

Reporte de Calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUIDEZ

Contactos:

Ángela Patricia Castañeda Sanabria

angela.castaneda@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUIDEZ

Administrado por Progresión, Sociedad
Administradora de Inversión S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV confirmó las calificaciones de F AA+/3, asignó perspectiva positiva a la calificación de riesgo de crédito, y subió la calificación de riesgo administrativo y operacional a BRC 2+ desde BRC 2 del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Progresión Liquidez (en adelante, FIC Liquidez), administrado por Progresión Sociedad Administradora de Inversión S. A. (en adelante, Progresión SAI).

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

La perspectiva positiva se asigna a una calificación cuando se espera la consolidación de una tendencia de uno a dos años que puede afectar la calificación, haciendo que esta se mantenga o suba. En el caso particular de la calificación de riesgo de crédito del FIC Liquidez, daremos seguimiento a la consolidación de la mayor diversificación por emisores, la cual ha gestionado el administrador durante el último año, al tiempo que mantiene una concentración alta en inversiones con las máximas calificaciones de largo y corto plazo.

- Entre octubre 2020 y marzo 2021 (en adelante, el semestre de análisis), el FIC Liquidez invirtió todos sus recursos en títulos de emisores locales con la máxima calificación de deuda de largo plazo de AAA, o sus equivalentes de corto plazo (ver Gráfico 4 de la Ficha Técnica). Esperamos continuidad en la composición por calificadores de los emisores en los que invierte FIC Liquidez.
- En esta revisión periódica, observamos una mejora en la diversificación de emisores del portafolio, apoyada, en parte, por el crecimiento favorable del valor del fondo. En este sentido, durante el semestre de análisis, los tres mayores emisores redujeron su participación al 50%, ya que para los periodos 2018-2019 y 2019-2020 representaban el 57,5% y 61,6% respectivamente. A pesar de lo anterior, a la calificación de riesgo de crédito del FIC Liquidez la sigue limitando la participación del segundo emisor, 15%, (inversiones con plazo de vencimiento alrededor de 365 días) y la participación superior al 20% del mayor emisor en el total del portafolio.

III. RIESGO DE MERCADO

El FIC Liquidez mantiene una exposición considerable 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, la relación riesgo-retorno de FIC Liquidez fue favorable frente al promedio de sus pares, medido a través del cociente entre la rentabilidad y la desviación estándar de los retornos (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica). Su estrategia conservadora en duración y alta participación de depósitos a la vista derivaron en una menor volatilidad en su valor de la unidad en comparación con otros fondos de igual calificación y tamaño, durante el periodo analizado. Si bien esperamos que FIC Liquidez mantenga la consistencia en su apetito de riesgo, el entorno de tasas de interés retador, la implementación progresiva de los requerimientos de fondeo estable para establecimientos de crédito (CFEN) y la volatilidad de los mercados de capitales, podrían continuar presionando sus rendimientos durante 2021.
- Entre octubre de 2020 y marzo de 2021, el FIC Liquidez mantiene una alta concentración de sus aportes en los 20 mayores adherentes; sin embargo, las eventuales presiones de liquidez las podrían mitigar la relación cercana del administrador con los principales inversionistas, (para el primer trimestre de 2021, los relacionados con Progresión SAI o sus accionistas representaron el 24,52% del fondo) y el amplio respaldo de recursos a la vista, lo cual le permitió cubrir ampliamente las necesidades de caja derivadas del máximo retiro del semestre de análisis

IV. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Progresión SAI cuenta con una estructura operativa y de gestión de riesgos acorde con los estándares que supone la calificación BRC 2+. La estructura es coherente con las necesidades actuales de su operación; no obstante, uno de los desafíos relevantes es mitigar los riesgos potenciales mediante el fortalecimiento de los mecanismos de control.

- El administrador del fondo, Progresión SAI, cuenta con una calificación de calidad en la administración de portafolios de P AA-, con estatus de Revisión Especial (CreditWatch) en desarrollo, asignada el 28 de junio de 2021, por el Comité Técnico de BRC Ratings - S&P Global. En esta revisión periódica, no asignamos una vigilancia sobre la calificación de riesgo administrativo y operacional del FIC Liquidez por considerar que, en caso de surtir el proceso de la compra de acciones de AdCap, este no afectaría o limitaría la capacidad de Progresión SAI como su gestor.
- La gerencia del administrador la componen funcionarios con amplia trayectoria en el mercado de capitales, en especial en el de administración de activos tradicionales y alternativos. La estrategia de Progresión SAI en la administración de activos tradicionales y no tradicionales ha sido consistente durante los últimos años y es coherente con su portafolio de productos. Dada la disponibilidad limitada de conocimiento específico en el ámbito local, uno de los retos que enfrenta la entidad es la formación y retención de personal especializado en la gestión de activos alternativos.
- Progresión SAI afronta un entorno altamente competitivo en el mercado de FIC tradicionales, el cual favorece a los participantes que tienen un portafolio amplio y diversificado de productos, combinado con la prestación de servicios con un valor agregado como lo son los sistemas transaccionales digitales. Dado este contexto, Progresión SAI ha incursionado en nuevos vehículos de inversión alternativos, para ofrecer diversas opciones de inversión a sus clientes, diversificar el riesgo y participar en mercados poco profundizados por otras entidades de la industria. No obstante, esto

implica mayores requerimientos en términos de gestión de riesgos dada la complejidad y características distintas a las de las inversiones tradicionales.

- Progresión SAI tiene un modelo de auditoría, un equipo de control interno acorde a sus necesidades y a la naturaleza de sus operaciones; adicionalmente, cuenta con un comité de estructuración, comité de vigilancia para los FCP y comité de ciberseguridad, los cuales brindan respaldo transversal a las áreas involucradas en procura de la independencia para el cumplimiento de sus funciones.
- La estructura de gobierno corporativo de la entidad posee un esquema de comunicación fluido y constante, que permite realizar evaluaciones transversales e independientes, y mantener al margen los posibles conflictos de interés que puedan surgir y satisfacer a las necesidades de las líneas de negocio y de estrategia. Consideramos que los cambios que ha realizado el administrador durante lo corrido de 2021 (algunos de ellos para cerrar brechas con las prácticas de la industria), requerirán un periodo de consolidación, al cual daremos seguimiento para evaluar su impacto.
- 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.
- Progresión SAI tiene herramientas y aplicativos semiautomáticos que permiten la administración conveniente de sus productos y el control de procesos para la escala actual de su operación. En nuestra opinión, el fortalecimiento de proyectos tecnológicos que busquen una mayor integración y automatización de los diferentes procesos de la entidad, le permitiría reducir la carga operativa y mejorar sus procesos de gestión de administración de portafolios.

V. CONTINGENCIAS

A marzo de 2021, Progresión no tenía procesos judiciales en curso relacionados con su fondo de inversión colectiva o que representen un riesgo para su estabilidad patrimonial.

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 Investor Services.

BRC Investor Services 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 Investor Services 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 octubre de 2020 a marzo de 2021, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUIDEZ

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](#).

VI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de crédito y de mercado / Riesgo administrativo y operacional
Número de acta	1942
Fecha del comité	28 de junio de 2021
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Progresión Sociedad Administradora de Inversión S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Andrés Marthá Martínez Luis Carlos López

Historia de la calificación:

Revisión periódica jun./20: F AA+/3. BRC 2
Revisión periódica jul./19: F AA+/3, BRC 2
Calificación inicial nov./16: F AA+/3, 'BRC 2

VII. FICHA TÉCNICA

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

Calificación: **F AA+ / 3, BRC 2+**

Contactos:
Ángela Castañeda Sanabria angela.castaneda@spqglobal.com
Diego Eichmann Botero diego.botero@spqglobal.com

Administrada por: Progresión Sociedad Administradora de Inversión S. A. Abierta
Clase (plazo de aportes): 28 de junio de 2021
Fecha Última Calificación: 31 de marzo de 2021
Seguimiento a:

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.

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad diaria - Serie diaria

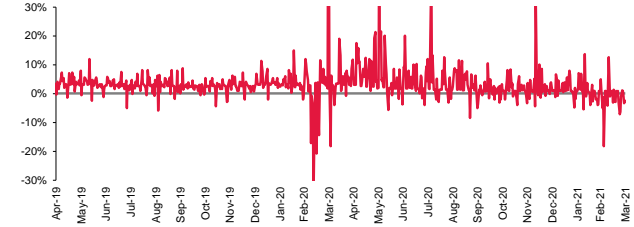
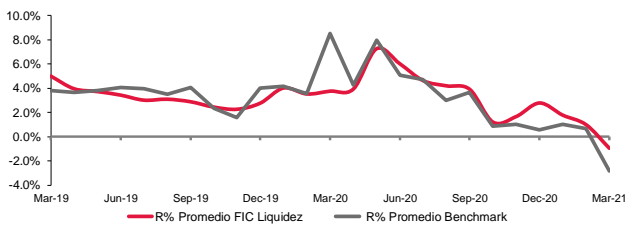


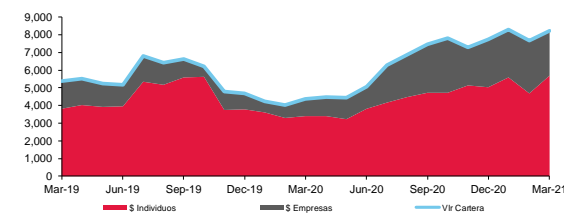
Gráfico 3: Evolución Rentabilidad diaria - Serie Mensual



EVOLUCIÓN DEL FONDO
Recursos Administrados y Rentabilidad Obtenida

Valor en millones al:	31 de marzo de 2021	\$ 9,079
Máximo Retiro Semestral /1		10.31%
Crecimiento Anual del Fondo		104.97%
Crecimiento Semestral del Fondo		19.87%
Variabilidad Anual del Valor del Fondo /2		2.35%
Variabilidad Semestral del Valor del Fondo /2		1.87%

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



RIESGO DE CRÉDITO

Gráfico 4: Composición Crediticia



Tabla 1: Desempeño Financiero /3

	Metodología Interna				Coef. Variación	
	Rentabilidad		Volatilidad		Trimestral	Semestral
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral		
FIC Liquedez	0.61%	1.26%	4.09%	4.33%	675.72%	344.56%
Benchmark	-0.41%	0.21%	3.84%	3.08%	-937.90%	1444.37%
	Metodología Superintendencia Financiera de Colombia					
	Rentabilidad		Volatilidad		Coef. Variación	
	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral	Trimestral	Semestral
FIC Liquedez	0.51%	1.20%	0.22%	0.22%	42.01%	18.02%
Fondo 1	-0.03%	0.55%	0.16%	0.13%	-513.65%	23.63%
Fondo 2	-0.63%	0.39%	0.34%	0.26%	-52.94%	67.20%
Fondo 3	-0.86%	-0.45%	0.13%	0.11%	-15.27%	-24.17%

Tabla 2: Concentración en los Cinco Mayores Emisores

Emisor	Prom oct.-19 / mar.-20	oct.-20	nov.-20	dic.-20	ene.-21	feb.-21	mar.-21	Total
Primero	27.8%	21.0%	21.8%	21.4%	26.4%	14.7%	22.8%	21.4%
Segundo	20.5%	10.7%	10.8%	16.5%	16.3%	17.9%	14.6%	14.5%
Tercero	10.1%	13.2%	13.4%	12.7%	12.4%	13.7%	11.2%	12.8%
Cuarto	9.8%	12.3%	12.5%	11.8%	11.4%	12.5%	10.1%	11.8%
Quinto	9.8%	10.6%	10.7%	10.1%	10.0%	11.0%	9.0%	10.2%
Total	77.9%	67.8%	69.1%	72.5%	76.5%	69.9%	67.6%	70.6%

*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 = t-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 Investor Services S. A. SCV. Una calificación otorgada por BRC Investor Services 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

**CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO PROGRESIÓN LIQUEDEZ**

Calificación: F AA+ / 3, BRC 2+

Contactos:

Ángela Castañeda Sanabria
Diego Eichmann Botero

angela.castaneda@spglobal.com
diego.botero@spglobal.com

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

Progresión Sociedad Administradora de Inversión S. A.
Abierta
28 de junio de 2021
31 de marzo de 2021

Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

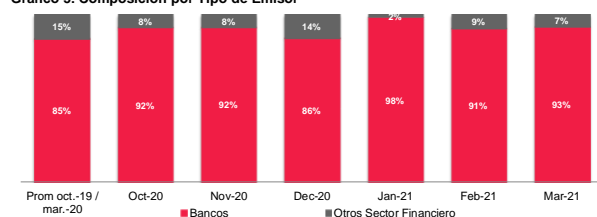
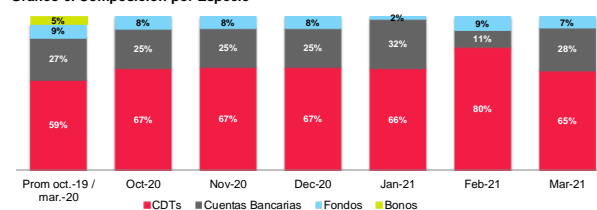


Gráfico 6: Composición por Especie



RIESGO DE MERCADO

Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

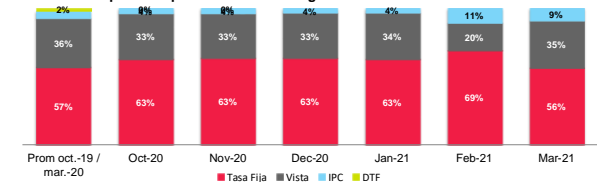


Gráfico 8: Composición por Plazos

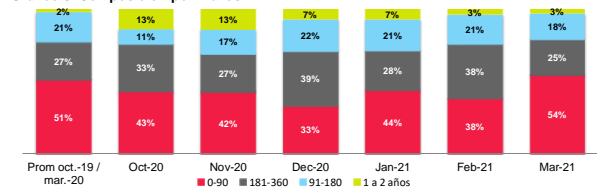


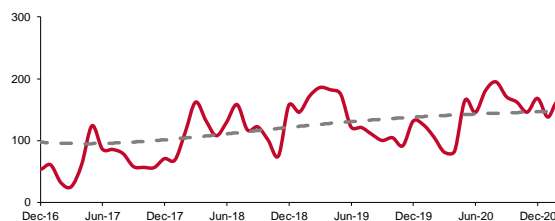
Tabla 3: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Oct-20	9.7%	71.8%
Nov-20	9.0%	69.2%
Dec-20	9.5%	68.1%
Jan-21	9.2%	72.5%
Feb-21	5.8%	68.3%
Mar-21	8.7%	70.6%
Promedio semestre de estudio	8.6%	70.1%
Promedio año anterior /5	10.4%	69.0%

Tabla 4: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
Oct	152	56	101	104	162
Nov	67	56	75	91	146
Dec	54	71	157	131	168
Jan	61	68	146	125	138
Feb	32	113	172	106	162
Mar	25	162	186	81	108
Promedio semestre de estudio	65	88	139	106	147

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



/5 Promedio para los mismos meses o período 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 Investor Services. Una calificación otorgada por BRC Investor Services 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 obtenida de

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 Investor Services 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.