

## Reporte de calificación

.....

### FONDO DE CESANTÍAS PORTAFOLIO DE CORTO PLAZO PORVENIR

**Contactos:**

**Ángela Patricia Castañeda Sanabria**

[angela.castaneda@spglobal.com](mailto:angela.castaneda@spglobal.com)

**Diego Eichmann Botero**

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

# FONDO DE CESANTÍAS PORTAFOLIO DE CORTO PLAZO PORVENIR

Administrado por AFP Porvenir S. A.

## I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV confirmó las calificaciones de riesgo de crédito y mercado de F AAA/1, y la de riesgo administrativo y operacional de BRC 1+ del Fondo de Cesantías Portafolio de Corto Plazo Porvenir (en adelante, FCCP), administrado por AFP Porvenir S. A. (en adelante, Porvenir).

## II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

El FCCP mantiene una baja exposición al riesgo de crédito y de contraparte debido a la alta calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio y una diversificación adecuada por emisores.

- Entre enero y junio de 2021 (en adelante, semestre de análisis), FCCP invirtió en promedio 99,9% de sus recursos en instrumentos de renta fija local que emiten entidades con calificación de deuda de largo plazo de AAA, o su equivalente de corto plazo (ver Gráfico 3 de la Ficha Técnica). Esperamos que el fondo mantenga alta calidad crediticia dado su perfil de inversión conservador en riesgo de crédito y su comportamiento histórico.
- Durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor emisor alcanzó 21,6% en depósitos a la vista. Otros emisores del portafolio no superaron individualmente 11,5% de su valor y fueron, en su mayoría, establecimientos bancarios con las más altas calificaciones crediticias (ver Tabla 2 de la Ficha Técnica). Si bien la concentración por mayor emisor es elevada y supera los rangos de otros fondos con calificación F AAA, este comportamiento está relacionado, principalmente, con la estacionalidad de los traslados de recursos al Fondo de Cesantías Portafolio de Largo Plazo, por lo cual no lo penalizamos en nuestro análisis de diversificación por emisor.

## III. RIESGO DE MERCADO

La exposición de FCCP a factores de riesgo de mercado asociados con las variaciones en las tasas de interés, así como con el comportamiento de sus pasivos, y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez, es baja.

- Durante el semestre de análisis, el indicador de duración de FCCP se mantuvo estable, en promedio en 75 días, 35 días más que el semestre de análisis del año anterior, debido a mayores inversiones en títulos de tasa fija con plazo mayor a 90 días. No obstante, este indicador ha guardado consistencia con respecto al promedio de 83 días de los últimos cinco años y el actual está en línea con un perfil de inversión conservador, lo que implica que la sensibilidad de los

retornos a los movimientos en las tasas de interés del mercado es baja (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica).

- Los retornos del fondo y su volatilidad presentaron menor afectación con respecto a sus pares, ante la coyuntura volátil del mercado de valores del primer semestre de 2021 (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). La rentabilidad del fondo en el semestre de análisis se ubicó en 0,8%, superior al promedio de sus pares 0,6%, pero por debajo de la rentabilidad para el periodo anterior del 2020 de 3,4%. Las condiciones desafiantes del mercado de renta fija afectaron el desempeño de los fondos, no obstante, consideramos que el perfil conservador de FCCP llevará a que su desempeño sea resiliente ante la eventual volatilidad que pueda enfrentar el mercado de capitales en el segundo semestre de 2021, por cuenta de riesgos como las presiones inflacionarias de Estados Unidos y una subida potencial de tasas de interés de la Reserva Federal.
- Entre enero y junio 2021, FCCP mantiene una estructura atomizada por adherentes, una base estable de afiliados y amplios colchones de liquidez que cubren su máximo retiro en más de 57x (veces). Estos factores implican una alta capacidad para cumplir con los retiros de recursos por parte de sus afiliados. No esperamos cambios en los niveles amplios de liquidez dada la coyuntura actual del mercado.

En el periodo de referencia, Porvenir no reportó incumplimientos a los límites regulatorios y políticas de liquidez establecidas.

#### IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Porvenir cuenta con una estructura operativa y de gestión de riesgos acorde con los altos estándares que supone la calificación BRC 1+. Dicha estructura es coherente con las características de los productos ofrecidos y realiza controles efectivos para mitigar los riesgos derivados de la operación.

- El administrador del fondo, Porvenir, cuenta con calificaciones de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios P AAA confirmadas en comité técnico el 9 de septiembre de 2021.
- La gerencia del administrador la componen funcionarios con amplia trayectoria en la administración de activos tradicionales y recursos de terceros. La estrategia del administrador ha sido consistente durante los últimos años y es coherente con su portafolio de productos. Consideramos que Porvenir mantendrá su posición de negocio actual en la administración de activos, gracias a su trayectoria y tamaño.
- Porvenir cuenta con estructura de gobierno corporativo en línea con los requerimientos regulatorios, adhiriéndose a principios de inversión responsable, alineándose con los objetivos de los distintos grupos de interés.
- Porvenir posee herramientas de control interno y auditorías debidamente documentados y adecuados para su gestión. Asimismo, Porvenir cuenta con comités interdisciplinarios que fundamentan la toma de decisiones colegiadas en los portafolios administrados.

- Los sistemas de administración del riesgo de crédito (SARC), mercado (SARM), liquidez (SARL) y riesgo de lavado de activos y terrorismo (SARLAFT) están adecuadamente documentados y cubren las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los cuales está expuesta la sociedad. Asimismo, la sociedad cuenta con procedimientos y metodologías adecuados para la administración de los riesgos financieros y no financieros a los que está expuesta.
- Porvenir tiene una infraestructura tecnológica fuerte que permite la administración conveniente de sus productos y el control de procesos para la escala actual de su operación. De igual manera resaltamos las inversiones para mejorar sus procesos, con el fin de responder de manera más ágil y eficaz a los requerimientos de los clientes. Además, Porvenir se beneficia de las sinergias corporativas con el Grupo Aval, lo cual fortalece la integridad de los procesos en línea con los requerimientos regulatorios.

## V. CONTINGENCIAS

A junio de 2021, AFP Porvenir presentaba exposición a contingencias legales que, por sus implicaciones potenciales, no representan un riesgo patrimonial para la entidad, ni comprometen los recursos de los portafolios administrados. En particular, la sociedad no tenía procesos legales en contra relacionados con el Fondo de Cesantías de Corto Plazo.

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del administrador 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. SCV.*

*BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV 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. SCV 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 entre enero y junio de 2021, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.*

*En caso de tener alguna inquietud con relación a los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

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

## VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	1989
Fecha del comité	13 de septiembre 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	AFP Porvenir S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López

### *Historia de la calificación*

Revisión periódica sep./20: F AAA/1, BRC 1+  
 Revisión periódica sep./19: F AAA/1, BRC 1+  
 Calificación inicial dic./10: F AAA/1, BRC 1+

VII. FICHA TÉCNICA

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE CESANTÍAS  
FONDO DE CESANTÍAS PORTAFOLIO DE CORTO PLAZO PORVENIR

**Calificación:** **FAAA / 1 , BRC 1+**

Administrada por: AFP Porvenir S. A.  
Clase (plazo de aportes): Corto Plazo, Fondo de Cesantías  
Fecha Última Calificación: 13 de septiembre 2021  
Seguimiento a: 30 de junio de 2021

**Contactos:**  
Ángela Patricia Castañeda Sanabria [angela.castaneda@spglobal.com](mailto:angela.castaneda@spglobal.com)  
Diego Eichmann Botero [diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

**DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN\***

**Riesgo de Crédito:** **FAAA**

La calificación F AAA es la más alta otorgada por BRC, 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:** **1**

La calificación 1 indica que la sensibilidad del Portafolio ante la variación de las condiciones de mercado es muy baja. No obstante, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.

**Riesgo Administrativo y Operacional:** **BRC 1+**

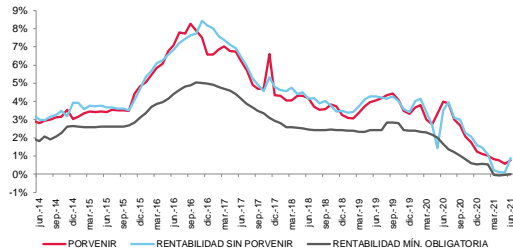
La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que el fondo posee un desarrollo operativo y administrativo sumamente fuerte.

**EVOLUCIÓN DEL FONDO**

**Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida**

Valor en millones de pesos a:	30 de junio de 2021	\$ 2,648,465
Máximo Retiro Semestral /1		1.20%
Crecimiento Anual del Fondo		0.9%
Crecimiento Semestral del Fondo		1255.8%
Volatilidad Anual del Valor del Fondo /2		1.2%
Volatilidad Semestral del Valor del Fondo /2		1.5%

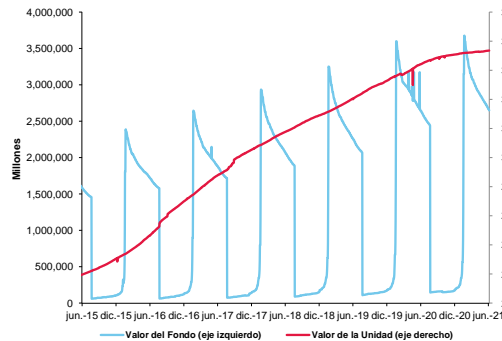
**Gráfico 2. Rentabilidad mínima y del sector vs rentabilidad FCPP /3**



**Tabla 1. Evolución del desempeño del FC Portafolio Corto Plazo frente a su Benchmark /4**

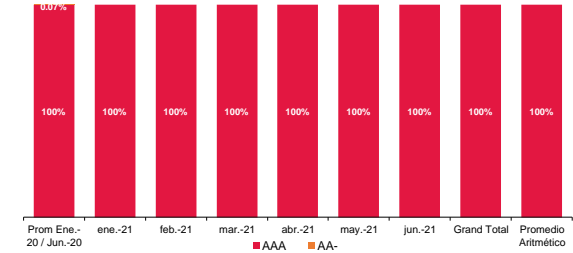
PORTAFOLIO	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	1.64%	0.84%	0.70%
Volatilidad	1.06%	0.20%	0.12%
Coefficiente de Variación	64.58%	23.93%	16.83%
PERIODO ANTERIOR	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	3.70%	3.42%	3.35%
Volatilidad	0.54%	0.48%	0.62%
Coefficiente de Variación	14.62%	14.13%	18.41%
BENCHMARK /4	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	1.66%	0.65%	0.38%
Volatilidad	1.26%	0.58%	0.45%
Coefficiente de Variación	76.04%	89.50%	120.47%

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



**RIESGO DE CRÉDITO**

**Gráfico 3: Composición crediticia**



**Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores**

Emisor	Prom. ene.-20/Jun.-20	ene.-21	feb.-21	mar.-21	abr.-21	may.-21	jun.-21	Total
Primero	38.3%	17.7%	47.0%	36.1%	3.8%	2.1%	23.3%	21.6%
Segundo	7.8%	3.9%	15.8%	15.1%	9.3%	9.7%	15.0%	11.5%
Tercero	6.9%	1.2%	12.7%	14.5%	8.7%	9.0%	9.3%	9.2%
Cuarto	6.2%	17.8%	1.5%	6.3%	13.3%	26.0%	0.0%	10.8%
Quinto	4.6%	0.0%	2.0%	7.0%	7.8%	7.9%	7.7%	5.4%
Total	63.8%	40.7%	78.0%	79.0%	42.7%	54.7%	55.3%	58.5%

\* Aplica indistintamente para portafolios y fondos.  
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 trimestralmente, calculada por la Superintendencia Financiera de Colombia para todos los portafolios de cesantías de corto plazo. El grupo comparable no incluye al fondo calificado.  
4/ Promedio de la rentabilidad acumulada trimestral del fondo y volatilidad para el mismo periodo y para su grupo comparable sin incluir el FC portafolio Porvenir.

La información contenida en este informe proviene de la Sociedad Administradora y la Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos realizados por BRC. Una calificación otorgada por BRC 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.

**CALIFICACIÓN DE FONDOS DE CESANTÍAS**  
**FONDO DE CESANTÍAS PORTAFOLIO DE CORTO PLAZO PORVENIR**

**Contactos:**

Ángela Patricia Castañeda Sanabria  
 Diego Eichmann Botero

[angela.castaneda@spglobal.com](mailto:angela.castaneda@spglobal.com)  
[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

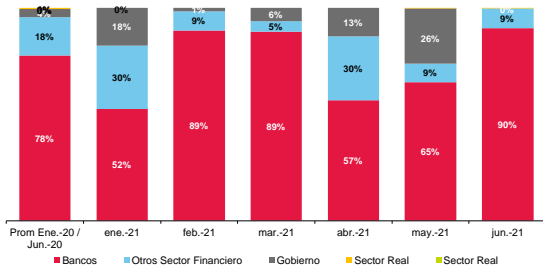
**Calificación:**

Administrada por:  
 Clase (plazo de aportes):  
 Fecha Última Calificación:  
 Seguimiento a:

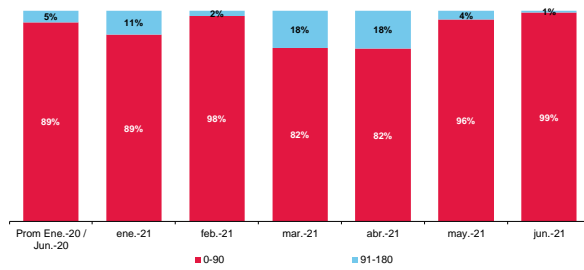
**FAAA / 1, BRC 1+**

AFP Porvenir S. A.  
 Corto Plazo, Fondo de Cesantías  
 13 de septiembre 2021  
 30 de junio de 2021

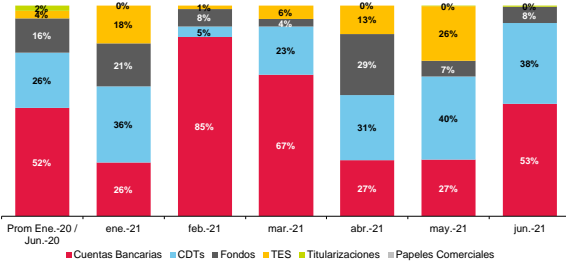
**Gráfico 4: Composición por Tipo de Emisor**



**Gráfico 7: Composición por Plazos**



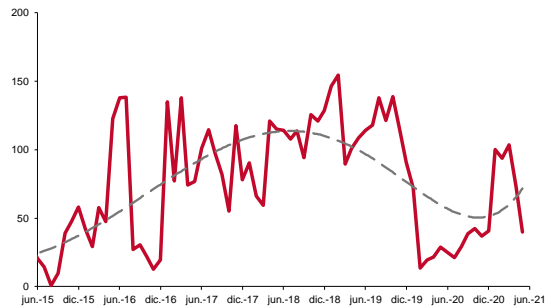
**Gráfico 5: Composición por Especie**



**Tabla 3: Duración en días - Metodología Macaulay**

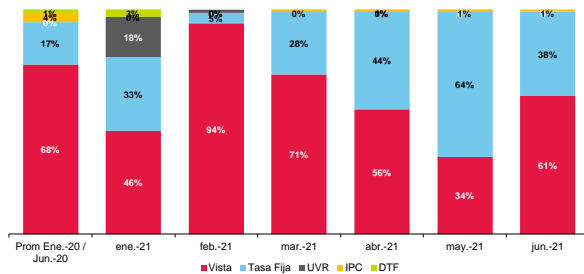
Duración /5	2016	2017	2018	2019	2020	2021
enero	42	135	90	146	72	100
febrero	29	77	66	154	14	94
marzo	58	138	59	89	19	103
abril	47	74	121	101	22	73
mayo	122	77	115	108	29	40
junio	138	101	114	114	25	39
Promedio semestre de estudio	73	100	94	119	30	75

**Gráfico 8: Evolución de la Duración en días**



**RIESGO DE MERCADO**

**Gráfico 6: Composición por Factores de Riesgo**



<sup>1/5</sup> Duración modificada del portafolio de inversión; Calculada 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 Investor Services Sociedad Calificadora de Valores. Una calificación otorgada por BRC Investor 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](http://www.brc.com.co)

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV 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.