BRC Ratings

A Company of S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO PROGRESIÓN RENTAMÁS

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

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

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores en revisión periódica confirmó la calificación de riesgo de crédito y mercado de F BBB+/3, y de riesgo administrativo y operacional de BRC 2+ del 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 mantiene una capacidad adecuada para conservar el valor del capital y limitar su exposición a factores crediticios.

- 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 componen el portafolio. 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 capacidad de pago.

- Como se observa en el Gráfico 4 de la Ficha Técnica, el 10.6% de los activos que administra el fondo cuenta con calificación AAA y el 0.5%, con calificación AA+. El 89% de los activos restantes que componen el portafolio no cuenta con una calificación pública disponible. No obstante, contaban con la información pública suficiente para ser incluidos en nuestro modelo interno. 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) continúa en un nivel inferior al 0.5%, en línea con lo observado durante los últimos tres años. A marzo de 2023 fue de 0.017%.

- Con respecto a la composición por pagador, a marzo del 2023 aumentó la proporción de “otras actividades financieras” a 38.3% desde 26% registrado un año antes. Dicho cambio estuvo acompañado de una disminución en el porcentaje de personas naturales (a 10.1% desde 16.3%) y de bancos (a 15.4% desde 19.9%). La participación de pagadores del sector real se mantuvo constante (36.2% frente a 38%). Consideramos que la distribución mantiene niveles adecuados de distribución por sector entre sus inversiones.

- El fondo mantiene una concentración por pagadores creciente con respecto a lo observado históricamente. El principal pagador tuvo una participación del 31.8% en marzo del 2023 (20.9% un año antes) y los principales cinco continúan representando entre el 50% y el 60% del portafolio.

Lo anterior es consecuencia de la reducción en el valor del fondo fruto del retiro de recursos. En cuanto a la concentración por emisores, observamos también una concentración del principal de en promedio el 21% (ver Tabla 3 – Ficha Técnica).

III. RIESGO DE MERCADO

Rentamás mantiene una exposición moderada a factores de riesgo de mercado asociados con variaciones en las tasas de interés, así como con el comportamiento de sus pasivos y niveles de liquidez adecuados para cubrir sus requerimientos.

- Desde octubre de 2022 a marzo de 2023, en adelante el semestre de análisis, Rentamás registró una duración promedio de 390 días, superior a la observada hace un año (344 días). Tales niveles de duración y la exposición a tasa fija implican que el fondo mantiene una exposición moderada al riesgo de tasa de interés.

- Durante el semestre de análisis el fondo registró una rentabilidad promedio del 8.53%, inferior al 12.6% registrado por sus pares. La diferencia responde principalmente a un mayor porcentaje de activos vista. No obstante, el fondo mantuvo una relación riesgo retorno competitiva, de 7.69% frente al 24.75% de sus pares.

- Rentamás mantuvo una alta concentración de valor en los mayores inversionistas, el mayor adherente aumentó su participación a 23.9% en marzo 2023 frente a 19.9% un año antes (Tabla 4 – Ficha Técnica), aun cuando su inversión nominal disminuyó. Si bien los niveles de concentración implican una limitada flexibilidad en riesgo de liquidez, consideramos que la elevada participación de los aportes de personas naturales (76%) compensan parcialmente dicha particularidad y propenden por la estabilidad de los recursos administrados por el fondo (ver Tabla 3 de la Ficha Técnica).

- Resaltamos que pese a una caída del 44.6% anual en el valor del fondo, el administrador no tuvo que asumir deudas o vender a descuento parte de sus activos. Esto obedece principalmente a la naturaleza escalonada de las Unidades de Participación y al preaviso de 30 días para realizar retiros. Esta estructura del fondo pondera de manera positiva en nuestra evaluación ya que le permite al administrador programar con anticipación los requerimientos de liquidez con mayor facilidad frente a lo observado en otros fondos calificados.

- Los recursos vista tuvieron una participación promedio del 11% del portafolio, nivel que cubre 1.8x el mayor retiro del semestre (6.02%). La participación promedio de recursos con plazo menor a 30 días fue de 21.8%, con lo cual se habría cubierto 3.5x el mayor retiro teniendo en cuenta el preaviso de este tipo de operaciones.

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

De acuerdo con información del calificado, a marzo de 2023 Progresión SCB mantenía procesos judiciales en su contra; sin embargo, las pretensiones no suponen una amenaza a la estabilidad financiera. A la fecha mencionada no se reportaron procesos judiciales en contra del FIC Rentamás.

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	María Carolina Barón Buitrago Andrés Marthá Martínez Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación:

Calificación inicial Jun./22: F BBB+/3; BRC 2+

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 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 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 del 2022 y marzo del 2023, 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.

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:	*23 de junio de 2023*
Seguimiento a:	*31 de marzo de 2023*

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	**$ 102,372**
Máximo Retiro Semestral /1		6.02%
Crecimiento Anual del Fondo		-44.60%
Crecimiento Semestral del Fondo		-28.49%
Volatilidad Anual del Valor del Fondo /2		0.92%
Volatilidad Semestral del Valor del Fondo /2		0.91%

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

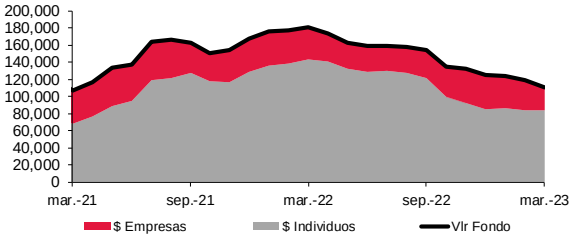


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

FONDO	*Año*	*Semestre*	*Trimestre*
Rentabilidad	7.27%	8.53%	9.10%
Volatilidad	1.40%	0.66%	0.19%
Coef. de Variación	19.32%	7.69%	2.12%
BENCHMARK /4	***Año***	***Semestre***	***Trimestre***
Rentabilidad	9.75%	12.60%	15.10%
Volatilidad	3.73%	3.12%	2.38%
Coef. de Variación	38.29%	24.75%	15.73%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie diaria

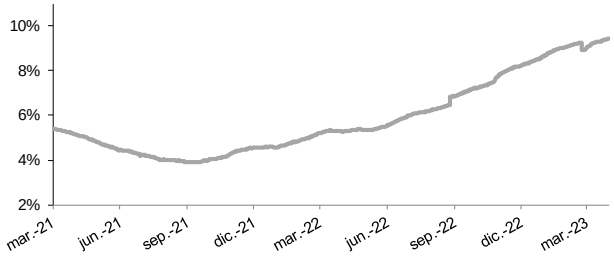
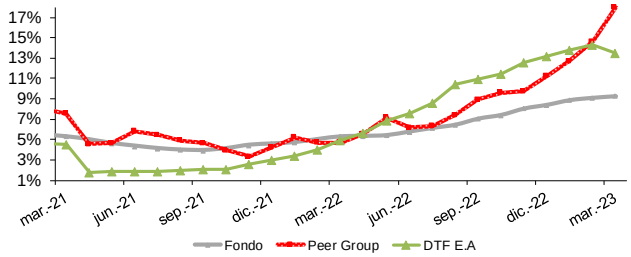


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Tabla 2: Concentración en los Cinco Principales Pagadores

Pagador	oct.-22	nov.-22	dic.-22	ene.-23	feb.-23	mar.-23	Total
Primero	28.3%	28.6%	28.3%	27.9%	28.5%	31.8%	**28.9%**
Segundo	7.5%	7.8%	8.0%	8.2%	8.4%	9.7%	**8.3%**
Tercero	2.0%	2.1%	1.8%	1.8%	1.9%	2.2%	**2.0%**
Cuarto	2.1%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	2.2%	**2.0%**
Quinto	2.8%	2.0%	2.1%	2.1%	2.3%	1.8%	**2.2%**
Total	**42.6%**	**42.6%**	**42.2%**	**42.0%**	**43.0%**	**47.7%**	**43.4%**

Tabla 3: Concentración en los Cinco Principales Emisores

Emisor	oct.-22	nov.-22	dic.-22	ene.-23	feb.-23	mar.-23	Total
Primero	20.2%	20.6%	20.5%	20.4%	21.0%	23.7%	**21.1%**
Segundo	14.2%	14.5%	14.5%	14.4%	14.8%	16.7%	**14.9%**
Tercero	7.5%	7.8%	8.0%	8.6%	10.5%	14.6%	**9.5%**
Cuarto	6.8%	6.7%	6.5%	8.2%	8.4%	9.7%	**7.7%**
Quinto	3.9%	4.5%	5.1%	6.2%	6.2%	6.7%	**5.5%**
Total	**52.6%**	**54.3%**	**54.7%**	**57.9%**	**60.9%**	**71.5%**	**58.6%**

Página 1 de 2

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 Ratings - S&P Global S.A. Una calificación otorgada por BRC Ratings - 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:	*23 de junio de 2023*
Seguimiento a:	*31 de marzo de 2023*

Gráfico 4: Composición Crediticia de los Emisores

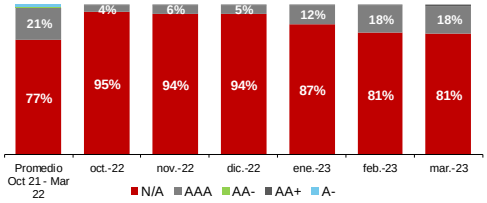


Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

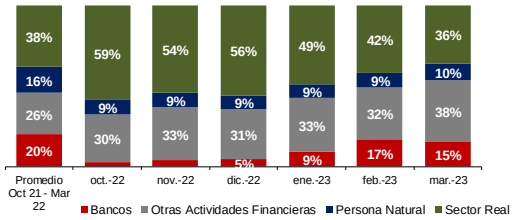


Gráfico 6: Composición por Especie

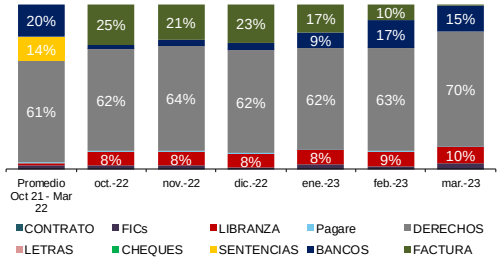


Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

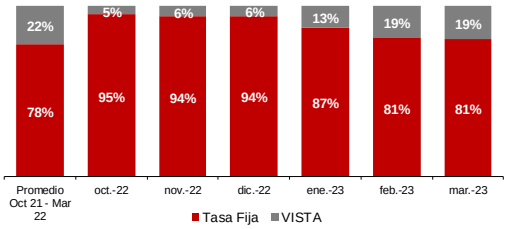


Gráfico 8: Composición por Plazos

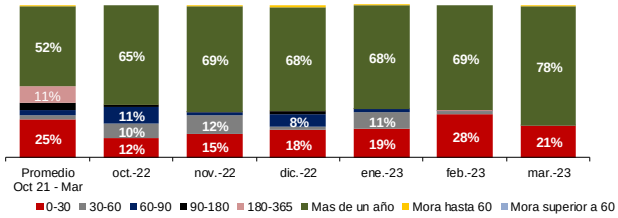


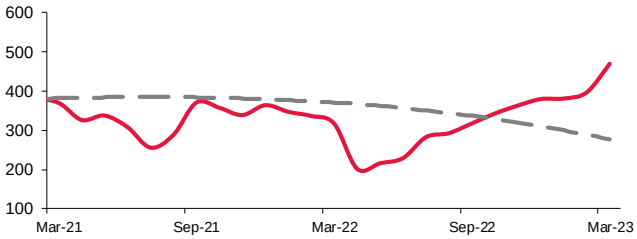
Tabla 4: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	*Concentración Mayor Adherente*	*Concentración 20 Mayores*
Oct-22	18.1%	50.5%
Nov-22	18.6%	50.1%
Dec-22	19.1%	49.9%
Jan-23	19.9%	50.6%
Feb-23	20.5%	52.0%
Mar-23	23.9%	50.9%
Promedio semestre de estudio	**20.0%**	**50.6%**
Promedio año anterior /5	**12.2%**	**48.7%**

Tabla 5: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2018 - 2019	2019 - 2020	2020 - 2021	2021 - 2022	2022 - 2023
Oct	157	508	365	358	343
Nov	153	486	359	339	364
Dec	136	489	343	365	380
Jan	122	464	332	348	382
Feb	148	369	376	337	397
Mar	137	394	371	318	471
Promedio Semestre de estudio	**142**	**452**	**358**	**344**	**390**

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 Ratings - S&P Global S.A. Una calificación otorgada por BRC Ratings - S&P Global S.A. 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

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.