

Reporte de calificación

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO PROGRESIÓN RENTAMÁS

Contactos:

Lina Vélez Ramírez

lina.velez@spglobal.com

Andrés Marthá Martínez

andres.martha@spglobal.com

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO 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 las calificaciones 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. Sin embargo, los fondos con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

- La calificación de riesgo de crédito se asigna a la totalidad del portafolio de Rentamás, ponderando la calidad crediticia de cada uno de los activos. La calificadora realiza un análisis interno de algunos de los principales indicadores financieros de los pagadores que no cuentan con una calificación de riesgo pública, con el objetivo de analizar su fortaleza financiera y capacidad de pago.
- Resaltamos una reducción en el porcentaje de los activos con la máxima calificación (a 23% de 42%) frente a la revisión pasada. Esto responde principalmente a la reducción en la parte vista del portafolio. En contraste, algunos de sus principales pagadores registraron un deterioro significativo en su capacidad de pago, lo que incrementó el porcentaje de pagadores en grado de no inversión. A pesar de lo anterior, consideramos que la composición del portafolio continúa siendo consecuente con la calificación de riesgo de crédito F BBB+. En próximas revisiones, daremos seguimiento a la calidad crediticia de los pagadores y emisores del portafolio; un eventual incremento de la representatividad de los pagadores con menor calidad crediticia podría llevarnos a bajar la calificación de riesgo de crédito.
- Con respecto a la distribución por tipo de emisor (ver Gráfico 5 de la Ficha Técnica), identificamos una reducción de la exposición al sector bancario, representado mayoritariamente por depósitos a la vista, a la vez que aumentó la participación de entidades del sector real en el portafolio, a 52% de 36% en la revisión pasada. A pesar de los cambios, consideramos que el portafolio mantiene una distribución por sectores consistente con la calificación F BBB+. Dentro de la exposición al sector real, Rentamás tiene una representatividad relevante de empresas de los sectores de infraestructura y salud. A pesar de la situación débil de este último sector, el administrador ha

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO PROGRESIÓN RENTAMÁS

tomado medidas proactivas para reducir su exposición a través del aumento de prepagos por parte de los deudores. Estimamos que estas medidas le permitirán una reducción acelerada de dicha exposición en los próximos 12 meses.

- 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 ido incrementando, alcanzando un nivel de 1.16% a febrero de 2025, superior a lo observado en los últimos tres años, donde el ICV se mantenía por debajo del 0.5%. Aunque estos niveles continúan mostrando una calidad adecuada de los activos, la eventual continuación de la tendencia creciente en este indicador podría conducir a una baja de la calificación de riesgo de crédito.
- El fondo mantiene una concentración importante por pagadores. El principal pagador tuvo una participación del 23.6% en febrero del 2025 (18.2% un año antes). En cuanto a la concentración por emisores, observamos también una concentración del principal (en promedio el 15% - ver Tabla 3 – Ficha Técnica). Si bien los niveles actuales de concentración son consecuentes con la calificación F BBB+, un eventual incremento sostenido de dichos indicadores de concentración podría derivar en una baja de la calificación en próximas revisiones.

VII. 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.

- Durante el semestre de análisis, Rentamás registró una duración promedio de 327 días, similar a la de hace un año (323 días). Tales niveles de duración y la exposición a tasa fija implican que el fondo mantiene una exposición conservadora al riesgo de tasa de interés.
- Rentamás registró una relación riesgo-retorno menos conservadora frente a la de sus pares, del 14.6% frente a 6.7%. Lo anterior es producto de una mayor volatilidad de los retornos, 1.26% frente a 0.64%, acompañado de una rentabilidad del 8.62%, inferior al 9.07% registrado por sus pares. El aumento en la volatilidad de los retornos responde, principalmente, a eventos de riesgo de crédito asociados con incumplimientos crediticios durante el último semestre, reflejados en el aumento del ICV. Daremos seguimiento a la evolución de la volatilidad del portafolio en tanto se estabilicen los riesgos de crédito registrados.
- Rentamás mantiene una elevada concentración de valor en sus principales adherentes, el mayor inversionista mantuvo su participación alrededor del 20% (ver Tabla 4 – Ficha Técnica), y los primeros cuatro tiene una participación promedio superior al 10% cada uno. No obstante, los principales adherentes son inversionistas relacionados con el grupo económico de Progresión y los aportes están concentrados en la unidad de participación con un plazo de permanencia de 12 meses, lo que reduce los riesgos por la elevada concentración por adherentes y permite una exposición moderada a riesgo de liquidez. Daremos seguimiento al éxito de las estrategias del administrador para aumentar la captación de recursos en el fondo, en particular dado su atractivo de estabilidad de retornos de cara al descenso en las tasas de interés.

- Consideramos que la concentración en sus principales adherentes la compensa parcialmente la alta participación de personas naturales en el pasivo (63%), y por un porcentaje de activos líquidos adecuado (ver Gráfico 7 de la Ficha Técnica). El porcentaje vista del portafolio disminuyó levemente a 23% para el semestre de análisis frente al observado un año antes de 34%. Este nivel cubre 1.9x, el mayor retiro del semestre (12.05%), cifra relativamente baja en comparación con la cobertura de 6.9x de la revisión periódica anterior. Daremos seguimiento a la mejora en el perfil de riesgo de liquidez.

VIII. RIESGO ADMINISTRATIVO Y OPERACIONAL

Progresión SCB mantiene una fuerte estructura operativa y de gestión de riesgos de los fondos de inversión colectiva según la calificación de riesgo administrativo y operacional 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 20 de mayo de 2025.
- La entidad ofrece un portafolio de productos amplio que incluye fondos de inversión colectiva (FIC) y fondos de capital privado (FCP). Tras la integración con GSC, esto le permitió ampliar la oferta de servicios financieros, incluyendo 10 fondos de inversión colectiva, 12 de capital privado y dos carteras colectivas. La oferta de fondos, incluyendo el FIC Rentamás, tiene una exposición relevante a entidades vinculadas al sector salud. Para estas inversiones destacamos positivamente la experiencia del calificado, que se ha visto reflejada en una estabilidad en la rentabilidad.
- La Gerencia de Progresión SCB está compuesta por un equipo con amplia experiencia en la administración de portafolios de terceros, destacándose en activos alternativos y manteniendo una evaluación constante de decisiones estratégicas y tácticas. Tras su integración, Progresión SCB ha diversificado su portafolio de productos y ampliado su base de clientes, lo que ha reducido el riesgo de concentración.
- 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 está conformado por un comité de auditoría que se reúne con periodicidad bimestral, en cual se da seguimiento a los informes de Auditoría Interna, la Auditoría Externa de Tecnología, y entes de control y supervisión.
- Todos los actores que respaldan las obligaciones incluidas en el portafolio son evaluados por 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.

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO PROGRESIÓN RENTAMÁS

- 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.
- Resaltamos que la entidad robusteció su modelo interno de riesgo de liquidez para los fondos con inversiones en títulos de contenido económico. Para ello estableció límites y señales de alerta con el apoyo de pruebas de estrés y *backtesting*. Las pruebas indicaron que la exposición a riesgo de liquidez se mantuvo dentro de los rangos de apetito del calificado, en línea con el perfil de riesgo correspondiente a las calificaciones asignadas.

Durante 2024 se activaron alertas nivel uno y dos en la posición propia debido a la reducción del ALA (Activos Líquidos Ajustados) en el cálculo diario del IRL y fluctuaciones por debajo de los niveles de tolerancia internos de Progresión SCB, aunque cumpliendo los mínimos regulatorios. Estos eventos se derivan de una disminución de la liquidez disponible relacionada con las exigencias para operar en la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), lo que llevó a una reducción de sus Activos Líquidos de Alta Calidad (ALAC). Como medida para retornar los indicadores de riesgo de liquidez a niveles de apetito, Progresión llevó a cabo la liquidación de títulos y suspensión temporal de operaciones de posición propia, a la vez que activó el uso de cupos de crédito bancario.

- Para el control del riesgo operativo, Progresión SCB implementó una nueva herramienta tecnológica avanzada. Esta plataforma permite identificar, evaluar, monitorear y gestionar eventos, así como crear una matriz de riesgos actualizable que considera la probabilidad de ocurrencia y el impacto potencial. Además, genera reportes periódicos para la alta dirección y los comités de riesgo, facilitando la toma de decisiones basada en datos. También se han introducido nuevos indicadores de gestión para el cálculo y control del riesgo operacional.
- 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 UIAF. Esto se soporta en herramientas tecnológicas en el proceso de segmentación de clientes, lo que le otorga mayor precisión y eficiencia al proceso.
- La entidad cuenta con infraestructura tecnológica acorde con las necesidades de su operación y sus clientes objetivo. Sus herramientas tecnológicas soportan de manera efectiva las áreas de control y gestión de riesgos para la medición y monitoreo de su exposición.
- Progresión SCB implementó un plan de trabajo interdisciplinario para desarrollar sinergias tecnológicas tras su integración con GSC, logrando una integración del 100% de su plataforma tecnológica en febrero de 2025; este proceso, respaldado en un 80% por las plataformas de GSC, que cuentan con procesos más automatizados frente a los que tenía Progresión, situación que cobra relevancia para la atención del segmento masivo de clientes provenientes de GSC. A partir de 2026, espera realizar sinergias que permitirán traer eficiencias en las áreas de contabilidad y tesorería, que le permitirá alcanzar una mayor automatización en estos procesos.

IX. CONTINGENCIAS

De acuerdo con la información de Progresión SCB, a marzo de 2025 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	2768
Fecha del comité	5 de junio de 2025
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:

Revisión periódica Jun./24: F BBB+/3; BRC 2+
Revisión periódica Jun./23: F BBB+/3; BRC 2+
Revisión periódica Jun./22: F BBB+/3; BRC 2+
Calificación inicial Oct./13: F BBB

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 septiembre del 2024 y febrero del 2025, 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

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA CERRADO PROGRESIÓN RENTAMÁS

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:

Lina Vélez Ramírez lina.velez@spglobal.com
Andrés Marthá Martínez andres.martha@spglobal.com

Administrado por: Progresión SCB
Clase (plazo de aportes): 3, 6, 12 y 24 meses
Fecha de Calificación: 27 de mayo de 2025
Seguimiento a: 28 de febrero de 2025

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: 28 de febrero de 2025	\$ 104,456
Máximo Retiro Semestral /1	12.05%
Crecimiento Anual del Fondo	-21.70%
Crecimiento Semestral del Fondo	-8.02%
Volatilidad Anual del Valor del Fondo /2	0.91%
Volatilidad Semestral del Valor del Fondo /2	0.92%

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

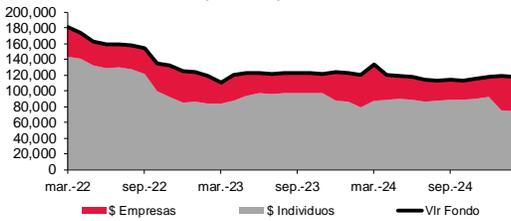


Tabla 1: Desempeño Financiero /3

FONDO	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	8.90%	8.61%	8.20%
Volatilidad	1.27%	1.26%	1.65%
Coef. de Variación	14.32%	14.67%	20.14%
BENCHMARK /4	Año	Semestre	Trimestre
Rentabilidad	9.62%	8.91%	8.75%
Volatilidad	0.98%	0.58%	0.26%
Coef. de Variación	10.22%	6.51%	2.93%

Gráfico 2: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie diaria

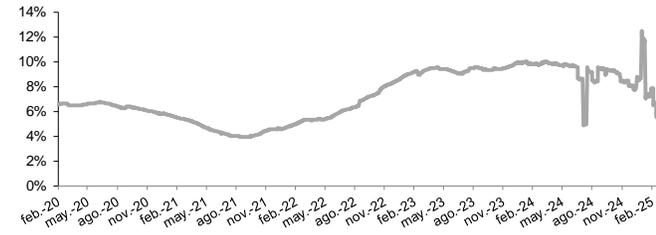
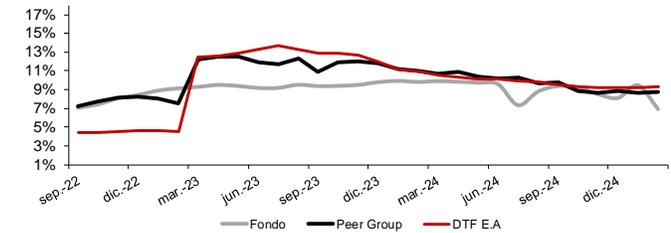


Gráfico 3: Evolución Rentabilidad a 180 días - Serie Mensual



RIESGO DE CRÉDITO

Tabla 2: Concentración en los Cinco Principales Pagadores

Pagador	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Total
Primero	0.0%	0.0%	23.1%	23.0%	23.2%	23.6%	15.5%
Segundo	12.1%	12.3%	12.3%	9.6%	9.7%	9.9%	11.0%
Tercero	1.5%	12.3%	11.4%	10.6%	9.9%	9.4%	9.2%
Cuarto	8.6%	8.6%	8.5%	8.4%	8.4%	10.2%	8.8%
Quinto	0.0%	7.7%	7.7%	7.6%	7.3%	7.5%	6.3%
Total	22.2%	40.9%	62.9%	59.2%	58.4%	60.6%	50.7%

Tabla 3: Concentración en los Cinco Principales Emisores

Emisor	sep.-24	oct.-24	nov.-24	dic.-24	ene.-25	feb.-25	Total
Primero	0.0%	0.0%	23.1%	23.0%	23.2%	23.6%	15.5%
Segundo	12.1%	12.3%	12.3%	9.6%	9.7%	9.9%	11.0%
Tercero	12.4%	11.8%	11.0%	10.3%	9.6%	9.1%	10.7%
Cuarto	8.6%	8.6%	8.5%	8.4%	8.4%	10.2%	8.8%
Quinto	9.1%	8.7%	8.1%	7.6%	7.2%	6.9%	7.9%
Total	42.1%	41.4%	62.9%	58.8%	58.1%	59.8%	53.9%

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 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 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:

Lina Vélez Ramírez
 Andrés Marthá Martínez

lina.velez@spglobal.com
andres.martha@spglobal.com

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

Progresión SCB
 3, 6, 12 y 24 meses
 27 de mayo de 2025
 28 de febrero de 2025

Gráfico 4: Composición Crediticia de los Emisores

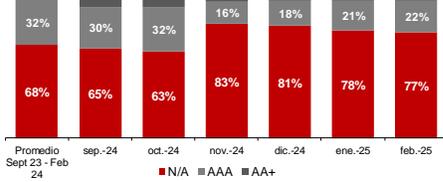


Gráfico 5: Composición por Tipo de Emisor

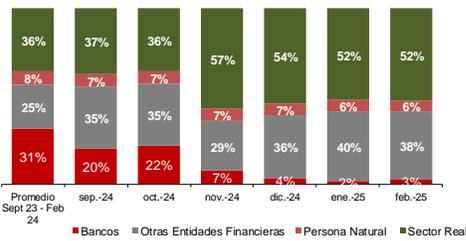


Gráfico 6: Composición por Especie

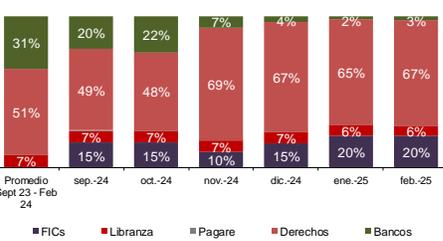


Gráfico 7: Composición por Factores de Riesgo

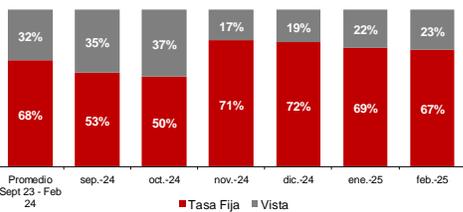


Gráfico 8: Composición por Plazos

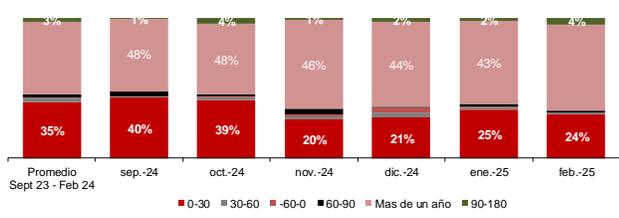


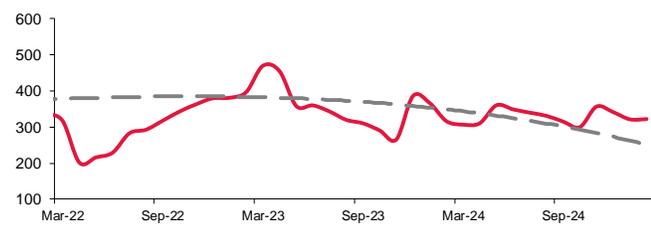
Tabla 4: Composición de los Recursos de los Adherentes

Fecha	Concentración Mayor Adherente	Concentración 20 Mayores
Sep-24	23.9%	62.4%
Oct-24	24.0%	61.9%
Nov-24	23.5%	60.8%
Dec-24	15.7%	60.1%
Jan-25	15.6%	60.0%
Feb-25	15.8%	60.5%
Promedio semestre de estudio	19.7%	60.9%
Promedio año anterior /5	23.4%	57.3%

Tabla 5: Duración en días - Metodología McCaulay

Duración /6	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025
Sep	388	372	318	311	316
Oct	365	358	343	291	300
Nov	359	339	364	266	357
Dec	343	365	380	387	342
Jan	332	348	382	367	322
Feb	376	337	397	317	323
Promedio Semestre de estudio	361	353	364	323	327

Gráfico 9: Evolución de la Duración en días



/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.

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. 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.
