BRC Ratings

A Company of S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO PROGRESIÓN RENTAMÁS

Contactos:
Juan Fernando Rincón
juan.fernando.rincon@spglobal.com
Camilo Andrés Suárez Gómez
camilo.andres.suarez@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA PROGRESIÓN RENTAMÁS
Administrado por Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S. A.

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings S&P Global S.A. SCV asignó la calificación de riesgo de crédito y mercado de F BBB+/3, y de riesgo administrativo y operacional de BRC 2+ al Fondo de Inversión Colectiva Cerrado Progresión Rentamás (en adelante Rentamás), administrado por Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A. (en adelante, Progresión).

II. RIESGO DE CRÉDITO Y CONTRAPARTE

Rentamás tiene una capacidad moderada para conservar el valor del capital y limitar su exposición a factores crediticios. Esto gracias a la calidad crediticia y la diversificación de los pagadores que componen su portafolio.

- Nuestra calificación de riesgo de crédito se asigna a la totalidad del portafolio de Rentamás, ponderando la calidad crediticia de cada uno de los activos que lo componen. Realizamos un análisis interno de los principales indicadores financieros de los pagadores que no cuentan con una calificación de riesgo pública, con el fin de evaluar su fortaleza financiera y, en consecuencia, su capacidad de pago.

- Como se observa en el Gráfico 4 de la Ficha Técnica, a marzo de 2022, el 79% de los activos que componen el portafolio no cuentan con una calificación publica disponible, el 19.1% cuenta con calificación AAA y el 2.2%, con calificación A-. En nuestra opinión, la composición es consecuente con una calificación ponderada por riesgo de crédito F BBB+.

- El indicador de cartera vencida – ICV (calculado como la proporción entre las inversiones con mora mayor a 30 días sobre el valor de las inversiones en activos no tradicionales) se ha mantenido en un nivel inferior al 0.5% durante los últimos tres años.

- Desde octubre de 2021 hasta marzo de 2022 (en adelante semestre de análisis), el fondo modificó su exposición por tipo de pagador (ver, Gráfico 5 de la Ficha Técnica). Observamos que se redujo la participación de personas naturales, en contraprestación del incremento en empresas del sector real (49% a marzo de 2022 frente a 41% un año antes) y en bancos (a 21% desde 17%). Por tipo de activo, observamos una reducción en las sentencias (a 14% desde 20%), evento que fue compensado por el incremento en la participación de derechos sobre acreencias (hasta el 61% desde el 49%) como se ve en el Gráfico 6 de la Ficha Técnica.

- El fondo mantiene una concentración por pagadores consecuente con lo observado históricamente. El principal pagador mantiene una participación superior al 20% del activo y los principales cinco entre 50% y 60%. En cuanto a la concentración por emisores, observamos una

mayor diversificación; ninguno alcanzó una participación promedio superior al 15% (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica).

III. RIESGO DE MERCADO:

Riesgo de tasa de interés y riesgo de liquidez

Rentamás mantiene una exposición moderada a factores de riesgo de mercado puesto que la mayoría de los activos que componen el portafolio se valoran al vencimiento con la tasa interna de retorno (TIR). Sin embargo, los movimientos de las tasas de interés del mercado pueden influir sobre la tasa de descuento de los activos y, por ende, en la rentabilidad futura del fondo. La naturaleza a plazo de las participaciones les permite prever las necesidades de liquidez de sus inversionistas y mitiga, en parte, los riesgos de liquidez relacionados con el comportamiento de sus pasivos y la posibilidad de liquidar parte del portafolio para cubrir sus necesidades de efectivo.

- Durante el semestre de análisis, Rentamás registró una duración promedio de 344 días, inferior a la observada en el último año y medio (358 días). Tal nivel de duración implica que el fondo tiene una exposición modesta al riesgo de tasa de interés. La baja liquidez secundaria de los activos limita la rotación del portafolio. Dado lo anterior consideramos como un escenario de alta probabilidad que el FIC durante los próximos 6 a 12 meses presente retornos ajustados por nivel de riesgo inferiores a los que pueden presentar instrumentos de renta fija tradicionales.

- A pesar de lo anterior, esperamos que los rendimientos del FIC continúen presentando una baja sensibilidad a variaciones en las condiciones de mercado. Cabe mencionar que aproximadamente el 75% del portafolio corresponde a inversiones valoradas a costo amortizado. Como reflejo de estos factores, la relación riesgo retorno de Rentamás se destaca positivamente frente a la de sus pares comparables (ver Tabla 1 de la Ficha Técnica).

- Rentamás mantuvo una alta concentración de valor en los 20 mayores inversionistas; el mayor adherente aumentó de forma importante su participación al pasar de 12.2% en promedio entre octubre 2020-marzo 2021 a 19.3% en el mismo periodo a marzo del 2022 (ver Tabla 4 de la Ficha Técnica). Si bien estos niveles de concentración implican una flexibilidad limitada en riesgo de liquidez, consideramos que la participación elevada de los aportes de personas naturales (79.6%) compensan dicha particularidad y propenden por la estabilidad de los recursos administrados por el fondo (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica).

- Daremos seguimiento al diferencial entre el rendimiento de instrumentos tradicionales de renta fija frente a la rentabilidad de Rentamás. Esto, teniendo en cuenta que el incremento en las tasas de captación de los bancos podría incentivar la salida de AUM y presionar los indicadores de liquidez del FIC.

- Los recursos vista tuvieron una participación promedio del 22.2% del portafolio, nivel que cubre 3.9 veces el mayor retiro del semestre (5.6%). La participación promedio de recursos con plazo menor a 30 días fue de 25.1%, hecho que se beneficia de la naturaleza escalonada de las UP del fondo y el preaviso de 30 días para efectuar retiros.

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. Esto es acorde 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-, asignada en comité técnico el 23 de junio de 2022.

- 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, cinco FIC y seis FCP) se encuentra alineada con el rol que busca desempeñar en el mercado de valores.

- La gerencia de la entidad la compone un equipo especializado en la administración de activos alternativos y fondos de inversión, el talento humano de Progresión SCB es el mismo con el cual se disponía en Progresión SAI. Consideramos que la transferencia de talento desde Progresión SAI a la comisionista favorece la continuidad de la estrategia y preservación del conocimiento en la institución. Lo anterior, aunado al fortalecimiento de su estructura organizacional y mejoras en la segregación de funciones realizadas durante el último año. Estos son aspectos que incorporamos de manera positiva en la evaluación.

- Progresión SCB adoptó la estructura organizacional y de gobierno corporativo implementada en Progresión SAI para garantizar la continuidad de los mismos estándares, políticas, lineamientos y directrices en la gestión de los fondos de inversión. En consecuencia, durante 2022 Progresión SCB tendrá en operación la unidad de fondos de inversión, conservando la infraestructura física, humana, tecnológica y en general corporativa de Progresión SAI.

- La comisionista cuenta con un comité de estructuración que apoya al Comité de Inversiones en la evaluación de los pagadores que respaldan las obligaciones en los activos que componen el portafolio de los fondos. El área de estructuración presenta al comité de estructuración los pagadores sujetos de evaluación luego de hacer la debida diligencia con las áreas de fondos, legal y riesgos. Consideramos que el registro de los comités y la información con la cual se evalúan las inversiones potenciales se ajustan de manera adecuada a la evaluación de los riesgos que demanda la operación.

- Evidenciamos una adecuada segregación de funciones, y con la transición a sociedad comisionista de bolsa, un fortalecimiento en la estructura organizacional del administrador. Esto le permite seguir cumpliendo adecuadamente con la gestión y distribución de los fondos de inversión.

- Progresión SCB adoptó la metodología de VaR (valor en riesgo, por sus siglas en inglés) interno aplicable a recursos propios y fondos de inversión, desarrollada por Progresión SAI y documentada en el manual del Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) durante 2021. Asimismo, entregó los documentos que demuestran el cumplimiento de las recomendaciones de la Superintendencia Financiera de Colombia.

- En línea con las prácticas de la organización con lo observado en la industria, Progresión creó una Unidad de Riesgo Operacional que cuenta con personal dedicado para la correcta definición de los riesgos no financieros y sus matrices.

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

la operación de los FIC y FCP que actualmente administra Progresión SCB. Evidenciamos que durante 2021 los procesos y políticas incorporaron las recomendaciones de mejores prácticas de la SFC.

- Durante 2022, Progresión SCB inició el proceso de ajuste de los manuales, procedimientos y documentos sobre los lineamientos y metodologías aplicables a las sociedades comisionistas de bolsa centrado en la línea de negocio de administración de fondos de inversión y recursos propios. Consideramos que los sistemas de administración del riesgo de crédito (SARC), mercado (SARM) y liquidez (SARL) están adecuadamente documentados y cubren las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los cuales está expuesta la sociedad.

- La infraestructura tecnológica y sistemas de información de Progresión SCB corresponden a los implementados por Progresión SAI, teniendo en cuenta que sus sistemas *core* son aplicables a los procesos de la comisionista. En este sentido, las plataformas tecnológicas responden a las necesidades de su negocio y están respaldadas por un adecuado plan de continuidad.

V. CONTINGENCIAS

A marzo de 2022, 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	2150
Fecha del comité	24 de junio de 2022
Tipo de revisión	Calificación Inicial
Administrador	Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Andrés Marthá
	Luis Carlos López

VII. FICHA TÉCNICA:

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO PROGRESIÓN RENTAMÁS

Calificación: F BBB+/3 BRC 2+

Contactos:
Juan Fernando Rincón Rodríguez juan.fernando.rincon@spglobal.com
Camilo Andrés Suárez Gómez camilo.andres.suarez@spglobal.com

Administrado por:	*Progresión SAI*
Clase (plazo de aportes):	*3, 6, 12 y 24 meses*
Fecha de Calificación:	*24 de junio de 2022*
Seguimiento a:	*31 de marzo de 2022*

DEFINICIÓN DE LA CALIFICACIÓN

Riesgo de Crédito: F BBB+

La calificación F BBB+ indica que el fondo posee una capacidad adecuada para conservar el valor del capital y limitar la exposición al riesgo de pérdida por factores crediticios. Sin embargo, los fondos con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

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 2022	**$ 184,840**
Máximo Retiro Semestral /1		5.62%
Crecimiento Anual del Fondo		72.51%
Crecimiento Semestral del Fondo		22.91%
Volatilidad Anual del Valor del Fondo /2		1.17%
Volatilidad Semestral del Valor del Fondo /2		1.11%

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

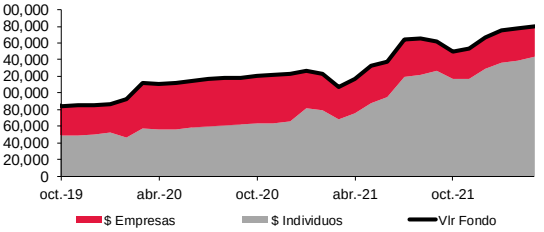


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

FONDO	*Año*	*Semestre*	*Trimestre*
Rentabilidad	4.51%	4.70%	5.02%
Volatilidad	0.43%	0.39%	0.25%
Coef. de Variación	9.45%	8.20%	4.92%
BENCHMARK /4	*Año*	*Semestre*	*Trimestre*
Rentabilidad	5.31%	5.12%	5.49%
Volatilidad	0.86%	0.84%	0.41%
Coef. de Variación	16.18%	16.41%	7.39%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie diaria

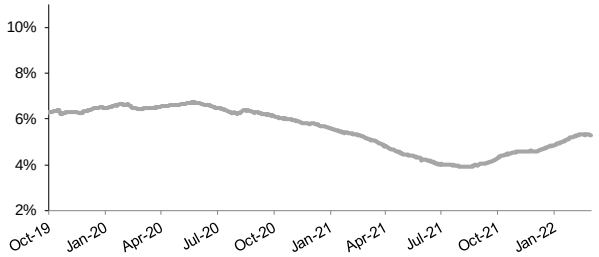
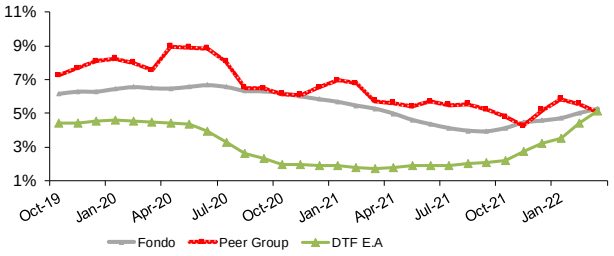


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Tabla 2: Concentración en los Cinco Principales Pagadores

Pagador	oct.-21	nov.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Total
Primero	26.1%	24.6%	23.8%	22.4%	22.3%	20.9%	**23.4%**
Segundo	9.4%	8.9%	8.0%	7.6%	13.9%	12.8%	**10.1%**
Tercero	8.7%	8.5%	7.7%	7.4%	8.5%	11.4%	**8.7%**
Cuarto	7.4%	6.4%	7.2%	6.7%	7.6%	8.2%	**7.2%**
Quinto	6.5%	6.3%	5.8%	5.6%	5.8%	6.0%	**6.0%**
Total	58.1%	54.7%	52.6%	49.7%	58.1%	59.3%	55.4%

Tabla 3: Concentración en los Cinco Principales Emisores

Emisor	oct.-21	nov.-21	dic.-21	ene.-22	feb.-22	mar.-22	Total
Primero	15.8%	14.9%	15.1%	14.3%	14.3%	13.5%	**14.7%**
Segundo	11.1%	10.0%	12.8%	12.1%	13.9%	12.8%	**12.1%**
Tercero	9.4%	8.9%	8.6%	8.0%	12.1%	11.4%	**9.7%**
Cuarto	9.0%	8.5%	7.7%	7.4%	8.1%	6.4%	**7.8%**
Quinto	8.7%	8.4%	7.5%	7.0%	6.9%	6.0%	**7.4%**
Total	53.9%	50.6%	51.8%	48.8%	55.4%	50.0%	51.7%

1/ Retiro: medido como la posición neta (ingresos menos egresos) en el periodo t =n , en relación con el valor del compartimento 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 a 180 días E.A y desviación de la rentabilidad a 180 días E.A; Periodo Semestre: Ultimos 6 meses calendario corrido a partir de la fecha de seguimiento.
4/ Grupo comparable establecido por el administrador o grupo de fondos 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 S&P Global S.A. Una calificación otorgada por BRC S&P global es 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.

CALIFICACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA
FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO PROGRESIÓN RENTAMÁS

Calificación: F BBB+/3 BRC 2+

Contactos:
Juan Fernando Rincón Rodríguez juan.fernando.rincon@spglobal.com
Camilo Andrés Suárez Gómez camilo.andres.suarez@spglobal.com

Administrado por:	*Progresión SAI*
Clase (plazo de aportes):	*3, 6, 12 y 24 meses*
Fecha Última Calificación:	*24 de junio de 2022*
Seguimiento a:	*31 de marzo de 2022*

Gráfico 4: Composición Crediticia de los Emisores

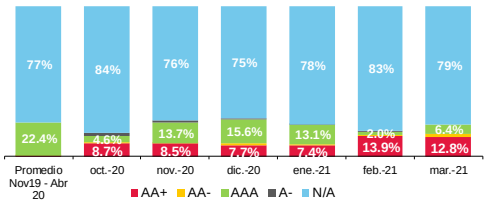


Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

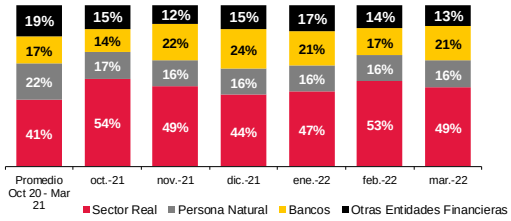


Gráfico 6: Composición por Especie

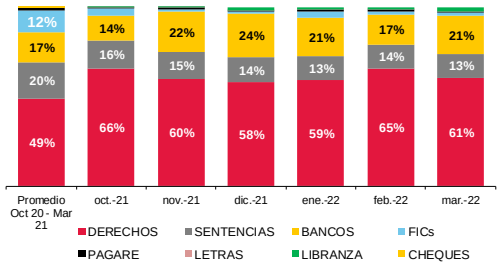


Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

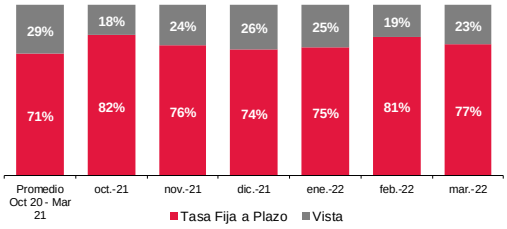


Gráfico 8: Composición por Plazos

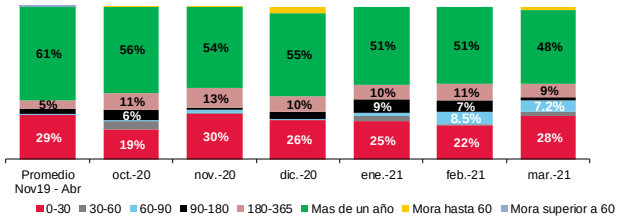


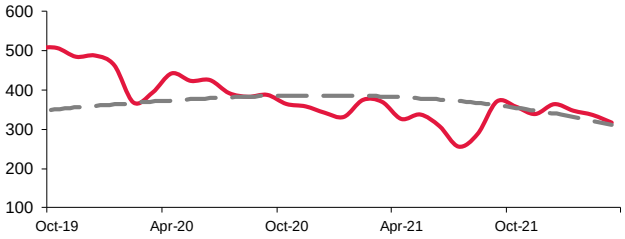
Tabla 4: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	*Concentración Mayor Adherente*	*Concentración 20 Mayores*
Oct-21	20.3%	51.3%
Nov-21	19.6%	50.7%
Dec-21	19.2%	48.5%
Jan-22	18.3%	49.2%
Feb-22	18.5%	49.3%
Mar-22	19.7%	49.5%
Promedio semestre de estudio	**19.3%**	**49.7%**
Promedio año anterior /5	**12.2%**	**48.7%**

Tabla 5: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2017 - 2018	2018 - 2019	2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022
Oct	157	177	508	365	358
Nov	153	165	486	359	339
Dec	136	273	489	343	365
Jan	122	211	464	332	348
Feb	148	224	369	376	337
Mar	137	473	394	371	318
Promedio Semestre de estudio	**142**	**254**	**452**	**358**	**344**

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 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 Standard & Poor's. Una calificación otorgada por BRC Standard & Poor's 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.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global.

BRC Ratings S&P Global 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 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 octubre de 2021 a marzo del 2022, también en los estados financieros auditados de la entidad y demás información remitida por el administrador.

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.

XIII. 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. 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.