

BRC Ratings

A Company of **S&P Global**

Colombia

Reporte de calificación

FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL DIVERSIFICADO BÁSICO

Contactos:

Camilo Andrés Suárez Gómez

camilo.andres.suarez@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL DIVERSIFICADO BÁSICO

Administrado por AFP Porvenir S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó en revisión periódica las calificaciones de F AAA/4 y BRC 1+ del Fondo de Pensiones Voluntarias Porvenir Perfil Diversificado Básico (en adelante, Diversificado Básico), administrado por AFP Porvenir S.A. (en adelante, Porvenir).

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

La calificación de riesgo de crédito no considera la porción de renta variable o títulos participativos, por lo que la calificación se asigna únicamente sobre los instrumentos de renta fija que componen el portafolio del Fondo de Pensiones Voluntarias Porvenir Perfil Diversificado Básico.

- El fondo Diversificado Básico disminuyó la participación en instrumentos de renta fija hasta el 72% desde el 78% observado en la revisión pasada.
- En promedio, los títulos de renta fija durante enero 2021 y junio 2021 (en adelante, el semestre de análisis), estuvieron denominados 63% en pesos colombianos (COP) y 9% en moneda extranjera. De lo anterior, la calificación de riesgo de crédito ponderada del fondo es equivalente a F AAA.
- Durante el semestre de análisis, el mayor emisor del fondo fue el Gobierno nacional, su representatividad registró un incremento cercano a 15 puntos porcentuales para ubicarse por encima del 40% (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). De acuerdo con nuestro criterio, la concentración en deuda pública no es una limitante para la calificación de riesgo.
- La representatividad del resto de emisores se mantiene de manera consistente por debajo del 10%, lo cual consideramos positivo ya que demuestra una diversificación adecuada del riesgo de crédito y es consistente con la máxima calificación de riesgo de crédito.

III. RIESGO DE MERCADO:

Diversificado Básico mantiene una exposición alta a factores de riesgo de mercado producto de variaciones en las tasas de interés y el riesgo cambiario, así como el comportamiento de sus pasivos y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez.

Riesgo de tasa de interés y riesgo de liquidez

- Durante el semestre de análisis, el administrador ejecutó una estrategia de inversión que derivó en el incremento de la vida media de los títulos de renta fija del portafolio y, por tanto una mayor duración. Este indicador se ubicó por encima de sus máximos históricos y es contrario a nuestra expectativa de la pasada revisión.
- Si bien el aumento de la duración implica una mayor exposición a riesgo de interés, los niveles observados son consecuentes con una calificación de riesgo de mercado 4. Nuestro escenario base no estima incrementos en la duración del portafolio durante los próximos 12 meses, lo anterior por cuenta de la expectativas alcistas para la tasa de intervención del banco central.
- Para el periodo de análisis, la rentabilidad ajustada por nivel de riesgo mostró un desempeño adecuado (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica), superior a lo observado en pares comparables.
- Durante el semestre de análisis los activos denominados en moneda extranjera, en promedio aumentaron su participación en el portafolio hasta el 25% desde el 14%.
- Teniendo en cuenta la evolución de las coberturas, la porción del portafolio sujeta a riesgo cambiario aumentó a 12% desde 6%, que se registró en la revisión pasada. Asimismo, los niveles de exposición cambiaria se mantienen en un nivel acorde con la calificación de riesgo de mercado 4.
- En nuestra opinión, la exposición y las estrategias ejecutadas son consecuentes con el perfil de riesgo del fondo y la asignación estratégica de activos definida para el portafolio.
- La participación de instrumentos de renta variable se situó en el 29%, superior al 23% promedio observado en los últimos dos años. Aunque nuestro análisis considera los beneficios de diversificación que permiten los instrumentos de renta variable dentro del total del portafolio, la participación creciente de esta clase de activos y la mayor exposición a tipo de cambio podrían aumentar la dispersión de los retornos por encima de lo observado históricamente en los rendimientos del calificado
- El pacto de permanencia definido para el fondo y una base atomizada de inversionistas, le permiten a Diversificado Básico mantener flexibilidad en términos de gestión de su liquidez y mitigar el impacto de redenciones parciales o totales.
- Aunque el efectivo y los títulos con vencimiento inferior a 30 días redujeron su participación sobre el activo total hasta 6,8% en promedio (ver Gráficos 5 y 7 de la Ficha Técnica) desde 10,2% en la revisión pasada, los activos líquidos de alta calidad se incrementaron y constituyeron en promedio el 46% del total de AUM del fondo durante el semestre de análisis, situándose así por encima del promedio de los últimos 24 meses (40%).
- La representatividad del máximo retiro diario durante el periodo analizado frente al valor del fondo fue baja, ubicándose en 0,96%. La concentración entre los primeros 20 adherentes se encuentra por debajo de los promedios de los últimos tres años y el mayor adherente mantiene una participación en torno al 1,20%. En nuestra opinión, los colchones de liquidez que mantiene el

calificado permiten atender con suficiencia redenciones por parte de los inversionistas sin perjudicar la rentabilidad del fondo.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL:

- Porvenir cuenta con una robusta estructura organizacional, operativa, financiera y de gestión de riesgos que procura por la aplicación de los mejores estándares para la administración de recursos. Hecho soportado en las calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y en la administración de portafolios P AAA confirmadas por BRC Ratings – S&P Global el 9 de septiembre de 2021.
- La apropiada estructuración de códigos de ética y los procedimientos para la administración de conflictos de interés están en línea con las mejores prácticas de la industria y están en línea con las directrices dispuestas por el Grupo Aval (calificado AAA por BRC Ratings – S&P Global) La inclusión de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG) permiten alinear las acciones del administrador con las expectativas de los diferentes grupos de interés de Porvenir AFP.
- El equipo gerencial lo conforman profesionales con amplia experiencia en la administración de portafolios y con trayectoria dentro de Porvenir AFP. Lo anterior permite una adecuada ejecución y continuidad en la estrategia de largo plazo del administrador.
- Porvenir AFP ha venido fortaleciendo los sistemas de mercadeo y perfilamiento de clientes con el fin de fortalecer las labores de seguimiento comercial y propender por una política de gobierno de datos unificada.
- El calificado mantiene un modelo de control interno que incluye los códigos de buen gobierno, código de conducta y una política anticorrupción y antisoborno. El equipo auditor es independiente y, dentro de los planes de auditoría anuales, evalúa de manera integral los procesos de inversiones y los sistemas de administración de riesgos. Destacamos de manera positiva que los procesos de control interno se vean fortalecidos por cuenta del trabajo que realiza la Contraloría Corporativa del Grupo Aval y por acatar los estándares de calidad de la norma ISO 9001 del 2015.
- Los sistemas de administración de riesgos de Porvenir son consistentes con el marco de apetito de riesgos (MAR) del Grupo AVA y en este sentido, están alineados con los niveles de apetito de riesgo de su matriz. Estas directrices incorporan un sistema de alertas tempranas en el ámbito corporativo y promueven la estandarización de las medidas de riesgo, los procesos para su gestión y límites de tolerancia aplicables para todas las entidades del grupo.
- En cuanto a la administración de riesgos financieros (mercado, liquidez, crédito y contraparte) el calificado mantiene un seguimiento continuo a las alertas definidas para los portafolios en cuanto a exposición y límites. Atado a lo anterior, el administrador se encuentra en la construcción de equipos de trabajo que ayuden a fortalecer los procesos de asignación de activos (*asset allocation*) y selección de títulos (*security selection*) con un enfoque más cuantitativo.
- Asimismo, Porvenir viene desarrollando un modelo de clasificación (*scoring*) interno para la cuantificación de los criterios ASG.
- En línea con lo observado en el sistema financiero, Porvenir se ha enfocado en fortalecer los

FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL DIVERSIFICADO BÁSICO

canales digitales y la ciberseguridad. Destacamos el proyecto de transformación digital que ha permitido migrar a la oficina virtual gran parte de los servicios de la red de oficinas físicas, el proyecto Optimus que permite el uso de algoritmos de automatización que hacen más eficiente el uso de los recursos del calificado y la aplicación de modelos de análisis de datos dentro del desarrollo del modelo comercial. En nuestra opinión, los proyectos materializados y los que están en desarrollo le permitirán Porvenir incrementar la eficiencia operativa y generar un mayor volumen de relaciones comerciales.

V. CONTINGENCIAS:

A junio de 2021, las pretensiones en los procesos en contra de AFP Porvenir no representan una amenaza a su estabilidad financiera. En particular, la sociedad no mantenía procesos legales en contra relacionados con el Fondo de Pensiones Voluntarias Diversificado Básico.

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	1986
Fecha del comité	9 de septiembre de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	AFP Porvenir S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	María Carolina Barón
	Andrés Marthá Martínez

Historia de la calificación

Revisión periódica sep./20: F AAA/4. BRC 1+

Revisión periódica sep./19: F AAA/4. BRC 1+

Calificación inicial jun./02: F AA+/2+. BRC 1

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. BRC Ratings – S&P Global S.A. no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera contenida en este documento se basa en los informes del portafolio de inversiones de la entidad para el periodo de enero de 2021 a junio del 2021, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.

FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL DIVERSIFICADO BÁSICO

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

VII.FICHA TÉCNICA:

CALIFICACIÓN DE FONDOS

FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL DIVERSIFICADO BÁSICO

Contactos:

Camilo Andrés Suárez Gómez camilo.andres.suarez@spglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com

Calificación:

F AAA / 4 , BRC 1+

Administrada por: AFP Porvenir S. A.
Clase (plazo de aportes): 365 días**
Fecha Última Calificación: 9 de septiembre de 2021
Seguimiento a: 30 de junio de 2021

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

Riesgo de Crédito: F AAA

La calificación F AAA es la más alta otorgada por BRC Ratings – S&P Global , lo que indica que el fondo posee una capacidad sumamente fuerte para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios.

Riesgo de Mercado: 4

La calificación 4 indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones de mercado es muy alta. Los fondos con esta calificación actualmente sugieren una alta probabilidad de pérdida de capital por factores de mercado.

Riesgo Administrativo y Operacional: BRC 1+

La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada por BRC Ratings – S&P Global , lo que indica que el fondo posee un desarrollo operativo y administrativo sumamente fuerte.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones de pesos a:	30 de junio de 2021	\$ 567,454
Máximo Retiro Semestral /1		0.00%
Crecimiento Anual del Fondo		32.2%
Crecimiento Semestral del Fondo		-0.7%
Volatilidad Anual del Valor del Fondo /2		3.29%
Volatilidad Semestral del Valor del Fondo /2		4.66%

Gráfico 2. Rentabilidad a 180 días y rentabilidad acumulada a 12 meses /3

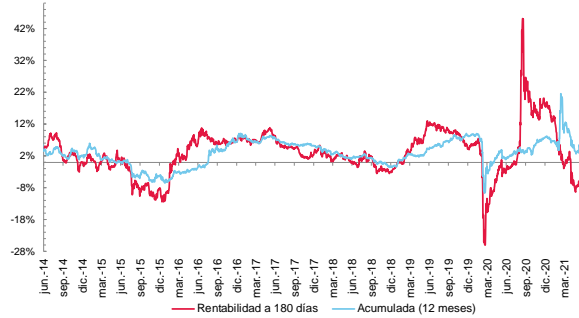
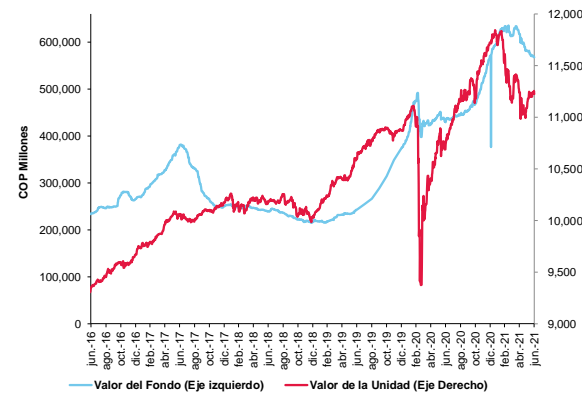


Tabla 1. Evolución del desempeño financiero /4

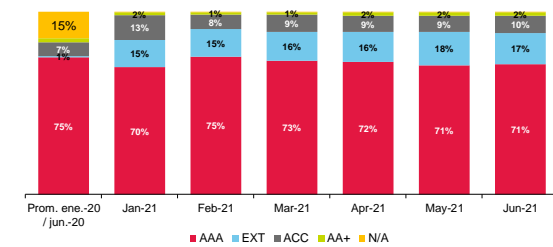
PORTAFOLIO	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad acumulada (12 meses)	4.73%	2.86%	0.75%
Volatilidad	4.04%	4.92%	1.96%
Coefficiente de Variación	85.52%	172.03%	259.15%
PERIODO ANTERIOR	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad acumulada (12 meses)	1.09%	1.46%	2.52%
Volatilidad	1.39%	1.53%	0.74%
Coefficiente de Variación	127.95%	104.92%	29.48%

Gráfico 1. Valor del fondo (millones) vs Valor de la Unidad (pesos)



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 3: Composición crediticia /5



■ AAA ■ EXT ■ ACC ■ AA+ ■ N/A

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	ene. 19 / jun. 19	ene.-21	feb.-21	mar.-21	abr.-21	may.-21	jun.-21	Total
Primero	26.9%	38.4%	47.0%	46.5%	45.6%	37.2%	35.7%	41.7%
Segundo	8.0%	7.7%	7.6%	7.5%	7.7%	8.4%	6.8%	7.6%
Tercero	2.1%	7.1%	6.6%	6.8%	6.6%	6.9%	7.4%	6.9%
Cuarto	8.2%	5.8%	6.7%	7.2%	6.8%	4.8%	5.8%	6.2%
Quinto	15.4%	4.3%	3.8%	3.7%	3.5%	8.0%	4.9%	4.7%
Total	60.7%	63.3%	71.6%	71.7%	70.3%	65.2%	60.6%	67.1%

* Aplica indistintamente para portafolios y fondos.
** Plazo de permanencia inicial de 1 año. Los adherentes pueden retirar sus aportes una vez cumplido dicho plazo y/o antes, pagando una comisión por redención anticipada de entre 0.8% y 3.0%, dependiendo del segmento de inversión y tiempo de permanencia de los recursos.
1/ Retiro: medido como la posición neta (ingresos menos egresos) en el periodo t=n, en relación con el valor de la cartera en el día t=n-1.
2/ Volatilidad: medida como la desviación de la variación porcentual diaria del valor del fondo para el periodo mencionado.
3/ Gráfico de la rentabilidad acumulada a 12 meses y la rentabilidad a 180 días calculada para el fondo.
4/ Promedio diario de la rentabilidad a acumulada a 12 meses del fondo y desviación estándar (volatilidad) para los periodos definidos (anual , semestral y trimestral). Coeficiente de variación medido como la razón entre la volatilidad y la rentabilidad promedio del periodo.
5/ RFG equivale a títulos de renta fija global.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos realizados por BRC Ratings – S&P Global. Una calificación otorgada por BRC Ratings – S&P Global a un portafolio o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en el fondo, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL DIVERSIFICADO BÁSICO

CALIFICACIÓN DE FONDOS FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL DIVERSIFICADO BÁSICO

Calificación: **F AAA / 4 , BRC 1+**

Administrada por: AFP Porvenir S. A.
Clase (plazo de aportes): 365 días**
Fecha Última Calificación: 9 de septiembre de 2021
Seguimiento a: 30 de junio de 2021

Contactos:

Camilo Andrés Suárez Gómez camilo.andres.suarez@spglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com

Gráfico 4: Composición por Tipo de Emisor

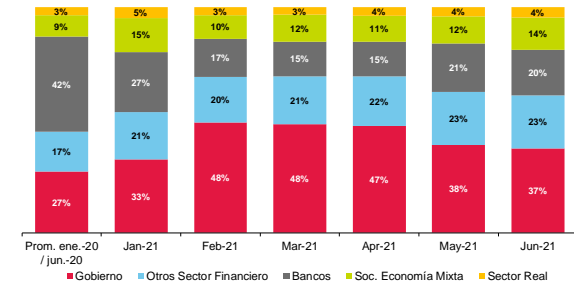


Gráfico 5: Composición por Especie

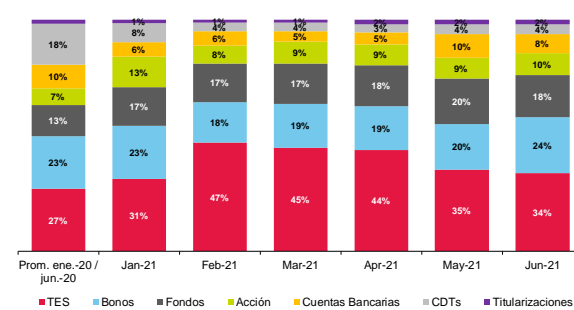


Gráfico 8: Evolución de la variación mensual en el número de afiliados FPV (%)

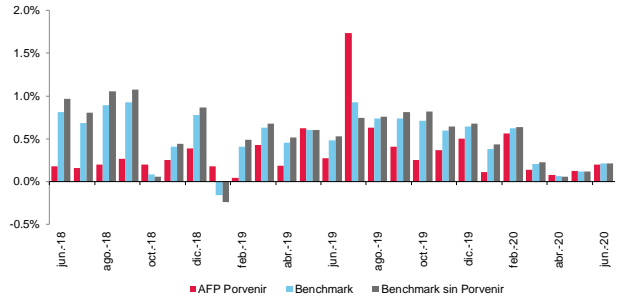
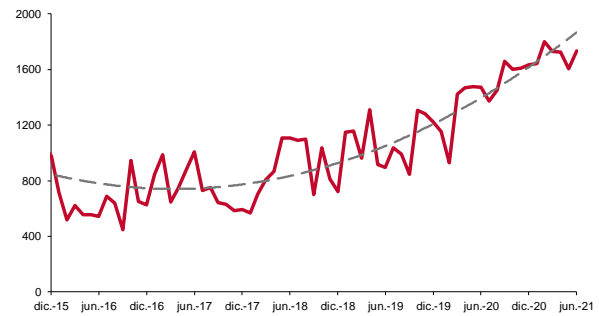


Tabla 3: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /#	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ene.	718	846	568	1151	1155	1644
feb.	516	988	704	1157	929	1801
mar.	620	647	809	963	1423	1729
abr.	556	745	866	1309	1467	1727
may.	556	881	1109	916	1477	1607
jun.	542	1009	1108	895	1474	1733
Promedio semestre de estudio	585	852	861	1065	1321	1707

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 6: Composición por Factores de Riesgo

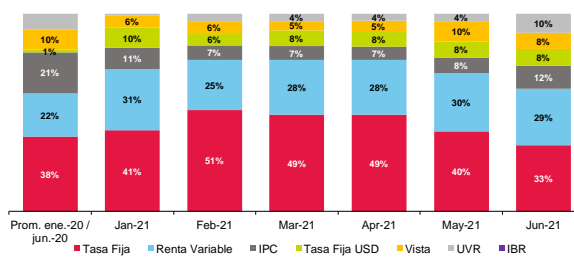
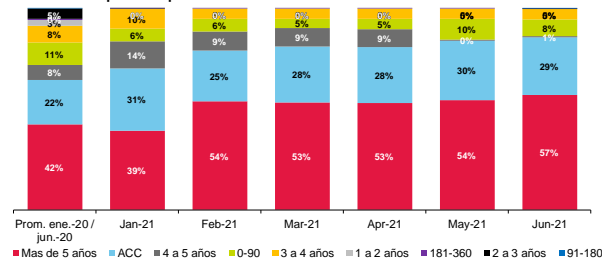


Gráfico 7: Composición por Plazos



⁶ Duración modificada del portafolio de inversión; Calculado por el administrador del Fondo.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos realizados por BRC Ratings – S&P Global. Una calificación otorgada por BRC Ratings – S&P Global. Inversor a una cartera colectiva o fondo de inversión, no implica recomendación para hacer o mantener la inversión o suscripción en la cartera, sino una evaluación sobre el riesgo de administración y operacional del portafolio por una parte y sobre los riesgos de crédito y de mercado a que está expuesto el mismo. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas, por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

VIII. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información
