93%	N/A	N/A	0.78%
	FVP Especial TS2026	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1.24%

Los portafolios sin información (N/A) no tienen información completa para el cálculo en los periodos indicados.

*La volatilidad es una medida de riesgo de mercado que corresponde a la desviación de los retornos diarios con respecto a su valor promedio en un periodo determinado. Se muestra en términos anuales multiplicándola por raíz cuadrada de 365.
** Value at risk (VaR) con un nivel de confianza del 95% muestra la máxima pérdida que se tendría en una ventana de 1 día un 95% de las veces. Fue calculado a partir de la metodología de VaR aprobada por la Junta Directiva de Skandia.

4. Desempeño de Inversiones con Factores ASG (Ambientales, Sociales y Gobierno Corporativo)

Durante el primer semestre de 2026, avanzamos de la implementación práctica hacia una etapa de consolidación regulatoria y profundización técnica del modelo de gestión de riesgos ambientales y sociales incluidos los climáticos (SARAS). En este periodo dimos cumplimiento a los hitos establecidos en la Circular Externa 015 de 2025 de la Superintendencia Financiera, mediante el seguimiento trimestral formal del Plan de Implementación SARAS, que incluyó el desarrollo de metodologías diferenciadas de evaluación ASG para emisores del sector real (renta fija y renta variable) y Fondos de Capital Privado, este último bajo un enfoque de debida diligencia fundamentada en capas evaluativas que no busca castigar la inexistencia de prácticas avanzadas, sino evidencia las mejores prácticas que los gestores deberían implementar, además de premiar a aquellos gestores y fondos que ya cuentan con un avance maduro.

Este trabajo fortaleció la capacidad de la organización para evaluar de manera diferenciada el riesgo ASG según la naturaleza de cada vehículo de inversión, ampliando la cobertura metodológica más allá de los emisores tradicionales hacia el universo completo de clases de activos del portafolio.

En paralelo, avanzamos de manera significativa en la construcción del modelo multiescenario de vulnerabilidad climática física (SARAS), incorporando información oficial del IDEAM bajo los escenarios futuros climáticos (SSP 245 y SSP 585), y ampliando el análisis a más de dos mil ubicaciones de emisores en el territorio nacional. Este modelo integra variables de exposición pluvial, riesgo de inundación, topografía, cobertura vegetal y tipo de suelo, y se complementó con la validación cartográfica bajo estándares IDEAM/IGAC.

Si bien este desarrollo aún no se encuentra incorporado en los análisis ASG del proceso de inversión y de riesgos financieros, constituye un hito alcanzable dentro de la senda de cumplimiento definida en el Plan de Implementación de la Circular Externa 015 de 2025, cuyo plazo máximo de culminación es abril de 2027.

La anticipación en la ejecución de estas actividades y fases de implementación nos permite acogernos a lo establecido en la Carta Circular 019, mediante la cual la Superintendencia Financiera de Colombia contempla la evaluación y el reconocimiento de aquellas entidades que adelanten, antes de los plazos establecidos, la implementación del Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales (SARAS). Este reconocimiento representa un incentivo adicional para consolidar tempranamente el modelo y posicionar a la organización como referente en la gestión anticipada de este tipo de riesgos.

Con estos avances, cerramos el semestre con un modelo ASG más completo, que integra de forma articulada el riesgo climático físico, el análisis diferenciado por clase de activo y el cumplimiento regulatorio, fortaleciendo así la capacidad de la organización para anticipar riesgos y generar valor sostenible para nuestros clientes.

i. Tercer Informe de Inversión Responsable

Durante el primer semestre de 2026 publicamos la tercera edición del Informe de Inversión Responsable, correspondiente a la gestión adelantada durante 2025, en la que documentamos el tránsito de establecer lineamientos y compromisos a operar un sistema estructurado de gestión de riesgos ASG. Este informe reafirma nuestro compromiso con los Principios de Inversión Responsable, donde la transparencia y el diálogo abierto con clientes, aliados y demás grupos de interés, evidencia cómo los criterios ASG inciden directamente en el análisis de riesgos, la estructuración de portafolios y la toma de decisiones de inversión. Entre los principales avances se incluyen:

- **Fortalecimiento de la gobernanza y capacitación directiva:** Además de la participación activa de la alta gerencia y las Juntas Directivas en los comités que abordan la gestión ASG del Conglomerado, desarrollamos espacios específicos de capacitación dirigidos a los equipos de inversiones, riesgos financieros, auditoría y a las propias Juntas Directivas, orientados a consolidar una comprensión técnica y estratégica común que fortalezca la supervisión y la toma de decisiones informadas frente a los riesgos y oportunidades ASG.
- **Hacia un programa mandatorio de formación ASG:** En línea con los requerimientos de la Circular Externa 015 de 2025 de la SFC, iniciamos junto con Skandia University la estructuración de un programa de formación mandatorio en gestión ASG, orientado a estandarizar conocimientos, fortalecer capacidades internas y consolidar una cultura organizacional alineada con la sostenibilidad en la aplicación de políticas, procesos y herramientas. Este programa mandatorio será aplicado durante el segundo semestre del año.
- **Evolución en el Assessment PRI:** El ejercicio de evaluación 2025 confirmó una consolidación en Policy, Governance & Strategy y una mejora relevante en los módulos de inversión listada indirecta, tanto activa (de 75 a 83 puntos) como pasiva (de 68 a 73 puntos) frente a 2024. Adicionalmente, incorporamos por primera vez los módulos de Renta Fija Indirecta y Private Equity, ampliando el alcance del reporte hacia clases de activo que antes no se evaluaban, aun cuando estos módulos se encuentran en una etapa inicial de madurez

Este proceso busca mejorar las prácticas ASG de los emisores y gestores, fortalecer las capacidades internas de la organización y consolidar una gestión de inversión responsable cada vez más robusta, transversal y alineada con los estándares internacionales.

ii. Impacto en la Estrategia de Inversión

Como parte de nuestro compromiso con la mejora continua, hemos desarrollado una nueva metodología de evaluación ASG aplicable a los Fondos de Capital Privado (FCP), buscando responder a uno de los principales desafíos de la inversión en activos alternativos: la falta de estándares homogéneos para evaluar la madurez ASG de gestores y vehículos de inversión. A través del ESG Assessment Framework, buscamos dotar al proceso de debida diligencia de una herramienta objetiva y estandarizada, que permita identificar prácticas mínimas esperadas frente a aquellas que evidencian mayor madurez, fortaleciendo así la calidad del análisis y la coherencia de nuestras decisiones de asignación de capital en este segmento.

Al evaluar nuevas oportunidades de inversión en alternativos, las inversiones en FCP parten de un proceso de debida diligencia que incorpora un componente ASG aplicado tanto al Manager (General Partner) como al Fund Vehicle (vehículo de inversión), bajo una metodología ya aprobada y actualmente en ejecución.

La herramienta clasifica cada pregunta del DDQ en una de tres capas de madurez ASG, cada una con un tratamiento distinto en el cálculo del score. Este diseño responde a que, en general, los fondos de capital privado en su gran mayoría no cuentan con un desarrollo amplio de metodologías o marcos de evaluación ASG; por ello, la herramienta no busca penalizar la ausencia de prácticas avanzadas, sino evidenciar las mejores prácticas que los gestores deberían implementar, reconociendo a aquellos gestores y fondos que ya las tienen incorporadas.

La evaluación se despliega a través de dos cuestionarios complementarios. El DDQ del Manager analiza la gestión ASG a nivel de la firma gestora, es decir, las prácticas, políticas y procesos que aplica de manera transversal a toda su operación, independientemente del vehículo específico en el que se materializa la inversión, cubriendo en seis secciones desde la conducta corporativa y la solidez institucional del gestor hasta la forma en que integra efectivamente los criterios ASG en sus decisiones de inversión. El DDQ del Fund Vehicle, por su parte, evalúa la gestión ASG a nivel del vehículo en el que efectivamente se materializa la inversión, complementando la mirada del Manager con un enfoque centrado en cómo esas políticas y capacidades se traducen en la práctica; este cuestionario se compone de cuatro secciones que cubren el alcance y aplicabilidad de los criterios ASG al vehículo, su integración en el proceso de inversión, el ejercicio de propiedad activa y engagement cuando aplica, y el monitoreo, reporte y divulgación hacia los inversionistas.

Una vez consolidados los resultados de ambos DDQ, el proceso culmina con la generación automática de un dashboard interactivo que permite visualizar de manera integrada el Score ASG del Fondo y del Manager, el desempeño obtenido en cada sección evaluada, y las conclusiones y diagnósticos finales derivados del análisis, facilitando así la lectura y comunicación de los resultados a las distintas instancias involucradas.

iii. Alineación Regulatoria

Durante el primer semestre continuamos nuestra participación activa en los espacios gremiales de los que hacemos parte, esta vez con foco en el fortalecimiento de capacidades analíticas y técnicas frente a la ya publicada Circular Externa 015 de 2025. Estos espacios nos permitieron acceder a mejores marcos metodológicos y orientaciones prácticas frente a los lineamientos que las entidades vigiladas deben integrar en materia de gestión de riesgos ambientales y sociales.

De manera complementaria, avanzamos en la estructuración de una iniciativa de relacionamiento gremial que vincula a agremiaciones como Asofondos, Fasecolda y Asofiduciarias, con el propósito de unificar criterios frente a las preocupaciones ASG y el seguimiento ASG de los emisores comunes a las distintas entidades del sector financiero. Esta iniciativa busca fortalecer una voz técnica coordinada frente a los reguladores y promover mayor consistencia metodológica en la forma en que el sector aborda la gestión de estos riesgos.

iv. Análisis ASG por Portafolios

La implementación de indicadores ASG y climáticos ha continuado fortaleciendo la cobertura y profundidad del análisis de riesgos de los portafolios administrados por la AFP. La consolidación de marcos alineados con los Principios de Inversión Responsable ha permitido avanzar en discusiones técnicas sobre estrategias basadas en materialidad sectorial, riesgos climáticos, así como en el fortalecimiento de metodologías y nuevas herramientas en proxy voting.

Como resultado, se presentan los avances en métricas ASG por cada una de las categorías de los portafolios del voluntario.

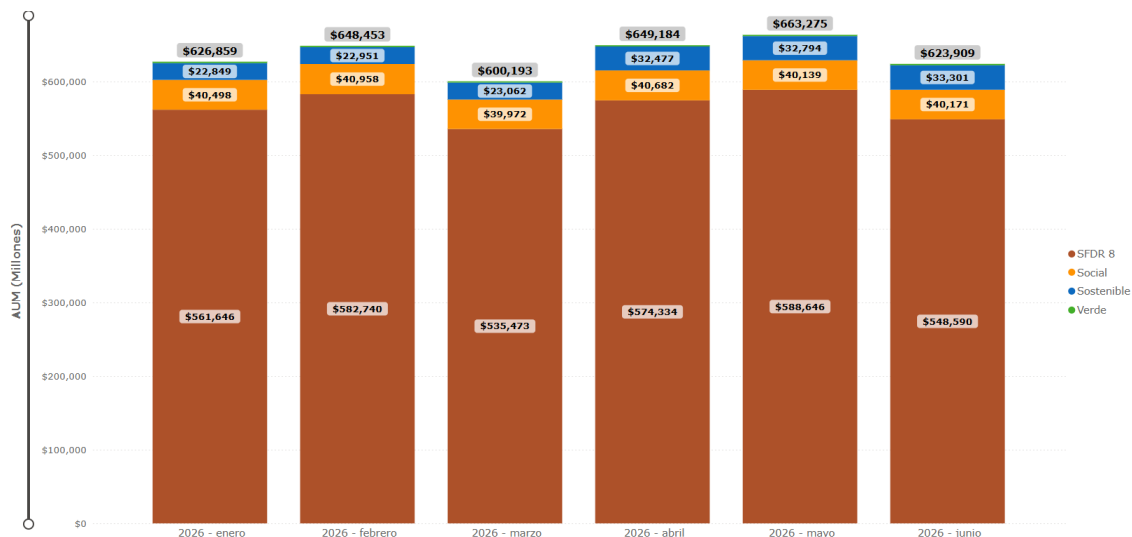
Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV)

• Títulos etiquetados

Durante el primer semestre de 2026, el total de activos etiquetados en los fondos de Pensiones Voluntarias se mantuvo en un rango estable, oscilando entre \$600.193 millones en marzo y un máximo de \$663.275 millones en mayo, para cerrar el semestre en \$623.909 millones en junio, cifra similar registrada en enero.

La categoría de activos clasificados bajo SFDR Article 8 continúa siendo el componente predominante el total de activos etiquetados, representando de manera consistente entre el 87% y 90% del total de etiquetados a lo largo del semestre. Este tipo de activos se destacan por ser vehículos de inversión que promueven características ambientales, sociales y de gobierno corporativo en su estructura de inversión, además de que deben divulgar como se miden y se logran estas características incluyendo detalles sobre la asignación de activos y alineaciones a marcos de referencia ASG de carácter internacional.

Títulos Etiquetados FPV



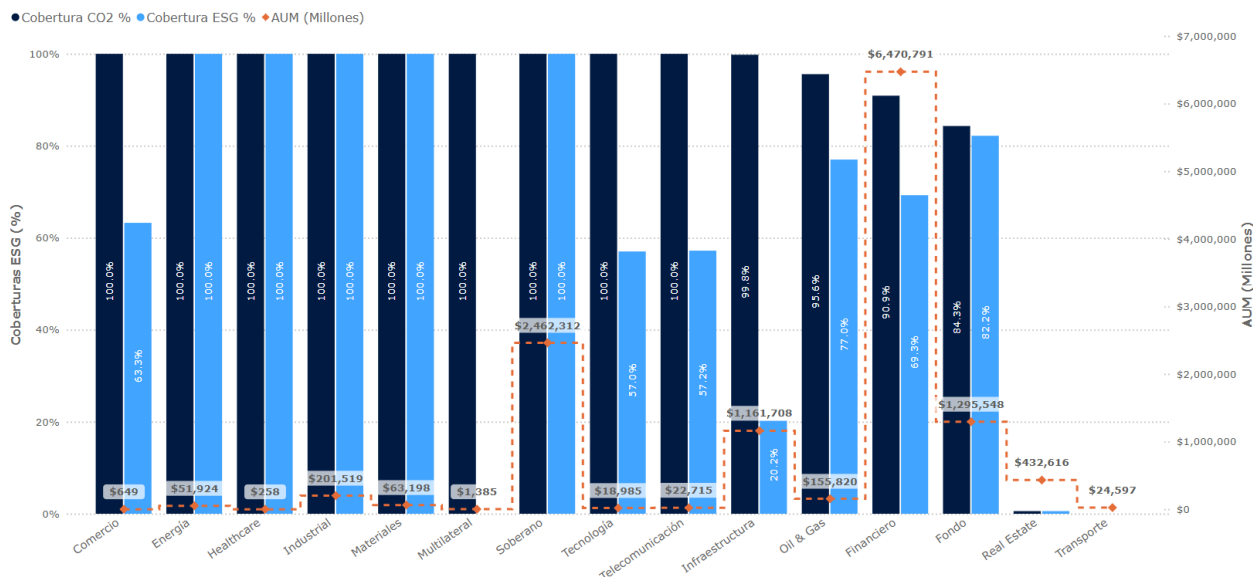
Por su parte, los activos etiquetados como Sostenible presentaron el crecimiento más significativo del periodo, pasando de \$22.849 millones en enero a \$33.301 millones en junio, lo que representa un incremento cercano al 46%. Este comportamiento refleja un apetito creciente por instrumentos con una integración ASG más estructurada, en línea con el fortalecimiento de las metodologías de evaluación implementadas durante el semestre.

Los activos etiquetados como Social se mantuvieron relativamente estables, moviéndose en un rango entre \$39.972 millones (marzo) y \$40.958 millones (febrero), y cerrando el semestre en \$40.171 millones en junio, sin variaciones significativas frente al valor de cierre de 2025.

• Coberturas de información ASG y climática sectorial de los FPV

El fortalecimiento de la cobertura de información ASG y climática constituye un habilitador clave para la calidad del análisis de riesgos en los portafolios. Contar con datos suficientes, consistentes y trazables por sector permite identificar de manera más precisa las exposiciones materiales, priorizar esfuerzos de análisis y relacionamiento, y sustentar la toma de decisiones de inversión sobre una base de evidencia sólida. A continuación, se presenta el nivel de cobertura de información ASG y climática (CO2) alcanzado durante el primer semestre de 2026, discriminado por sector y contrastado con el AUM administrado en cada uno.

Coberturas de Información ASG y Climática en los FPV



El análisis de coberturas por sector evidencia un nivel robusto de información climática (CO2) en la mayoría de los sectores del portafolio, con coberturas del 100% en Comercio, Energía, Healthcare, Industrial, Materiales, Multilateral, Soberano y Telecomunicación, y niveles superiores al 90% en Infraestructura (99,8%), Oil & Gas (95,6%) y Financiero (90,9%), este último con el mayor peso en AUM del portafolio (\$6.4 billones).

En contraste, la cobertura de información ASG presenta mayor dispersión entre sectores. Si bien Soberano, el segundo sector con mayor AUM (\$2.4 billones) mantiene una cobertura ASG del 100%, sectores como Tecnología (57,0%) y Telecomunicación (57,2%) reflejan brechas relevantes de información, mientras que Infraestructura, pese a concentrar un AUM de \$1.1 billones, presenta la cobertura ASG más baja entre los sectores materiales del portafolio, con apenas un 20,2%.

Estas brechas identificadas por sector constituyen un insumo relevante para priorizar los esfuerzos de relacionamiento con emisores y gestores, así como para orientar la evolución de las metodologías de recolección de información dentro del marco del Sistema de Administración de Riesgos Ambientales y Sociales.

a) Portafolios Abiertos

La evolución del score ASG durante el primer semestre de 2026 en los Portafolios abiertos muestra un panorama mixto, con la mayoría de los fondos manteniendo variaciones moderadas y una cobertura de información sólida, superior al 89% en la mayor parte de los casos.

Se destacan mejoras puntuales en portafolios como **FVP Oportuno** y **FVP Acciones Grupo CIBEST**, mientras que **FVP Acciones Ecopetrol** presentó el mayor deterioro del periodo, migrando a la categoría de Riesgo Alto, la única exposición del análisis en dicha clasificación.

Riesgo ASG para Portafolios Abiertos con cobertura ASG mayor al 50%

Portafolio	Perfil	AUM (Millones)	Riesgo ASG	Score ESG Sem Anterior	Score ESG Sem Actual	% Variación ESG Semestral	Cobertura ESG %
FVP Acciones Ecopetrol	Agresivo	\$56.800,1	⬮ Riesgo Alto	31,58	35,1	10,1%	100,0%
FVP Acciones Europa	Agresivo	\$67.440,3	⬭ Riesgo Bajo	19,72	19,4	-1,8%	100,0%
FVP Acciones Global	Agresivo	\$110.079,2	⬭ Riesgo Medio	21,83	21,9	0,1%	97,5%
FVP Acciones Grupo CIBEST	Agresivo	\$130.610,2	⬭ Riesgo Medio	21,09	20,2	-4,4%	100,0%
FVP Acciones Mercados Emergentes	Agresivo	\$163.652,8	⬭ Riesgo Medio	26,36	26,3	-0,4%	100,0%
FVP Acciones Nuevas Tecnologías	Agresivo	\$368.420,5	⬭ Riesgo Bajo	17,50	17,4	-0,6%	97,8%
FVP Acciones USA	Agresivo	\$256.386,5	⬭ Riesgo Medio	21,88	21,9	-0,1%	90,4%
FVP Oportuno	Agresivo	\$63.739,2	⬭ Riesgo Medio	29,03	25,2	-15,3%	82,4%
FVP Renta Fija Global	Agresivo	\$104.304,0	⬭ Riesgo Medio	24,43	24,5	0,5%	96,3%
FVP Strategist Acciones Colombia	Agresivo	\$189.252,4	⬭ Riesgo Medio	23,36	25,3	7,6%	98,9%
FVP Strategist Mundo Sostenible	Agresivo	\$208.907,0	⬭ Riesgo Medio	25,29	25,2	-0,4%	91,6%
FVP Skandia PRO	Conservador	\$334.170,6	⬭ Riesgo Medio	27,12	26,5	-2,5%	89,2%
FVP Strategist Conservador	Conservador	\$1.022.214,1	⬭ Riesgo Medio	24,88	25,1	0,8%	71,4%
FVP Strategist Liquidez Colombia	Conservador	\$4.685.066,5	⬭ Riesgo Medio	19,90	22,9	13,1%	54,7%
FVP Strategist Recaudador	Conservador	\$22.916,6	⬭ Riesgo Medio	22,73	26,3	13,6%	99,5%
FVP Especial Bonos Colombia PLUS	Moderado	\$301.740,7	⬭ Riesgo Medio	26,98	27,3	1,3%	89,5%
FVP Strategist Moderado	Moderado	\$662.873,3	⬭ Riesgo Medio	26,51	26,7	0,8%	74,4%

En cuanto a cobertura de información, los portafolios de la familia Strategist particularmente **FVP Strategist Liquidez Colombia** presentan los niveles más bajos del grupo, lo que limita la profundidad del análisis ASG en estos vehículos y los posiciona como un foco a fortalecer durante el segundo semestre.

b) Portafolios Especiales

Riesgo ASG para Portafolios Especiales con cobertura ASG mayor al 50%

Portafolio	Perfil	AUM (Millones)	Riesgo ASG	Score ESG Sem Anterior	Score ESG Sem Actual	% Variación ESG Semestral	Cobertura ESG %
FVP Activos Alternativos	Agresivo	\$22.985,1	⬭ Riesgo Bajo	20,99	18,8	-11,6%	57,2%
FVP Skandia Diversificado Global	Agresivo	\$24.862,9	⬭ Riesgo Medio	21,04	20,7	-1,7%	100,0%
FVP VISTA	Conservador	\$276.109,4	⬭ Riesgo Medio	26,22	22,0	-19,3%	97,8%
FVP Especial Renta Fija 2029	Moderado	\$7.426,5	⬮ Riesgo Alto	30,40	30,2	-0,6%	100,0%
FVP Especial Renta Fija 2030	Moderado	\$5.109,5	⬮ Riesgo Alto	30,40	30,2	-0,7%	100,0%
FVP Especial Renta Fija 2033	Moderado	\$7.447,0	⬮ Riesgo Alto	30,61	30,3	-1,0%	100,0%

Este grupo de portafolios especiales y de renta fija de largo plazo presenta, en general, mejoras en su score ASG durante el primer semestre de 2026 y una cobertura de información alta, cercana o igual al 100% en la mayoría de los casos.

FVP VISTA registró la mejora más significativa del periodo (-19,3%), seguido de **FVP Activos Alternativos** (-11,6%), mientras que los fondos **FVP Especial Renta Fija** (2029, 2030 y 2033) se mantuvieron estables, con variaciones marginales inferiores al 1%.

Se destaca que los tres fondos de Renta Fija de largo plazo (2029, 2030 y 2033) se ubican de manera consistente en categoría de Riesgo Alto, un aspecto estructural del segmento que amerita seguimiento continuo, aunque sin variaciones relevantes durante el semestre. Por su parte, **FVP Skandia Diversificado Global** es el único portafolio del grupo con una cobertura de información parcial (57,2%), lo que limita la profundidad del análisis ASG en este vehículo.

c) Portafolios a la medida

El grupo de fondos especiales, compuesto principalmente por portafolios de perfil agresivo y moderado, presenta durante el primer semestre de 2026 el comportamiento más heterogéneo del análisis, con variaciones de score ASG más pronunciadas que en otros segmentos del portafolio.

Se destacan deterioros relevantes en **FVP Especial GP2022** (+30,3%), **FVP ESPECIAL AP 2020** (+19,0%) y **FVP Especial FR 2013** (+12,7%), mientras que **FVP Especial EX2020** registró la mejora más significativa del grupo (-24,6%), seguido de **FVP Especial RM 2023** (-10,0%).

Riesgo ASG para Portafolios a la medida con cobertura ASG mayor al 50%

Portafolio	Perfil	AUM (Millones)	Riesgo ASG	Score ESG Sem Anterior	Score ESG Sem Actual	% Variación ESG Semestral	Cobertura ESG %
FVP Especial EF 2013	Agresivo	\$5.014,5	▲ Riesgo Medio	21,65	23,9	9,3%	100,0%
FVP Especial EQ 2011	Agresivo	\$4.767,7	◆ Riesgo Alto	31,55	33,0	4,4%	78,8%
FVP Especial EQ 2017	Agresivo	\$4.991,7	◆ Riesgo Alto	30,79	33,0	6,8%	100,0%
FVP Especial EX2020	Agresivo	\$4.620,9	◆ Riesgo Alto	39,91	32,0	-24,6%	94,8%
FVP Especial JE2025	Agresivo	\$6.202,3	▲ Riesgo Medio	27,74	27,7	-0,1%	100,0%
FVP Especial RH2023	Agresivo	\$12.282,4	▲ Riesgo Medio	29,05	29,4	1,3%	100,0%
FVP Especial WA 2019	Agresivo	\$8.646,8	▲ Riesgo Medio	23,38	24,4	4,1%	97,7%
Portafolio Especial SK JP2025	Agresivo	\$25.835,5	◆ Riesgo Alto	32,65	31,1	-5,0%	100,0%
FVP ESPECIAL IB 2018	Conservador	\$9.705,0	● Riesgo Bajo	18,72	18,1	-3,3%	74,4%
FVP Especial RM 2023	Conservador	\$28.388,1	▲ Riesgo Medio	23,24	21,1	-10,0%	86,0%
FVP_Especial_IV2024	Conservador	\$10.208,5	▲ Riesgo Medio	21,84	24,6	11,2%	81,4%
FVP ESPECIAL AP 2020	Moderado	\$49.469,0	▲ Riesgo Medio	19,30	23,8	19,0%	93,8%
FVP Especial EC 2020	Moderado	\$28.941,5	▲ Riesgo Medio	23,52	23,5	0,0%	100,0%
FVP ESPECIAL ER 2019	Moderado	\$24.600,2	▲ Riesgo Medio	22,84	22,6	-1,3%	98,2%
FVP Especial FR 2013	Moderado	\$8.770,1	▲ Riesgo Medio	21,10	24,2	12,7%	97,0%
FVP Especial GP2022	Moderado	\$9.455,5	▲ Riesgo Medio	15,57	22,3	30,3%	100,0%
FVP Especial PC2008	Moderado	\$24.442,7	▲ Riesgo Medio	28,09	27,8	-0,9%	91,8%
FVP Especial Skandia GA2026	Moderado	\$12.312,4	▲ Riesgo Medio		21,5		93,3%

En materia de riesgo, cuatro portafolios se ubican en categoría de Riesgo Alto (**FVP Especial EQ 2011**, **EQ 2017**, **EX2020** y **Portafolio Especial SK JP2025**), mientras que **FVP ESPECIAL IB 2018** es el único con clasificación de Riesgo Bajo del grupo. La cobertura de información se mantiene en su mayoría por encima del 90%, con excepción de **FVP Especial EQ 2011** (78,8%) y **FVP ESPECIAL IB 2018** (74,4%), que presentan mayores brechas de información.

d) Portafolios Especiales CAT

El segmento de fondos CAT constituye el grupo más numeroso del análisis y presenta una característica estructural relevante: la gran mayoría de los portafolios, particularmente aquellos de perfil Moderado, se ubican de manera consistente en categoría de Riesgo Alto, con scores relativamente estables alrededor de 30 puntos y una cobertura de información del 100% en la mayoría de los casos.

En su gran mayoría, los portafolios clasificados en riesgo ASG alto, comparten exposiciones relevantes al sector soberano colombiano, cuya clasificación ASG se mantiene en categoría de riesgo Alto. Dada su elevada ponderación dentro de los portafolios, este sector continúa siendo el principal determinante del riesgo ASG agregado, reflejando factores estructurales de gobernanza, sostenibilidad fiscal y contexto macroeconómico que inciden de manera transversal sobre las inversiones.

Riesgo ASG para Portafolios Especiales CAT con cobertura ASG mayor al 50%

Portafolio	Perfil	AUM (Millones)	Riesgo ASG	Score ESG Sem Anterior	Score ESG Sem Actual	% Variación ESG Semestral	Cobertura ESG %
FVP Ingreso CAT 15/05/2030	Agresivo	\$23.321,9	Riesgo Alto	39,91	31,2	-27,8%	100,0%
FVP Ingreso CAT 5/02/2030	Agresivo	\$18.202,2	Riesgo Alto	30,19	30,1	-0,2%	100,0%
FVP Especial CAT 12 meses - A	Conservador	\$205.274,4	Riesgo Bajo	15,07	19,2	21,6%	64,4%
FVP Especial CAT 12 meses - B	Conservador	\$190.959,6	Riesgo Bajo	18,62	17,5	-6,5%	83,8%
FVP Especial CAT 12 meses - E	Conservador	\$22.433,0	Riesgo Bajo	19,54	19,5	-0,0%	85,4%
FVP Especial CAT 12 meses - F	Conservador	\$16.527,3	Riesgo Medio	26,16	26,2	-0,0%	80,4%
FVP Especial CAT 12 meses - G	Conservador	\$20.749,7	Riesgo Bajo	18,09	18,1	-0,1%	100,0%
FVP Especial CAT 6 meses - A	Conservador	\$223.435,6	Riesgo Bajo	16,93	17,4	2,6%	100,0%
FVP Especial CAT 6 meses - B	Conservador	\$108.043,0	Riesgo Bajo	16,59	13,6	-21,7%	74,4%
FVP Especial CAT 6 meses - C	Conservador	\$35.851,9	Riesgo Medio	16,88	21,5	21,4%	71,7%
FVP Especial CAT 6 meses - E	Conservador	\$26.280,5	Riesgo Medio	13,96	22,5	37,9%	84,0%
FVP Especial CAT 6 meses - F	Conservador	\$127.028,4	Riesgo Medio	14,26	24,2	41,1%	77,9%
FVP Especial CAT12 mesesH	Conservador	\$11.858,8	Riesgo Medio	23,52	23,5	-0,1%	51,5%
FVP Especial Skandia TS2026	Conservador	\$10.467,1	Riesgo Medio		25,9		100,0%
FVP Ingreso CAT 05/11/2027	Conservador	\$32.307,6	Riesgo Alto		30,3		100,0%
FVP Recaudador CAT 12 meses	Conservador	\$6.079,0	Riesgo Alto	39,91	39,9	0,0%	100,0%
FVP Recaudador CAT 6 meses	Conservador	\$4.933,4	Riesgo Alto	39,91	39,9	0,0%	100,0%
FVP_CAT_Ingreso-UVR ene 2031-I	Conservador	\$3.799,2	Riesgo Alto		30,2		100,0%
FVP_Especial CAT 12mesesL	Conservador	\$185.945,2	Riesgo Medio	26,19	25,0	-4,7%	88,7%
FVP_Especial CAT12mesesJ	Conservador	\$18.962,0	Riesgo Bajo	17,24	17,2	-0,1%	75,1%
FVP_Especial CAT12mesesK	Conservador	\$26.174,0	Riesgo Medio	17,78	22,4	20,6%	5,1%
FVP Especial CAT 16/03/2029	Moderado	\$13.161,1	Riesgo Alto	30,40	30,2	-0,8%	100,0%
FVP Especial CAT 20/03/2029	Moderado	\$8.760,8	Riesgo Alto	30,51	30,2	-1,1%	100,0%
FVP Especial CAT 21/03/2029	Moderado	\$58.087,8	Riesgo Alto	30,40	30,2	-0,8%	100,0%
FVP Especial CAT 21/04/2033	Moderado	\$20.111,4	Riesgo Alto	30,41	30,2	-0,8%	100,0%
FVP Especial CAT 22/03/2029	Moderado	\$47.545,7	Riesgo Alto	30,40	30,2	-0,8%	100,0%
FVP Especial CAT 22/04/2033	Moderado	\$11.651,0	Riesgo Alto	30,52	30,2	-1,0%	100,0%
FVP Especial CAT 26/04/2027	Moderado	\$25.250,1	Riesgo Alto	30,74	30,6	-0,6%	100,0%
FVP Especial CAT 26/04/2030	Moderado	\$22.446,1	Riesgo Alto	30,42	30,2	-0,8%	100,0%
FVP Especial CAT 27/04/2027	Moderado	\$12.689,4	Riesgo Alto	30,58	30,4	-0,7%	100,0%
FVP Especial CAT 28/04/2027	Moderado	\$7.308,4	Riesgo Alto	30,40	30,2	-0,8%	100,0%
FVP Especial CAT 29/04/2027	Moderado	\$19.069,6	Riesgo Alto	30,40	30,2	-0,8%	100,0%
FVP Especial CAT 30/04/2027	Moderado	\$18.553,3	Riesgo Alto	30,40	30,2	-0,8%	100,0%
FVP Ing_Ing_CAT_RF_Marzo_2029-II	Moderado	\$56.927,8	Riesgo Alto		30,2		100,0%
FVP Ing-CAT-Nutresa 2030-2035-	Moderado	\$41.508,0	Riesgo Alto		31,2		100,0%
FVP Ingreso CAT 13/05/2030	Moderado	\$13.681,4	Riesgo Alto	39,91	31,2	-28,0%	100,0%
FVP Ingreso CAT 14/05/2030	Moderado	\$23.228,7	Riesgo Alto	39,91	31,2	-28,0%	100,0%
FVP Ingreso CAT 22/08/2029	Moderado	\$14.915,7	Riesgo Alto	30,69	30,4	-1,1%	100,0%
FVP Ingreso CAT 23/03/2029	Moderado	\$4.943,7	Riesgo Alto	30,78	30,5	-0,8%	100,0%
FVP Ingreso CAT 25/04/2033	Moderado	\$14.200,9	Riesgo Alto	30,57	30,3	-1,0%	100,0%
FVP Ingreso CAT 26/04/2033	Moderado	\$11.868,4	Riesgo Alto		30,3		100,0%
FVP Ingreso CAT 29/04/2030	Moderado	\$27.154,2	Riesgo Alto	30,47	30,2	-1,0%	100,0%
FVP Ingreso CAT 30/04/2030	Moderado	\$27.804,1	Riesgo Alto		30,2		100,0%
FVP Ingreso CAT 4 noviem 2027	Moderado	\$125.293,1	Riesgo Alto		30,2		100,0%
FVP Ingreso CATRF Abril 2027-2	Moderado	\$93.874,3	Riesgo Alto		30,2		100,0%
FVP Ingreso RF Abril 2027	Moderado	\$80.726,3	Riesgo Alto		30,2		100,0%
FVP Ingreso RF Abril 2030-I	Moderado	\$42.130,5	Riesgo Alto		30,2		100,0%
FVP IngresoCAT_RF_Marzo_2029-I	Moderado	\$58.013,0	Riesgo Alto		30,2		100,0%

Dentro de este panorama estructural, se identifican variaciones semestrales puntuales de magnitud considerable. Los mayores incrementos de riesgo se presentaron en **FVP Especial CAT 6 meses – F** (+41,1%), **FPV Especial CAT 6 meses – E** (+37,9%), **FPV Especial CAT 12 meses K** (+20,6%), **FPV Especial CAT 12 meses -A** (+21,6%) y **FPV Especial CAT 6 meses – C** (+21,4%). Por su parte, las mejoras mas significativas se observaron en **FPV Ingreso CAT 13/05/2030** (-28%), **FPV Ingreso CAT 14/05/2030** (-28%), **FPV Ingreso CAT 15/05/2030** (-27,8%) y **FPV Especial CAT 6 meses – B** (-21,7%)

El grupo de perfil Conservador continúa presentando la mayor dispersión en la evolución del riesgo ASG. Mientras algunos portafolios mantuvieron o mejoraron su perfil de riesgo, otros registraron incrementos relevantes en su Score ESG, evidenciando

diferencias importantes en la composición de los portafolios y, especialmente, en la disponibilidad de información ASG de los emisores que los conforman.

Este mismo subgrupo presenta las coberturas de información ASG más bajas del análisis, con niveles entre 51,5% y 85,4%, en contraste con la mayoría de los fondos de perfiles Moderado y Agresivo, que mantienen coberturas cercanas al 100%. Esta diferencia en la cobertura continúa siendo un factor relevante para interpretar la evolución del Score ASG de estos portafolios.

e) FPV Mundo Sostenible

Riesgo ASG Portafolio Strategist Mundo Sostenible

Portafolio	Perfil	AUM (Millones)	Riesgo ASG	Score ESG Sem Anterior	Score ESG Sem Actual	% Variación ESG Semestral	Cobertura ESG %
FVP Strategist Mundo Sostenible	Agresivo	\$208,907.0	▲ Riesgo Medio	25.29	25.2	-0.4%	91.6%

El portafolio **FVP Strategist Mundo Sostenible** mantiene su categoría de riesgo ASG medio, con un desempeño estable reflejado en su score ESG, que pasó de 25,29 a 25,2, representando una variación semestral marginal del -0,4%. Esta estabilidad respalda la consistencia de su estrategia sostenible y su alineación con marcos internacionales, evaluada frente a los índices MSCI World SRI y MSCI Emerging Markets SRI, referentes que en conjunto representan cerca del 32% de la exposición del portafolio y que, mediante exclusiones normativas y selección best-in-class, permiten contrastar el desempeño del portafolio frente a universos que ya incorporan criterios ASG, evitando comparaciones con índices tradicionales.

Más allá del uso de estos benchmarks, la estrategia incorpora un proceso interno de filtrado positivo en la selección y seguimiento de los fondos invertidos, complementado con un seguimiento continuo y diálogo periódico con los gestores previamente filtrados. Este ejercicio evalúa, entre otros aspectos, el nivel de integración ASG en el proceso de inversión de cada gestor, sus metodologías de evaluación y criterios de materialidad sectorial, su capacidad de engagement activo, la evidencia de decisiones de inversión influenciadas por factores ASG, y la definición y divulgación de objetivos de sostenibilidad a nivel de fondo.

Este portafolio continúa posicionándose como un vehículo estratégico, con inversiones orientadas a sectores resilientes frente al cambio climático y con alta compatibilidad con escenarios de transición hacia el Net Zero. La composición de activos, principalmente ETFs y fondos centrados en energía limpia, respalda su estabilidad durante el primer semestre del año, mientras que su cobertura ASG del 91,6%, superior a la registrada en el periodo anterior fortalece la confiabilidad del análisis y el soporte a la toma de decisiones basada en sostenibilidad.

4.1. Relacionamiento de la sociedad administradora con los emisores y/o gestores de las inversiones del portafolios

Durante el primer semestre de 2026 y en línea con nuestra Política de Inversión Responsable y Política de Relacionamiento, activamos y dimos seguimiento a una serie de controversias en materia ASG de emisores representativos de los portafolios de los Fondos de Pensiones Voluntarias, siendo el más relevante el caso de deterioro del gobierno corporativo de Ecopetrol.

Esta serie de seguimientos de alertas frente al deterioro del gobierno corporativo se llevaron a cabo en el Comité de Inversión Responsable, donde miembros como VP de Inversiones, Gerentes del Portafolio de Inversiones, líderes de las áreas de Riesgos Financieros y la Gerencia de Estrategia mantuvieron en monitoreo cada uno de los aspectos llevados del caso.

Durante el periodo, el emisor enfrentó eventos que afectaron su perfil de gobernanza. En mayo de 2026, la Fiscalía General de la Nación formalizó cargos contra el presidente de Ecopetrol, Ricardo Roa, por presuntas violaciones a los límites de gastos de la campaña presidencial de 2022, lo que llevó a que la administración temporal de la compañía recayera en el primer suplente designado. A esto se sumó, en el mismo periodo, un ajuste en el cronograma de licencia no remunerada previamente anunciada para el presidente de la Compañía, en un contexto de mayor visibilidad pública sobre su continuidad al frente de la administración. Estos hechos fueron monitoreados de cerca dado su potencial impacto en la estabilidad de la gobernanza corporativa del emisor y su relevancia dentro de los portafolios administrados.

Sin embargo, dada la situación en seguimiento del deterioro del gobierno corporativo del emisor y su comportamiento negativo frente al año previo, este proceso se encuentra en monitoreo por parte del Comité de Inversión Responsable, donde se definieron las siguientes conclusiones:

- Dado que se trata de un emisor de gran peso, no se sugiere adoptar posiciones agresivas ni incrementar exposición. En este sentido, se recomendó mantener una postura neutral.
- Se consideró pertinente mantener un enfoque prudente, dejando a criterio del Gerente de Portafolio la revisión de las exposiciones al emisor, considerando peers, benchmarks y procurando, en lo posible, una posición más cauta.
- Adicionalmente, se recomendó evitar posiciones overweight en los portafolios, así como cualquier sobreponderación frente a los benchmarks de referencia.
- Tener en cuenta las necesidades y particularidades de cada portafolio al momento de definir la exposición al emisor.

Adicionalmente, el semestre estuvo marcado por el desenlace del proceso electoral presidencial colombiano, cuya segunda vuelta celebrada el 21 de junio de 2026 dio como ganador a Abelardo de la Espriella, candidato que durante campaña manifestó una postura favorable a la reactivación de la exploración de hidrocarburos y a la ampliación de la actividad extractiva, en contraste con la política de moratoria a nuevos contratos de exploración adoptada por el gobierno saliente.

De materializarse un cambio en la orientación de la política energética nacional, este escenario podría representar un punto de inflexión relevante para emisores del sector de hidrocarburos como Ecopetrol, con implicaciones tanto en su perfil de riesgo de transición climática como en su trayectoria de diversificación hacia energías renovables. Este desarrollo será objeto de seguimiento prioritario durante el segundo semestre, en la medida en que se defina el rumbo de la política minero-energética del nuevo gobierno.

5. Relación Pormenorizada de Comisiones Fijas y Variables

La comisión fija sobre activos administrados del portafolio corresponde que corresponda al rubro principal, en todo caso, la comisión a cobrar a cada Partícipe sobre los recursos administrados será la menor entre la establecida para este Portafolio y la que resulte de aplicar la comisión establecida para la Alternativa de Inversión (comisión sobre activos bajo administración de cada Partícipe) que haya seleccionado.

Los gastos incurridos por el Fondo Voluntario de Pensión para el periodo señalado corresponden 1% sobre el valor de los activos netos de los afiliados.

Portafolios Abiertos

Nombre Portafolio	Comisión fija
FVP ACCIONES GRUPO CIBEST	2,80%
FVP ACCIONES ECOPETROL	2,80%
FVP ACCIONES EUROPA	3,00%
FVP COMMODITIES	3,00%
FVP ACCIONES GLOBAL	3,00%
FVP ACCIONES MERCADOS EMERGENTES	3,00%
FVP ACCIONES NUEVAS TECNOLOGIAS	3,00%
FVP ACCIONES USA	3,00%
FVP ESPECIAL BONOS COLOMBIA PLUS	2,20%
FVP LIQUIDEZ USA	1,75%
FVP RENTA FIJA GLOBAL	2,50%

FVP STRATEGIST ACCIONES COLOMBIA	2,80%
FVP STRATEGIST CONSERVADOR	2,50%
FVP STRATEGIST LIQUIDEZ COLOMBIA	1,90%
FVP STRATEGIST MODERADO	3,00%
FVP STRATEGIST MUNDO SOSTENIBLE	3,00%
FVP STRATEGIST RECAUDADOR	1,75%
FVP SKANDIA PRO	2,10%
FVP OPORTUNO	3,00%
FVP BITCOIN	1,80%

Portafolios Especiales

Nombre Portafolio	Comisión fija
FVP ACTIVOS ALTERNATIVOS	2,20%
FVP ESPECIAL INMOBILIARIO-CPA	1,50%
FVP ESPECIAL INMOVAL	2,00%
FVP ESPECIAL REIT	2,50%
FVP ESPECIAL UNO MAS COLOMBIA	0,00%
FVP VISTA	1,50%
FVP ESPECIAL RENTA FIJA 2029	2,20%
FVP ESPECIAL RENTA FIJA 2030	1,80%
FVP ESPECIAL RENTA FIJA 2033	1,80%
FVP SKANDIA DIVERSIFICADO GLOBAL	2,20%

Portafolios Especiales – CAT

Nombre Portafolio	Comisión Fija
FVP Recaudador CAT 6 meses	2,00%
FVP Recaudador CAT 12 meses	2,00%
FVP Especial CAT 6 meses - A	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - A	2,00%
FVP Especial CAT 6 meses - B	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - B	2,00%
FVP Especial CAT 6 meses - C	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - C	2,00%
FVP Especial CAT 6 meses - D	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - D	2,00%

FVP Especial CAT 6 meses - E	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - E	2,00%
FVP Especial CAT 6 meses - F	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - F	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - G	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - H	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - I	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - J	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - K	2,00%
FVP Especial CAT 12 meses - L	2,00%
FVP Especial CAT 26/04/2027	1,60%
FVP Especial CAT 27/04/2027	1,60%
FVP Especial CAT 28/04/2027	1,90%
FVP Especial CAT 29/04/2027	1,80%
FVP Especial CAT 16/03/2029	1,80%
FVP Especial CAT 30/04/2027	1,80%
FVP Especial CAT 20/03/2029	1,80%
FVP Especial CAT 21/03/2029	1,80%
FVP Especial CAT 22/03/2029	1,80%
FVP Especial CAT 21/04/2033	1,80%
FVP Especial CAT 22/04/2033	1,80%
FVP Especial CAT 26/04/2030	1,80%
FVP Especial CAT 4/02/2030	1,80%
FVP Especial CAT 13/05/2030	1,80%
FVP Especial CAT 25/04/2033	1,80%
FVP Especial CAT 5/02/2030	1,80%
FVP Especial CAT 23/03/2029	1,80%
FVP Especial CAT 14/05/2030	1,80%
FVP Especial CAT 22/08/2029	1,80%
FVP Especial CAT 15/05/2030	1,80%
FVP Especial CAT 29/04/2030	1,80%
FVP Especial CAT 30/04/2030	1,80%
FVP Especial CAT 26/04/2033	1,80%
FVP Especial CAT 4/11/2027	1,90%
FVP Especial CAT Nutresa 2030-2035 -I	1,80%
FVP Esp.CAT Renta Fija Marzo 2029-I	1,80%
FVP Especial CAT UVR Enero 2031-I	1,80%

FVP Esp. CAT Renta Fija Marzo 2029-II	1,80%
FVP Especial CAT 5/11/2027	1,80%
FVP Esp.CAT Renta Fija Abril 2027-I	1,90%
FVP Esp.CAT Renta Fija Abril 2027-II	1,80%
FVP Esp. CAT Renta Fija Abril 2030-I	1,90%

Portafolios a la medida

Nombre Portafolio	Comisión Fija
FVP ESPECIAL EF 2013	3,00%
FVP ESPECIAL PC2008	1,00%
FVP ESPECIAL ER 2019	0,55%
FVP ESPECIAL EQ 2011	1,50%
FVP ESPECIAL EQ 2017	3,00%
FVP ESPECIAL AP 2020	0,19%
FVP ESPECIAL EC 2020	0,19%
FVP ESPECIAL ÉXITO	1,10%
FVP ESPECIAL FR 2013	0,80%
FVP ESPECIAL IB 2018	1,20%
FVP ESPECIAL WA 2019	0,40%
FVP Especial GP2022	0,80%
FVP Especial RH2023	2,00%
FVP Especial RM 2023	0,60%
FVP Especial IV 2024	1,20%
FVP Especial JE2025	2,00%
FVP Especial JP2025	1,30%
FVP Especial GA2026	0,80%
FVP Especial TS2026	1,20%

6. Situaciones de Conflictos de Interés

El Fondo no ha realizado inversiones en títulos emitidos o garantizados por Skandia Pensiones y Cesantías S.A., sus matrices o subordinadas. Adicionalmente, no se han presentado situaciones de conflictos de interés frente al Portafolio para el periodo del presente informe.

Finalmente, se relaciona los portafolios que mantienen inversiones sobre alguno de los fondos administrados por las entidades del conglomerado financiero.

a. FVP ESPECIAL INMOBILIARIO-CPA

El Fondo Voluntario de Pensión Especial Inmobiliario CPA tiene inversiones en Skandia Fondo de Inversión Colectiva Cerrado Inmobiliario Comprar Para Arrendar administrado por Skandia Fiduciaria S.A. Sin embargo, la participación de este en el total del fondo de pensiones voluntarios no supera los límites establecidos.

b. FVP STRATEGIST CONSERVADOR

El Fondo Voluntario de Pensión Strategist Conservador tiene inversiones en Skandia Fondo de Inversión Colectiva Cerrado Inmobiliario Comprar Para Arrendar administrado por Skandia Fiduciaria S.A. Sin embargo, la participación de este en el total del fondo de pensiones voluntarios no supera los límites establecidos.

c. FVP STRATEGIST MODERADO

El Fondo Voluntario de Pensión Strategist Moderado tiene inversiones en Skandia Fondo de Inversión Colectiva Cerrado Inmobiliario Grandes Superficies administrado por Skandia Fiduciaria S.A. Sin embargo, la participación de este en el total del fondo de pensiones voluntarios no supera los límites establecidos.

7. Información Financiera Del Portafolio

A continuación, en el link esta la composición financiera del Fondo:

<https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones/9119/informes-y-cifras/cifras-pensiones-cesantias-y-fiduciarias/informacion-por-sector-pensiones-y-cesantias/regimen-de-ahorro-individual-con-solidaridad-fondos-de-pensiones-voluntarias/portafolio-de-inversion-9119/>

8. Estados Financieros y sus Notas**a. Balance General**

SKANDIA FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS MULTIFUND

Estado de Situación Financiera					
Cífras en miles de pesos (COP)	30 de junio de 2026		31 de diciembre de 2025		
	Saldo cierre	Análisis vertical *	Saldo cierre	Análisis vertical *	Análisis horizontal **
Activo					
Efectivo	822,059,549	6%	1,245,264,975	11%	-34.0%
Inversiones	12,064,216,348	95%	10,362,195,133	90%	16.4%
Cuentas por Cobrar	4,989,956	0%	365	0%	1367432.2%
Total Activos	12,891,265,853		11,607,460,473		
Pasivo					
Instrumentos financieros	174,360,485	1.4%	71,625,232	1%	143.4%
Cuentas por pagar	49,018,118	0.4%	33,087,116	0%	48.1%
Otros pasivos	89,228	0.0%	213,969	0%	-58.3%
Total Pasivos	223,467,830		104,926,317		
Patrimonio					
Activos netos de los afiliados	12,667,798,022	100%	11,502,534,154	100%	10.1%
Total pasivos y activos netos de los afiliados	12,891,265,853		11,607,460,471		
*Para el análisis vertical se utiliza como parámetro de comparación el rubro de Activos netos de los afiliados.					
**Para el análisis horizontal se realizó la variación de un año a otro.					

La principal composición de los activos netos de los afiliados del Fondo corresponde a inversiones, que representaron el 95% en 2026 y el 90% en 2025. Estas inversiones registraron un incremento del 16%, impulsado por el aumento del patrimonio en un 10% frente al año anterior; Las cuentas por cobrar presentan un aumento significativo correspondiente a dividendos de Cibest pendientes por recibir.

El pasivo está compuesto por las cuentas de instrumentos financieros con un aumento del 143% con respecto al año anterior, cuentas por pagar conformado por: Retiros de clientes, comisión por administración de Skandia Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías y del Componente Complementario de Ahorro Individual del Pilar Contributivo S.A. Otros pasivos disminuyeron en un 58% en comparación con el año anterior, debido a la provisión de gastos del fondo. Finalmente, los activos netos de los afiliados presentaron un crecimiento del 10%, explicado por mayores aportes y rendimientos obtenidos por el fondo.

b. Estado de Resultados

SKANDIA FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS MULTIFUND

Estado de Resultados					
	30 de junio de 2026		30 de junio de 2025		
	Saldo cierre	Análisis Vertical*	Saldo cierre	Análisis Vertical*	Análisis horizontal **
Cifras en miles de pesos (COP)					
Ingresos Operacionales					
Ganancia por valoración de inversiones a valor razonable - Instrumentos de deuda	347,605,028	42.9%	298,363,282	65.8%	16.5%
Ganancia por valoración de inversiones a valor razonable - Instrumentos de patrimonio	149,192,188	18.4%	21,257,143	4.7%	601.8%
Ganancia (pérdida) en venta de inversiones	1,352,807	0.2%	(705,829)	-0.2%	-291.7%
Pérdida en valoración de operaciones de contado	(78,269)	0.0%	(77,590)	0.0%	0.9%
Ganancia (pérdida) por diferencia en cambio	2,382,619	0.3%	(1,447,992)	-0.3%	-264.5%
Ganancia por valoración de derivados	266,141,316	32.8%	98,978,007	21.8%	168.9%
Intereses	43,581,335	5.4%	36,815,528	8.1%	18.4%
Otros ingresos	46,329	0.0%	300,530	0.1%	-84.6%
Total ingresos Operacionales	810,223,353	100.0%	453,483,079	100.0%	78.7%
Gastos Operacionales					
Comisiones	(125,956,666)	-15.5%	(106,925,854)	-23.6%	17.8%
Otros gastos	(334,039)	0.0%	(559,885)	-0.1%	-40.3%
Total gastos operacionales	(126,290,705)	-15.6%	(107,485,739)	-23.7%	17.5%
Rendimientos abonados	683,932,648	84.4%	345,997,340	76.3%	97.7%
*Para el análisis vertical se utiliza como parámetro de comparación el total de ingresos operacionales.					
**Para el análisis horizontal se realizó la variación de un año a otro.					

El total de Ingresos operacionales presentan un aumento de 79% con respecto al año anterior debido al aumento de inversiones por efecto de la valoración del fondo por la situación del mercado actual.

Las notas a los estados financieros pueden ser consultadas en <https://www.skandia.co/pensiones-y-cesantias/fondo-voluntario-de-pension/estados-financieros-fondo-voluntario-de-pension-skandia-multifund>