BRC Ratings

A Company of S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUIDEZ

Contactos:

Daniel Fabián Rubiano Puerto
daniel.rubiano@spglobal.com
Diego Eichmann Botero
diego.botero@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUIDEZ
Administrado por Progresión, Sociedad Comisionista de Bolsa S.A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó las calificaciones de riesgo crédito y mercado de F AA+/3, y de riesgo administrativo y operacional de BRC 2+, del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Progresión Liquidez (en adelante, FIC Liquidez), administrado por Progresión, Sociedad Comisionista de Bolsa S.A. (en adelante, Progresión SCB).

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE:

FIC Liquidez mantiene una exposición baja a riesgo de crédito y de contraparte debido a la alta calidad crediticia de los emisores que conforman el portafolio, no obstante, el tamaño del fondo en términos de AUM limita su diversificación por emisores.

- Entre octubre 2022 y marzo 2023 (en adelante, semestre de análisis), FIC Liquidez invirtió 100% de sus recursos en instrumentos de renta fija local que emiten entidades con calificación de deuda de largo plazo de AAA, o sus equivalentes de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Esperamos que el fondo mantenga su alta calidad crediticia dado su comportamiento y apetito de riesgo histórico.

- Durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor emisor (con calificación AA+ y BRC1+, que se homologa AAA por ser menor a un año) alcanzó 22%, incluyendo 9% en depósitos a la vista y 13% en CDT con plazo menor a un año. El segundo mayor emisor tuvo una participación promedio de 19.2%, donde 6.7% correspondió a cuentas bancarias y 12.5% a CDT con plazo menor a un año, mientras que el total de participación del tercero estuvo en depósitos bancarios (14.2%). Los demás no superaron individualmente 12.5% de su valor y fueron, en su mayoría, establecimientos bancarios con altas calificaciones, lo que es consistente con el perfil de riesgo de crédito del FIC Liquidez y los criterios de la calificación F AA+.

- FIC Liquidez mantiene una concentración por emisores superior a fondos comparables que califica BRC Ratings – S&P Global de manera consistente en el tiempo, en este sentido, no esperamos cambios relevantes dada la orientación estratégica del fondo y su comportamiento histórico.

III. RIESGO DE MERCADO:

El FIC Liquidez mantiene una exposición entre baja y moderada a factores de riesgo de mercado asociados con el comportamiento de sus pasivos y la posibilidad de liquidar parte del portafolio de

inversiones para cubrir sus necesidades de liquidez y, en menor medida, con las variaciones en las tasas de interés.

- Durante el semestre de análisis, FIC Liquidez mantuvo un bajo apetito de riesgo por medio de una duración de 100 días, superior a los 64 días de la revisión pasada, pero en niveles inferiores a su promedio de los últimos cinco años (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica). El administrador del fondo adoptó esta estrategia en medio del entorno de alta volatilidad del mercado de capitales, lo que le permitió lograr un mejor desempeño en su relación riesgo-retorno frente a sus pares (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica).

- Si bien el administrador tuvo una estrategia defensiva enfocada en mantener una duración baja en 2022 y la primera mitad de 2023, para los próximos 12 meses esperamos que se mantenga en torno a 150 días en línea con sus niveles históricos. Adicionalmente, su tamaño modesto en activos administrados probablemente continuará derivando en una mayor sensibilidad al movimiento en la valoración de títulos puntuales frente a fondos en calificaciones superiores.

- Entre octubre de 2022 y marzo de 2023, FIC Liquidez mantuvo una alta concentración de sus aportes en los 20 mayores adherentes (67%), lo que aumenta la sensibilidad del fondo a factores de riesgo de liquidez. Sin embargo, la relación cercana del administrador con gran parte de los principales inversionistas y la participación de 53% en activos con plazo menor a 30 días le permitieron mitigar las presiones de liquidez, así como cumplir con el máximo retiro por 7.8% del valor diario del fondo.

- En nuestra opinión, la calificación de riesgo de mercado 3 refleja la volatilidad a la que se expone FIC Liquidez debido a la baja atomización en sus adherentes junto al tamaño modesto del fondo, factores que podrían implicar riesgos sobre la liquidez y los retornos en escenarios de estrés del mercado.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL:

Progresión SCB cuenta con una estructura operativa para la administración de riesgos, la cual es adecuada para los requerimientos impuestos por su operación. Dicha estructura es coherente con las características de los productos ofrecidos y realiza controles efectivos para mitigar los riesgos derivados de la operación. Esto está en línea con la calificación de BRC 2+.

- El administrador del fondo, Progresión SCB, cuenta con una calificación de calidad en la administración de portafolios de P AA-, confirmada en comité técnico el 16 de junio de 2023. Además, mantiene el estatus de Revisión Especial *(CreditWatch)* en desarrollo por cuenta de la integración de Progresión SCB con Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa.

- Progresión es un intermediario del mercado de valores orientado a la administración de activos alternativos e inversiones de nicho. Consideramos que su oferta de servicios (en la actualidad un FIC abierto, cuatro FIC cerrados y siete FCP) se ajusta adecuadamente con el rol que busca desempeñar en el mercado de valores.

- Progresión SCB cuenta con un equipo de primera línea especializado en la administración de activos alternativos y fondos de inversión, que se ajusta con su enfoque estratégico de

administración de fondos de inversión. Consideramos que la transferencia de talento desde Progresión SAI a la comisionista favoreció la continuidad de la estrategia y preservación del conocimiento a nivel institucional. Lo anterior, aunado al fortalecimiento de su estructura organizacional y mejoras en la segregación de funciones realizadas durante los últimos 12 meses, son aspectos que incorporamos de manera positiva en nuestra evaluación.

- La sociedad comisionista cuenta con órganos de control que asesoran y apoyan la gestión de la junta directiva, entre los que destaca el comité de auditoría, el comité de control interno y defensoría del consumidor financiero. Consideramos que su estructura de gobierno corporativo se alinea con las buenas prácticas de la industria; esto, en parte, gracias a la presencia de miembros independientes en la junta directiva y su participación en los comités de apoyo, similar a otras entidades calificadas en la misma escala de calidad en la administración de portafolios.

- El comité de estructuración de la comisionista evalúa a todos los actores que respaldan las obligaciones de los activos que componen el portafolio de los fondos, tanto para los pagadores directos como para quienes hacen parte de las garantías de la operación. Las áreas de estructuración y riesgos presentan desde su enfoque los resultados del análisis de la estructura de la operación, la situación financiera y la evaluación de riesgo crediticio. Consideramos que el registro de los comités y la información con la que evalúan las inversiones potenciales se ajustan de manera adecuada a la evaluación de los riesgos que demanda su operación.

- Progresión SCB cuenta con un área especializada para la gestión del Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) y utiliza herramientas tecnológicas que le permiten gestionar de forma adecuada los riesgos operativos de acuerdo con la regulación aplicable para entidades comisionistas de bolsa.

- El área de gestión y administración de los riesgos financieros y no financieros del calificado se encarga de identificar, medir y monitorear la exposición de los fondos administrados y del portafolio de la sociedad. La comisionista adoptó las políticas, manuales y procedimientos relacionados con la gestión del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) de Progresión SAI, teniendo en cuenta que estos presiden la operación de los FCP y FIC que administra.

- La comisionista cuenta con un modelo de VaR (valor en riesgo, por sus siglas en inglés) interno que aplica a la posición propia y a los portafolios de los fondos de inversión administrados. Este se encuentra documentado en el manual del sistema de administración de riesgo de mercado (SARM). Consideramos que estas prácticas se ajustan a la regulación y las recomendaciones remitidas por la SFC.

- La infraestructura tecnológica y sistemas de información de Progresión SCB responden a las necesidades de su negocio y las respaldan un plan de continuidad adecuado. Consideramos que el fortalecimiento de proyectos tecnológicos que busquen una mayor integración y automatización de sus procesos reducirá la carga operativa y mejorará sus procesos de gestión de administración de portafolios.

- Durante 2022, el calificado ejecutó cambios en la infraestructura tecnológica en función de la cesión de portafolios de Progresión SAI a Progresión SCB, con el fin de garantizar la conectividad, seguridad y disponibilidad. En nuestra opinión, dichos ajustes fueron pertinentes y permitieron la

continuidad de la operación sin interrupciones durante la salida a producción en el proceso de cesión de portafolios entra entidades.

V. CONTINGENCIAS:

A marzo de 2023, Progresión SCB no tenía procesos judiciales en curso relacionados con su fondo de inversión colectiva o que representen un riesgo para su estabilidad patrimonial.

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	2357
Fecha del comité	23 de junio de 2023
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Progresión, Sociedad Comisionista de Bolsa S.A.
Miembros del comité	Andrés Marthá Martinez
	María Carolina Barón Buitrago
	Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación

Calificación inicial jun./22: F AA+/3, BRC 2+

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. Sociedad Calificadora de Valores.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el emisor/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 octubre de 2022 y marzo de 2023, 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

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic aquí.

VII. FICHA TÉCNICA:

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUIDEZ

Contactos:
Daniel Fabian Rubiano Puerto daniel.rubiano@spglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com

Calificación: ***F AA+ / 3, BRC 2+***

Administrada por:	*Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa*
Clase (plazo de aportes):	*Abierta*
Fecha Última Calificación:	*23 de junio de 2023*
Seguimiento a:	*31 de marzo de 2023*

*DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN**

Riesgo de Crédito: **F AA+**

La calificación F AA indica que el Fondo posee una capacidad muy fuerte para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdidas por factores crediticios. No obstante, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.

Riesgo de Mercado: **3**

La calificación 3 indica que la sensibilidad del Fondo ante la variación de las condiciones del mercado es considerable. Los fondos con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

Riesgo Administrativo y Operacional: **BRC 2+**

La calificación BRC 2+ indica que el Fondo posee un desarrollo operativo y administrativo fuerte. No obstante, los fondos con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de marzo de 2023	**$ 10.026**
Máximo Retiro Semestral /1		7,88%
Crecimiento Anual del Fondo		25,95%
Crecimiento Semestral del Fondo		54,14%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		2,41%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		2,19%

Gráfico 1: Valor del Fondo ($Millones) - Promedio Mensual

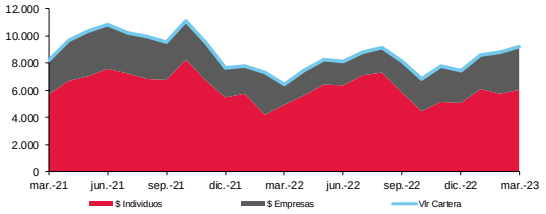


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

Metodología Interna	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Liquidez	14,40%	11,50%	10,34%	9,10%	71,85%	79,11%
Benchmark	28,71%	19,46%	44,77%	33,63%	155,95%	172,85%
Metodología Superintendencia Financiera de Colombia						
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Liquidez	14,05%	11,18%	0,43%	0,40%	3,04%	3,56%
Fondo 1	34,46%	21,23%	1,65%	1,39%	4,79%	6,54%
Fondo 2	21,62%	15,84%	0,76%	0,62%	3,53%	3,91%
Fondo 3	17,61%	13,51%	0,48%	0,46%	2,74%	3,40%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad diaria - Serie diaria

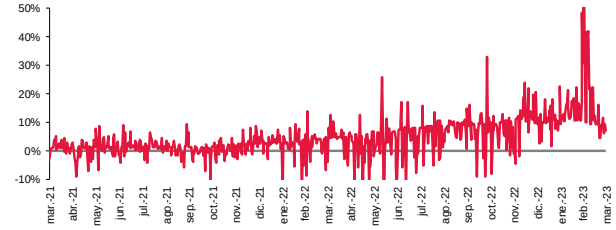
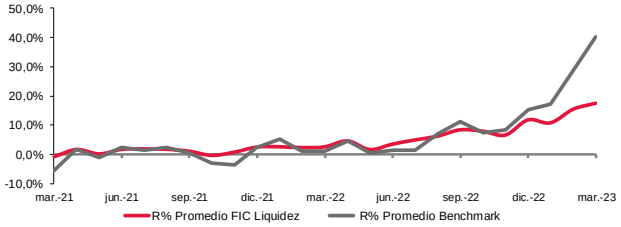


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

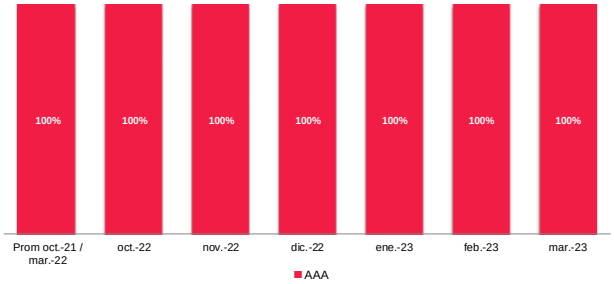


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom oct.-21 / mar.-22	oct.-22	nov.-22	dic.-22	ene.-23	feb.-23	mar.-23	Total
Primero	25,0%	18,4%	27,3%	30,9%	21,2%	21,3%	12,1%	21,9%
Segundo	14,9%	20,8%	19,3%	13,8%	22,3%	15,8%	21,7%	18,9%
Tercero	13,9%	12,6%	14,3%	14,1%	13,0%	18,7%	11,5%	14,0%
Cuarto	8,0%	14,3%	12,9%	13,5%	11,8%	11,4%	10,6%	12,4%
Quinto	7,4%	11,2%	4,0%	2,6%	10,7%	12,9%	16,4%	9,6%
Total	**69,1%**	**77,4%**	**77,8%**	**74,9%**	**79,0%**	**80,2%**	**72,2%**	**76,9%**

*El término fondo se entenderá también como Fondo de Inversión Colectiva.
1/ Retiro: medido como la posición neta (ingresos menos egresos) en el periodo t =n , en relación con el valor del Fondo 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/ Promedio de la Rentabilidad neta diaria E.A y Desviación de la rentabilidad neta diaria E.A; Periodo semestre/ últimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.
4/ Grupo comparable establecido por el administrador o grupo de Fondos de Inversión Colectiva de características similares en el mercado.

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 S.A SCV Una calificación otorgada por BRC Ratings -S&P Global S.A SCV a un Fondo de Inversión Colectiva, 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

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUIDEZ

Calificación: ***F AA+ / 3, BRC 2+***

Contactos:
Daniel Fabian Rubiano Puerto daniel.rubiano@spglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com

Administrada por:	*Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa*
Clase (plazo de aportes):	*Abierta*
Fecha Última Calificación:	*23 de junio de 2023*
Seguimiento a:	*31 de marzo de 2023*

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

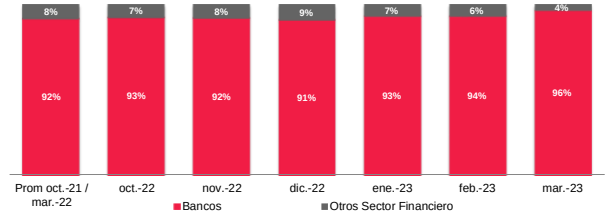


Gráfico 6: Composición por Especie

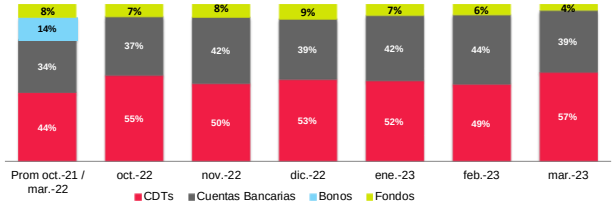


Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	*Concentración Mayor Adherente*	*Concentración 20 Mayores*
oct.-22	9,7%	69,7%
nov.-22	9,5%	66,2%
dic.-22	9,4%	67,1%
ene.-23	8,6%	64,4%
feb.-23	9,6%	67,8%
mar.-23	8,4%	66,6%
Promedio semestre de estudio	**9,2%**	**67,0%**
Promedio año anterior /5	**8,7%**	**69,9%**

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
oct.	101	104	162	71	109
nov.	75	91	146	63	105
dic.	157	131	168	63	108
ene.	146	125	138	58	97
feb.	172	106	162	71	83
mar.	186	81	108	60	95
Promedio semestre de estudio	**139**	**106**	**147**	**64**	**100**

RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

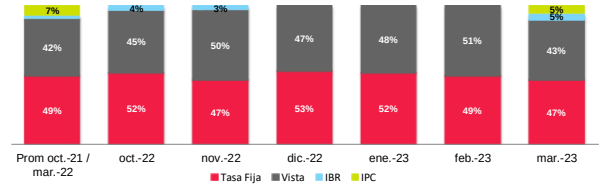


Gráfico 8: Composición por Plazos

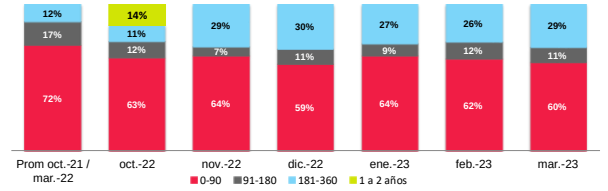
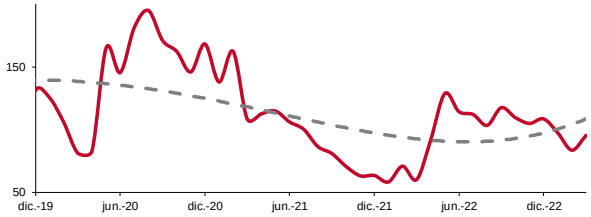


Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



Página 2 de 2

/5 Promedio para los mismos meses o periodo de análisis del año anterior.
/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 S.A SCV. Una calificación otorgada por BRC Ratings -S&P Global S.A SCV a un Fondo de Inversión Colectiva, 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

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.