

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUIDEZ

Contactos:

Jean Pierre Betancourth Chaparro

n.betancourth@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 decidió subir las calificaciones de riesgo de crédito a F AAA de F AA+ y de riesgo mercado a 2 de 3 y confirmó la calificación 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. El alza de su calificación responde a la consolidación en la diversificación de los emisores que implica una menor sensibilidad del fondo ante cambios en la calidad crediticia de emisores particulares.

- Entre octubre 2023 y marzo 2024 (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 orientación hacia emisores de alta calidad crediticia, en línea con su comportamiento y apetito de riesgo histórico.
- Durante el semestre de análisis, la participación promedio del mayor emisor, con calificaciones AAA y BRC1+ alcanzó 15.3%, incluyendo 9% en depósitos a la vista y 6% en CDT con plazo menor a un año. El segundo mayor emisor tuvo una participación promedio de 11.7%, donde 6.7% correspondió a cuentas bancarias y el restante a CDT con plazo menor a un año, mientras que el total de participación del tercero estuvo en depósitos bancarios (10.8%). Los demás no superaron individualmente 10% 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 AAA.
- El fondo redujo su concentración por emisores durante el último año, con los cinco mayores emisores representando en promedio el 56.6% del total, en comparación con el 76.9% registrado en la revisión anterior (ver Tabla 2 de la Ficha Técnica). Esta disminución sitúa al fondo en niveles comparables a aquellos con una calificación de riesgo crediticio equivalente a F AAA por BRC Ratings – S&P Global.
- Consideramos que el administrador tendrá la capacidad suficiente para mantener una diversificación adecuada por emisores en el futuro. Lo anterior parte de nuestra expectativa de que

el fondo mantendrá o aumentará el volumen de AUM en los próximos 24 meses. Una eventual reducción en los AUM a niveles previos de 2023 podría llevar al detrimento de la diversificación por emisores.

III. RIESGO DE MERCADO:

El FIC Liquidez mantiene una exposición 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.

En nuestra opinión, el tamaño que ha alcanzado el fondo le proporciona una mayor flexibilidad en la gestión de inversiones y disminuye la sensibilidad de los rendimientos a movimientos específicos de títulos. Además, la incorporación de la mesa de dinero en la SCB ha mejorado su capacidad para liquidar posiciones, lo que reduce el riesgo de materializar pérdidas y fundamenta nuestra subida de calificación.

- Durante el semestre de análisis, el FIC Liquidez mantuvo un bajo apetito de riesgo de tasa de interés, como refleja la duración promedio de 115 días, superior a los 100 días y 64 días de las revisiones pasadas, 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 desempeño similar en su relación riesgo-retorno frente a sus pares (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). Nuestro escenario base considera que el fondo mantendría una exposición acotada a riesgo de tasa de interés, con niveles de duración que no superarían los 150 días en promedio, aun bajo un escenario de disminución pronunciada en las tasas de interés.
- Si bien el administrador tuvo una estrategia defensiva enfocada en mantener una duración baja en 2023 y primer trimestre de 2024, para los próximos 12 meses esperamos que se mantenga en torno a 150 días en línea con sus niveles históricos. Adicionalmente, su tamaño en activos administrados probablemente continuará derivando en una mayor sensibilidad al movimiento en la valoración de títulos puntuales frente a fondos con calificaciones superiores.
- Entre octubre de 2023 y marzo de 2024, FIC Liquidez mantuvo una concentración moderada de sus aportes en los 20 mayores adherentes (61.8%), lo que aumenta la sensibilidad del fondo a factores de riesgo de liquidez. Por otra parte, el fondo mantuvo el 54.6% en activos con plazo menor a 30 días, valor superior frente al máximo retiro por 8.3% del valor diario del fondo y que cubre eventuales retiros de los mayores adherentes del fondo.
- El tamaño que ha alcanzado el fondo proporciona beneficios para la gestión del riesgo de liquidez. El nivel de AUM, junto con la incorporación de una mesa de dinero, permite una mayor capacidad para vender títulos sin que esto afecte negativamente los rendimientos del fondo. Además, una comparación de concentración de sus mayores adherentes y el volumen de activos líquidos demuestra una ventaja frente a sus pares. Esto contribuye a una mayor estabilidad y eficiencia en la gestión del fondo.

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL:

Progresión SCB cuenta con una estructura operativa y para la administración de riesgos acorde con 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. Todo lo anterior sustenta la confirmación de 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- con un estatus de Revisión Especial (CreditWatch) en desarrollo, confirmada en comité técnico el 28 de mayo de 2024.
- La entidad ofrece un portafolio de productos amplio que incluye cinco fondos de inversión colectiva (FIC) y siete fondos de capital privado (FCP).
- La gerencia de Progresión SCB la componen funcionarios de amplia experiencia en la administración de portafolios de terceros. Destacamos positivamente la experiencia de la gerencia en activos alternativos. Las decisiones estratégicas y los lineamientos tácticos son objeto de evaluación constante por parte de la organización.
- La comisionista cuenta con una estructura y gestión de auditoría, y control interno que cumple con la regulación que le aplica y es adecuada para el tamaño de su operación, similar al de otros calificados. El sistema de control interno lo conforma un comité de auditoría que se reúne bimestralmente, el cual se da seguimiento a los informes emitidos de las áreas de Auditoría Interna, Auditoría Externa de Tecnología, y entes de control y supervisión.
- Todos los actores que respaldan las obligaciones incluidas en el portafolio los evalúa el Comité de Estructuración de la comisionista. Esto incluye tanto a los pagadores directos como a quienes forman parte de las garantías de las operaciones. El área de estructuración y el área de riesgos presentan los pagadores sujetos de evaluación luego de hacer la debida diligencia. 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.
- El calificado mantiene estándares en sus sistemas de administración de riesgos (SAR) acordes con las necesidades de su operación. Con la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), el calificado incluyó en el Marco de Apetito de Riesgo (MAR) indicadores que fortalecen la medición del riesgo operacional. Asimismo, definió umbrales de apetito, tolerancia y capacidad a partir del percentil en el que se ubiquen las pérdidas por este tipo de riesgo.
- Progresión identifica, mide, y gestiona adecuadamente los riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo (LA/FT) a los que está expuesta su operación. La entidad aplica la metodología de perfilamiento de los productos ofrecidos haciendo uso de las categorías definidas por la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF). Esto se respalda en el uso de herramientas tecnológicas en el proceso de segmentación de clientes, lo que otorga mayor precisión y eficiencia al proceso.
- La entidad cuenta con infraestructura tecnológica que se ajusta a las necesidades de su operación y sus clientes objetivo. Sus herramientas tecnológicas respaldan de manera efectiva las áreas de control y gestión de riesgos para la medición y monitoreo de su exposición.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUIDEZ

- De cara a la integración con Global daremos seguimiento al impacto que tendrá la inclusión de canales de distribución digitales para el fondo. Esto, sumado a una base de clientes *retail* a los que se les podrá ofrecer el fondo con facilidad, puede tener un impacto positivo sobre la atomización del pasivo del fondo.

V. CONTINGENCIAS:

A marzo de 2024, 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	2565
Fecha del comité	6 de junio de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Progresión, Sociedad Comisionista de Bolsa S.A.
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez
	Diego Eichmann Botero
	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 2023 y marzo de 2024, 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 LIQUEDEZ

Calificación: F AAA / 2, BRC 2+

Contactos:
Jean Pierre Betancourth Chaparro n.betancourth@spglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@spglobal.com

Administrada por: Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa
Clase (plazo de aportes): Abierta
Fecha Última Calificación: 6 de junio de 2024
Seguimiento a: 31 de marzo de 2024

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN*

Riesgo de Crédito: F AAA
La calificación F AAA es la más alta que otorga 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: 2
La calificación 2 indica que la sensibilidad del fondo ante la variación de las condiciones de mercado es moderada. Sin embargo, los fondos con esta calificación podrían ser 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 2024	\$ 18,965
Máximo Retiro Semestral /1		8.34%
Crecimiento Anual del Fondo		89.12%
Crecimiento Semestral del Fondo		41.85%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		2.65%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		1.98%

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

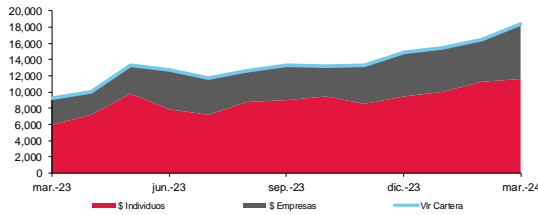


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
Fondo Calificad	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Benchmark	9.01%	12.00%	6.92%	9.80%	76.78%	81.65%
	11.03%	14.27%	10.42%	16.28%	94.47%	114.05%
	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
Fondo Calificad	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
Fondo 1	8.85%	11.43%	0.29%	0.41%	3.28%	3.62%
Fondo 2	12.58%	16.40%	0.92%	1.20%	7.32%	7.34%
Fondo 3	10.26%	12.37%	0.33%	0.56%	3.19%	4.51%
	8.62%	9.66%	0.17%	0.29%	2.02%	2.99%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad diaria - Serie diaria

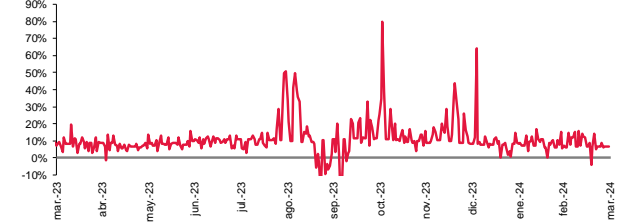
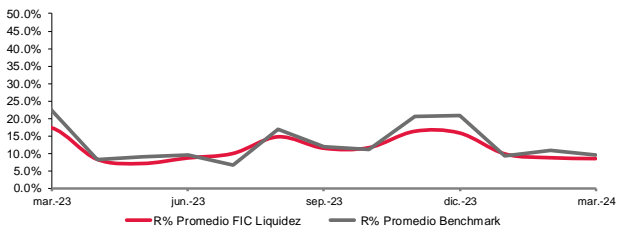


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia

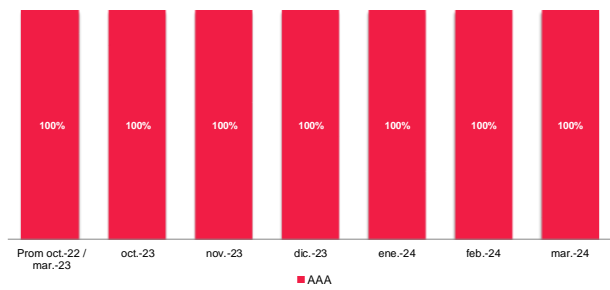


Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom oct.-22 / mar.-23	oct.-23	nov.-23	dic.-23	ene.-24	feb.-24	mar.-24	Total
Primero	21.9%	14.1%	15.1%	12.2%	14.4%	16.8%	18.2%	15.1%
Segundo	18.9%	14.7%	14.0%	12.6%	11.8%	10.9%	6.2%	11.7%
Tercero	14.0%	12.9%	11.1%	8.5%	10.7%	12.6%	8.8%	10.8%
Cuarto	12.4%	11.8%	11.9%	16.2%	8.2%	6.2%	7.6%	10.3%
Quinto	9.6%	7.8%	7.3%	10.3%	9.9%	9.0%	8.0%	8.7%
Total	76.9%	61.2%	59.4%	59.7%	55.1%	55.5%	48.8%	56.6%

*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 semestral/ 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 LIQUEDEZ

Calificación: F AAA / 2, BRC 2+

Contactos:

Jean Pierre Betancourth Chaparro
 Diego Eichmann Botero

n.betancourth@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

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

Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa
 Abierta
 6 de junio de 2024
 31 de marzo de 2024

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

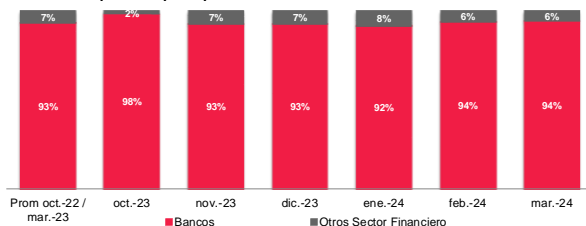


Gráfico 6: Composición por Especie

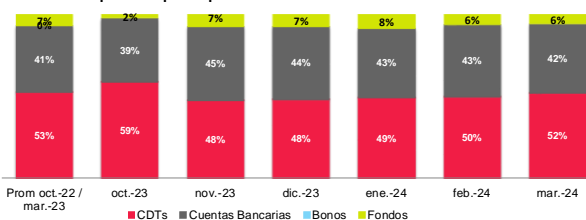


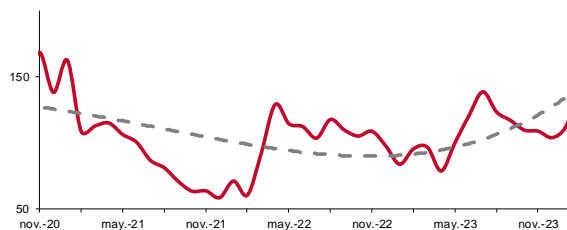
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
oct.-23	9.4%	61.2%
nov.-23	8.9%	63.2%
dic.-23	8.4%	61.3%
ene.-24	9.7%	59.8%
feb.-24	8.8%	62.6%
mar.-24	8.1%	62.5%
Promedio semestre de estudio	8.91%	61.8%
Promedio año anterior /5	8.86%	66.2%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024
oct.	104	162	71	109	117
nov.	91	146	63	105	109
dic.	131	168	63	108	108
ene.	125	138	58	97	104
feb.	106	162	71	83	112
mar.	81	108	60	95	141
Promedio semestre de estudio	106	147	64	100	115

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

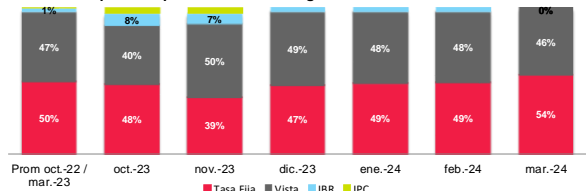
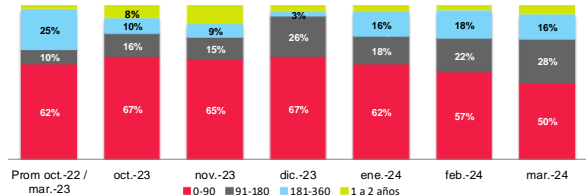


Gráfico 8: Composición por Plazos



/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

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.
