

Reporte de calificación

PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA S.A.

Contactos:

Ana María Niño Henao

ana.maria.nino@spglobal.com

Andrés Marthá Martínez

andres.martha@spglobal.com

PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA S.A.

Sociedad comisionista de bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores asignó la calificación de P AA- a Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A. (en adelante Progresión SCB) y la colocó en estatus de Revisión Especial (CreditWatch) en desarrollo.

Una calificación se coloca en estatus de Revisión Especial (CreditWatch) cuando ha ocurrido, o se espera que ocurra, un evento o una desviación de una tendencia esperada y, por lo tanto, se requiere información adicional para tomar alguna decisión de calificación. El estatus de Revisión Especial (CreditWatch) en desarrollo indica que las consecuencias de determinados eventos futuros son inciertas y que, como resultado de su resolución, la calificación podría modificarse.

De acuerdo con la revisión periódica del 28 de junio de 2021 de Progresión Sociedad Administradora de Inversión (en adelante Progresión SAI), se colocó la calificación en estatus de Revisión Especial (CreditWatch) en desarrollo por cuenta del proceso de adquisición del 100% de las acciones de la sociedad AdCap Colombia Comisionista de Bolsa S.A (en adelante AdCap) y el impacto financiero potencial de esta transacción sobre Progresión SAI.

La transacción de compra de las acciones de AdCap se ejecutó en febrero de 2022, con recursos propios producto de la liquidación de inversiones y la generación interna de capital, sin recurrir a endeudamiento, lo cual derivó en niveles de liquidez adecuados. Una vez se perfeccionó la transacción, la entidad adquirida, AdCap, cambió de razón social por Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A. en mayo de 2022. Los procesos concernientes a la cesión de activos, pasivos y negocios de Progresión SAI a Progresión SCB se realizaron el 1 de junio de 2022.

La siguiente fase de la operación consiste en la integración de Progresión SCB con Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa (en adelante GSC). El calificado estima que se llevará a cabo en el primer trimestre de 2023, sujeta a aprobación por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Esta transacción consiste en la cesión de activos, pasivos y contratos de GSC a Progresión SCB y la compra de acciones de Progresión SCB por parte de GSC.

Conforme a lo anterior, mantendremos el estatus de Revisión Especial (CreditWatch) en desarrollo de la calificación de Progresión SCB mientras el impacto de la cesión de activos, pasivos y negocios de Progresión SAI se evidencia en los indicadores financieros de la comisionista y, posteriormente, los efectos derivados de la integración de los negocios cedidos por GSC sobre el perfil financiero y la capacidad para administrar portafolios de terceros.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: La estrategia actual de Progresión SCB se centra en la línea de negocio de administración de fondos de inversión.

Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A. es una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Su mayor accionista es Progresión SAI.

Progresión SAI es una entidad vigilada por la SFC con experiencia en la estructuración, gestión y administración de fondos de inversión colectiva (FIC) y fondos de capital privado (FCP) constituida en febrero de 2009. En febrero de 2022, Progresión SAI compró las acciones de AdCap con recursos propios producto de la liquidación de inversiones y la generación interna de capital, sin recurrir a endeudamiento. El 1 de junio de 2022, Progresión SAI cedió los fondos de inversión administrados a Progresión SCB, dicho proceso comprendió la cesión de cinco FIC con activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) por \$267,470 millones de pesos colombianos (COP) y cinco FCP por COP490,015 millones. En el transcurso de julio de 2022, la administración estima culminar el proceso de migración de los seis FCP.

La adquisición del 100% de las acciones de AdCap y la integración de Progresión SAI y Progresión SCB, constituyeron la primera y segunda fase de la estrategia de largo plazo de la entidad, que se compone de tres fases. Esta última, corresponde a la integración de las operaciones de Progresión SCB con la entidad financiera GSC; la cual está sujeta a aprobación de la SFC.

Con esta transacción, se esperan consolidar las operaciones de las tres compañías en la firma Progresión SCB S.A., que tendría un portafolio con cerca de 20 fondos de inversión entre FIC y FCP, además de la activación de las líneas de negocio de corresponsalía, APT's (administración de portafolios de terceros), banca de inversión e intermediación.

Los objetivos estratégicos de Progresión SCB en el corto plazo, consisten en asegurar la operación de la sociedad comisionista y preparar su infraestructura para activar nuevas líneas de negocio. Durante 2022, la operación de Progresión SCB se centrará en la administración de los fondos de inversión que cedió Progresión SAI. Dichos fondos están constituidos por un FIC abierto invertido mayoritariamente en valores de renta fija inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), cuatro FIC cerrados con inversiones en activos alternativos como contratos sobre inmuebles, títulos valores y derechos económicos de contenido crediticio dirigidos a inversionistas con perfiles de riesgo alto; y seis FCP enfocados en financiar proyectos específicos de las industrias médica, inmobiliaria, logística y actividades relacionadas con el fútbol asociado.

En septiembre de 2021 entró en vigencia el FCP Red Hospitalaria Colombia con AUM por COP73,153 millones. Este fondo es un instrumento de inversión a largo plazo que se dedica a la adquisición de participaciones en activos o derechos de contenido económico que representen participaciones en proyectos vinculados al ciclo operacional de la cadena de valor del sector salud en Colombia.

A marzo de 2022, los AUM en FIC de Progresión SAI sumaron COP289,640 millones con una participación de mercado de 0.3%, mientras que en FCP fue de 2.7% con COP727,865 millones, similar a lo observado en el mismo mes de 2021. Durante los últimos dos años, Progresión SAI se ubicó en la posición 18 por participación de mercado medida por AUM respecto al total de administradores de activos. Los AUM de Progresión SAI se incrementaron 19% anual a marzo de 2022 frente a la industria que disminuyó 4.2% anual. Dicho incremento se derivó principalmente del aumento de los AUM en FIC con una variación

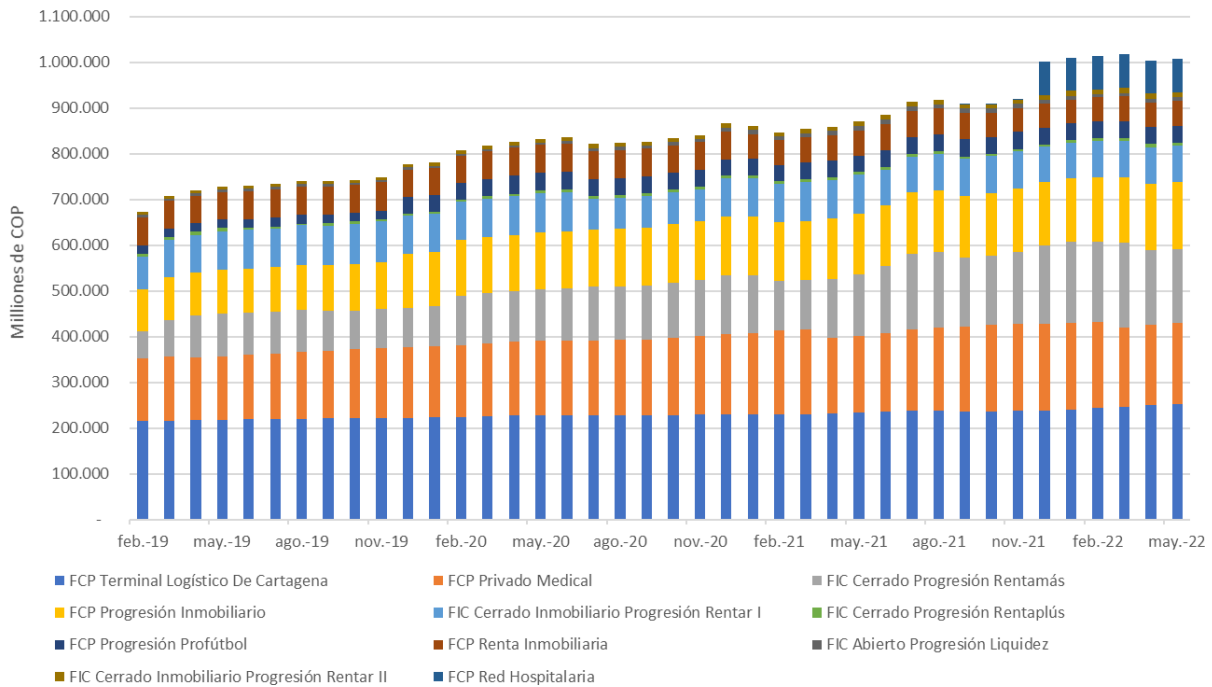
positiva de 34.3% anual frente a la disminución de 8.4% anual de la industria. El FIC Rentamás creció 72.5% anual debido a la naturaleza de sus inversiones, en derechos representativos de cartera y obligaciones dinerarias, que cuentan con baja sensibilidad al comportamiento de las tasas de interés de mercado en comparación con los vehículos de renta fija tradicionales. En este sentido, los AUM del FIC Liquidez disminuyeron 12% anual debido a la exposición a activos de renta fija tradicionales, cuyos retornos han sido afectados por el incremento de tasas de interés durante el último trimestre de 2021 y lo corrido de 2022.

El segmento de FCP de Progresión SAI se incrementó 14% anual a marzo de 2022, semejante al desempeño de la industria que tuvo una variación de 14.4% anual. Este comportamiento está relacionado con el aumento del interés de los inversionistas por activos alternativos que están menos correlacionados con el comportamiento de los mercados y ofrecen opciones para diversificar sus portafolios.

Los FIC que invierten en activos alternativos con características similares a los FIC administrados por Progresión (exceptuando el FIC Liquidez) crecieron 1.8% entre enero y mayo de 2022. Por su parte, los AUM de los FIC de Progresión crecieron 6,5% en el mismo periodo, con lo cual lograron la meta de la administración. Lo anterior evidencia que la gestión de los fondos de inversión por parte de Progresión SAI no se ha visto afectada por el anuncio de cesión a Progresión SCB (ver Gráfico 1).

En este sentido, consideramos que el cambio de administrador de los fondos no implica riesgos de disminución de los recursos administrados. Por el contrario, el calificado proyecta un crecimiento de los AUM superior al promedio de los últimos tres años (13,6%) a diciembre de 2022, derivado de la valorización de los activos del FCP Red Hospitalaria Colombia por un proveedor de precios mediante el método de valoración de flujos de caja descontados.

Gráfico 1. Evolución de AUM de Progresión



Fuente Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos: BRC Ratings S&P global.

Por su parte, Progresión SCB proyecta administrar los fondos cedidos conservando los lineamientos estratégicos de inversión de cada vehículo. Asimismo, su plan estratégico de corto plazo busca ampliar su oferta de productos con el lanzamiento de nuevos FCP que se han venido estructurando durante el último año, su ejecución se llevará a cabo una vez se realice la integración con GSC para incorporar los beneficios que le puede ofrecer en términos de la capacidad de distribución y estructuración de los fondos. La cesión de FIC y FCP de GSC a Progresión SCB implicaría un incremento de los AUM de Progresión SCB aproximadamente de 19%.

En nuestra opinión, la operación de Progresión SCB va a estar alineada con la gestión de años anteriores en Progresión SAI, por lo que el crecimiento de los AUM al cierre de 2022 podría presentar la misma tendencia de los últimos tres años, crecimiento promedio de 14% anual, exceptuando los ajustes por valorización de los activos del FCP Red Hospitalaria. Para 2023, esperamos un fortalecimiento de la oferta de productos y servicios de la comisionista, junto con la diversificación por clientes, consecuente con la integración con GSC. Daremos seguimiento a la evolución de la estrategia durante el proceso de integración y el cumplimiento de los objetivos de largo plazo del calificado.

Por otro lado, la estrategia de inversión del portafolio propio de Progresión SCB mantiene la misma orientación de su principal accionista, que consiste en una baja exposición por riesgo de mercado. En el segundo semestre de 2022, con la entrada en operación de los fondos provenientes de Progresión SAI, Progresión SCB adoptará la estrategia de invertir los recursos propios en los fondos bajo administración.

Progresión SCB cuenta con un equipo de primera línea especializado en la administración de activos alternativos y fondos de inversión, que corresponde al equipo directivo de Progresión SAI que asumió las mismas funciones en Progresión SCB. Consideramos que la movilidad de funcionarios de Progresión SAI a la comisionista favorece la continuidad de la estrategia de administración de los fondos de inversión aunada al fortalecimiento de su estructura organizacional y mejoras en la segregación de funciones.

El equipo directivo de Progresión SCB es adecuado para las líneas de negocio que gestiona, teniendo en cuenta que el negocio de la comisionista se va a enfocar en la actividad de administración, gestión y distribución de FIC y FCP, hasta que se realice la integración con GSC. Por su parte, los fondos los administran dos gerentes, nombrados por la junta directiva, encargados de las decisiones de inversión con funciones vinculadas exclusivamente a su gestión.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: La estructura organizacional y gobierno corporativo de Progresión SCB está evolucionando para respaldar el crecimiento de las líneas de negocio.

Progresión SCB adoptó la estructura organizacional y de gobierno corporativo de Progresión SAI para garantizar que se sigan aplicando los mismos estándares, políticas, lineamientos y directrices en la administración y gestión de los fondos de inversión, teniendo en cuenta que, hasta que se efectúe la integración con GSC, la comisionista mantendrá inactivas el resto de las unidades de negocio que permite su licencia de funcionamiento. 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. El calificado tiene previsto iniciar un proceso de ajuste orientado a fortalecer la estructura organizacional para que respalde adecuadamente el crecimiento de sus líneas de negocio una vez que se consolide la integración con GSC.

Durante el último año, la estructura organizacional de progresión SAI se fortaleció para cumplir adecuadamente con los requerimientos regulatorios de las sociedad comisionistas de bolsa en Colombia. Para tal efecto, creó el cargo de profesional y auxiliar SAC (Sistema de Atención al Consumidor Financiero) que depende de la gerencia comercial y de servicio al cliente. Este cargo tiene como finalidad apoyar todo el proceso que conlleve la prestación de un servicio adecuado a los inversionistas.

La entidad también creó la dirección de contabilidad con el fin de garantizar la continuidad de la operación contable dentro del proceso de integración, el registro histórico de información, manejo de procesos y transferencia de conocimiento, por lo cual conservó el personal que desempeñaba el cargo en AdCap, y actualmente cuentan con dos directores contables. Por su parte, la gestión de riesgos se fortaleció con la creación del cargo de director de riesgo operacional y auxiliar de riesgos no financieros, lo cual favorece la segregación de funciones entre la administración de riesgos financieros, riesgo operacional y riesgos de LAFT (lavado de activos y financiación del terrorismo).

La gerencia de fondos se fortaleció con la integración de otro gerente, por lo que la administración de los 11 fondos de inversión se encuentra a cargo de dos personas. La entidad espera integrar un coordinador de fondos de inversión que centralice los procesos y apoye a los gerentes en la operación diaria de los mismos.

Evidenciamos una segregación adecuada de funciones y fortalecimiento de la estructura organizacional de Progresión SCB, lo que le permite cumplir adecuadamente con la administración, gestión y distribución de los fondos de inversión. Asimismo, consideramos que la activación de nuevas líneas de negocio debe fundamentarse en el fortalecimiento de la estructura organizacional y la segregación adecuada de funciones entre la administración de recursos propios de la entidad y recursos de terceros, de manera que se mitigue correctamente la ocurrencia de conflictos de interés.

Progresión SCB adoptó la estructura y funciones de los comités de Progresión SAI, que apoyan la administración y distribución de los fondos de inversión. Por su parte, cada fondo cuenta con un comité de inversiones encargado del análisis de las inversiones, políticas y emisores. Las conclusiones de los diferentes cuerpos colegiados se presentan de manera periódica a la junta directiva quien a su vez opina sobre las oportunidades de mejora, proyectos y resultados de las acciones tomadas.

La comisionista cuenta con políticas y prácticas definidas en el código de buen gobierno corporativo y en el código de ética y conducta que corresponden a las mismas de Progresión SAI. Evidenciamos que la organización cuenta con políticas bien documentadas y robustas que contienen los criterios para evitar incurrir en situaciones de conflicto de interés, la administración de estos y procedimientos de resolución.

Destacamos favorablemente la participación mayoritaria de miembros independientes en la Junta Directiva, en el comité de auditoría y en los Comités de cada uno de los fondos de inversión. Por su parte, la sociedad comisionista cuenta con órganos de control que asesoran y apoyan la gestión de la junta directiva; entre estos se destaca el comité de auditoría, 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, con la presencia de miembros independientes en la junta directiva y la participación en los comités de apoyo, similar a otros calificados en calidad en la administración de portafolios.

Administración de riesgos: La gestión de los sistemas de administración de riesgos es adecuada para su oferta de productos y servicios.

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 fondos de inversión administrados y del portafolio de la sociedad. La comisionista adoptó las políticas, manuales y procedimientos relacionados con los sistemas de administración de riesgos 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 fueron objeto de actualización e implementación de las recomendaciones de mejores prácticas de la SFC.

Durante 2022, el calificado inició el proceso de ajuste de los manuales, procedimientos y documentos sobre los lineamientos y metodologías aplicables a las sociedad comisionistas de bolsa centrado en la línea de negocio de administración de fondos de inversión y posición propia. Consideramos que la gestión de los sistemas de administración de riesgos implementados recientemente por Progresión SCB es adecuada para el tamaño de su operación. Una vez que el calificado amplíe su operación a nuevas líneas de negocio, realizaremos seguimiento a la actualización y robustecimiento de su área de gestión de riesgos, que soporte adecuadamente el crecimiento del negocio.

Progresión SCB cuenta con políticas y procedimientos documentados de la administración del riesgo de crédito y contraparte. La administración de este riesgo es una tarea conjunta entre la gerencia de riesgos, el comité de riesgos, el comité de estructuración y la Junta Directiva. La entidad aplica la metodología CAMEL (por sus siglas en inglés) e incorpora el análisis de variables cualitativas en el proceso de asignación de cupos de emisor, contraparte, originador y pagador para cada uno de los fondos de inversión administrados.

Asimismo, cuenta con mecanismos de alertas tempranas que permiten anticiparse al posible deterioro de la calidad de los emisores, contrapartes, originadores o pagadores de los portafolios de los fondos de inversión. Por su parte, la responsabilidad de la definición y aprobación de los cupos de crédito es de la Junta Directiva o el Comité de Inversiones dependiendo del monto y el tipo de negocio.

Progresión SCB adoptó la metodología de VaR (valor en riesgo, por sus siglas en inglés) interno aplicable a la posición propia, recursos propios, fondos de inversión y administración de portafolios de terceros (APT), desarrollada por Progresión SAI y documentada en el manual del sistema de administración de riesgo de mercado (SARM) durante 2021.

La comisionista cuenta con una herramienta especializadas desde la que se generan los cálculos del VaR con metodología interna y metodología regulatoria, valoración del portafolio, *backtesting* y análisis de sensibilidad. El área de gestión de riesgos realiza informes diarios en los cuales se reporta el comportamiento de los portafolios de los fondos de inversión frente a los límites que define la junta directiva.

Asimismo, Progresión SAI cuenta con procedimientos que componen la gestión del riesgo de liquidez para el portafolio de la sociedad, los FIC y los FCP administrados que se encuentran expuestos a este riesgo. La comisionista adoptó el plan de contingencia de liquidez y una serie de límites e indicadores de alerta temprana para enfrentar escenarios de baja liquidez desarrollado por Progresión SAI. Durante 2022, se realizó la revisión y ajuste de los modelos de prueba de estrés y *backtesting* para la posición propia y se incluyeron políticas y límites frente al riesgo de liquidez en operaciones con partes relacionadas.

En nuestra opinión, la comisionista cuenta con políticas y modelos documentados que soportan adecuadamente las etapas del SARM para las líneas de negocio que ofrece, los cuales son de reciente implementación y cuentan con un nivel de maduración inferior al de otros calificados en administración de portafolios, por lo que daremos seguimiento a sus ajustes y calibraciones.

Progresión SCB cuenta con políticas, manuales y procedimientos debidamente documentados para la gestión del sistema de administración de riesgo operativo (SARO). Durante 2022, la entidad ha realizado la revisión y ajuste de la matriz de riesgo operacional de Progresión SAI para incorporar los riesgos asociados a los procesos de la sociedad comisionista. Asimismo, se realizaron los ajustes pertinentes al Plan de Continuidad de Negocio (PCN) de acuerdo con la operatividad de las sociedades comisionistas. Progresión SCB cuenta con un aplicativo especializado en el cual se registran y se da seguimiento a los planes de acción a los eventos materializados. Evidenciamos que Progresión SCB cuenta con un área especializada para la gestión del SARO y utiliza herramientas tecnológicas que le permiten realizar una gestión adecuada de los riesgos operativos de acuerdo con la regulación aplicable para entidades comisionistas de bolsa.

Progresión SCB, efectúa actividades de conocimiento del cliente que contempla los procesos de cruce en listas vinculantes mediante una plataforma de verificación especializada y la identificación y reporte de Operaciones Inusuales o Sospechosas. La comisionista adoptó las políticas, manuales y procedimientos del SARLAFT de Progresión SAI, que recientemente fortaleció la gestión de este riesgo con la implementación de un programa de capacitación, la actualización de la segmentación de factores de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (LAFT), y la revisión y ajuste de su matriz de riesgo.

Por su parte, la estructura de la unidad de cumplimiento es acorde con la regulación vigente. La gestión de los fondos de inversión cuenta con controles de la exposición a riesgos de LAFT, mediante el estudio de proveedores y arrendatarios en el proceso de vinculación y verificación mensual de los mismos.

Mecanismos de control: El sistema de control interno se encuentra claramente definido y es adecuado para las necesidades de su operación.

Progresión SCB cuenta con un sistema de control interno que se define como el conjunto de políticas, principios, normas y procedimientos de verificación y evaluación de la efectividad y eficiencia de los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno corporativo de la entidad. Los procedimientos están documentados y forman parte de una estructura definida que se desprende de la junta directiva.

Su estructura la complementa un comité de auditoría que se celebra bimestral está conformado en su totalidad por miembros independientes de la junta directiva. A su vez cuenta con un auditor externo de tecnología, revisoría fiscal que emite informes periódicos acerca de los sistemas de administración de riesgo y un comité de control interno.

El área de auditoría diseña el plan de auditoría anual, da seguimiento a los planes de acción y recomendaciones de los órganos de control internos y externos, y presenta los resultados en el comité de auditoría y a la junta directiva. Evidenciamos que la estructura y gestión de auditoría y control interno cumple con la regulación y es adecuada para el tamaño de su operación, similar a la de otros calificados. Esperamos que, con el crecimiento de su negocio y la activación de nuevas líneas de negocio, la comisionista robustezca los mecanismos de control interno y los procesos de seguimiento de los planes de auditoría.

En el diseño del plan de auditoría de 2022 se tuvieron en cuenta las actividades y el impacto derivado de la ejecución de la primera fase del proyecto de integración, que contempla la cesión de activos de Progresión SAI a Progresión SCB y el inicio de operación de la sociedad comisionista.

Operaciones, tecnología y canales de información: La fase de integración con Global Securities Colombia supone un fortalecimiento de la infraestructura operativa y de los canales de información de Progresión SCB.

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. Los sistemas de información fueron sujetos de revisión durante 2021, se aplicaron pruebas de *Ethical Hacking* y vulnerabilidades y se gestionaron los planes de acción resultado del análisis. Asimismo se llevó a cabo el plan estratégico de tecnología (PETI) el cual se centró en las pruebas del plan de continuidad de negocio (PCN) con un consultor especializado, y la actualización del análisis del impacto del negocio (BIA, por sus siglas en inglés), el cual se cumplió en su totalidad.

El presupuesto del PETI de 2022, contempla los recursos requeridos para el proyecto de integración de la infraestructura que soporta los procesos de las operaciones cedidas a Progresión SCB desde Progresión SAI. Dicho proyecto deriva en actividades referentes a la actualización de los esquemas de infraestructura, al ajuste del PCN y el BIA

Lo referente a tecnología dentro del proyecto de integración entre Progresión SCB y GSC, lo está coordinando una consultoría externa. La integración de los servicios digitales constituye una de las principales ventajas del proceso de integración. GSC desarrolló en los últimos años un proceso de sistematización digital, automatizando procesos transversales a su operación, desarrolló un canal digital para atender el segmento masivo de clientes y un portal transaccional en el que los usuarios pueden autogestionar su vinculación y obtener información de sus productos. Tras al proceso de integración, estos productos operarían bajo la marca de Progresión SCB.

Como consecuencia de la consolidación de Progresión SCB y GSC, esperamos que la comisionista robustezca el alcance de los canales digitales, el desarrollo de nuevos productos y servicios por medio del portal transaccional que podría derivar en el fortalecimiento de la competitividad de la comisionista frente a otros competidores en la industria. No obstante, consideramos que este proceso podría acarrear costos adicionales a los presupuestados y modificación del cronograma debido a la complejidad del procedimiento y lo evidenciado en otros procesos de integración. En este sentido, daremos seguimiento al avance y cumplimiento de las actividades definidas en el proyecto de integración y la continuidad operativa de la comisionista.

Durante 2021, El PCN de progresión SAI fue sujeto de pruebas y actividades relacionadas con el fortalecimiento de los sistemas de ciberseguridad y seguridad de la información enfocándolas en el monitoreo a las herramientas tecnológicas. Progresión SCB lo actualizó e implementó para asegurar la continuidad de los procesos críticos, ante eventos que afecten su disponibilidad.

Sostenibilidad financiera: No esperamos cambios en el perfil de riesgo de Progresión SCB frente a lo observado en Progresión SAI en lo que resta de 2022.

En vista de que la cesión de activos de Progresión SAI a Progresión SCB se realizó el 1 de junio de 2022, los estados de resultados a diciembre de 2021 corresponden a la operación de AdCap. Como ya se ha mencionado en el documento, AdCap tuvo suspendidas las actividades autorizadas como comisionistas de

bolsa durante 2021, por lo que sus ingresos disminuyeron 86% anual a diciembre de 2021, ubicándose en COP1,305 millones. Dichos ingresos estuvieron representados principalmente por utilidad en venta de inversiones y valoración de inversiones del portafolio propio que estuvo en proceso de desinversión a lo largo del año. A esto le siguieron comisiones de administración de dos fondos de inversión que fueron liquidados el 23 de diciembre de 2021; y comisiones relacionadas con la referenciación de clientes con Advanced Capital Securities Uruguay en enero de 2021.

Por su parte, los otros ingresos operativo sumaron COP6,683 millones que representa los pagos recibidos de Alianza Valores S.A y Alianza Fiduciaria S.A. por la operación de cesión de activos, pasivos y contratos que se llevó a cabo en enero de 2021. Por otro lado, los gastos administrativos disminuyeron 43% anual, consecuente con la suspensión de la operación de la comisionista y la liquidación de la mayor parte del personal. A diciembre de 2021, la entidad registró utilidades por COP839 millones frente a las pérdidas acumuladas registradas en el patrimonio por COP13,759 millones.

A marzo de 2022, la comisionista registró pérdidas por COP563 millones. Las utilidades registradas (COP1.94 millones) corresponden principalmente a la reexpresión de activos en moneda extranjera, mientras que los gastos sumaron COP523 millones relacionados con el pago de bonificaciones y pagos conciliatorios a exfuncionarios.

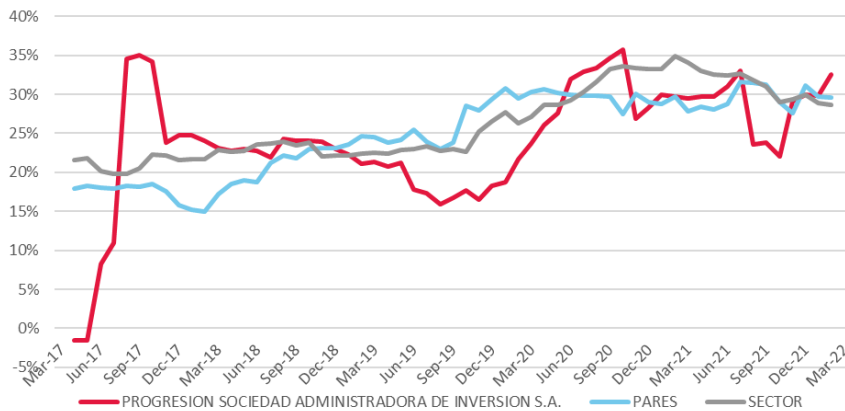
Por su parte, a diciembre de 2021, Progresión SAI registró en sus ingresos las comisiones por administración de los fondos de inversión por COP12,625 millones que representa el 99% de los ingresos de la sociedad, presentando un incremento de 11% anual frente al sector que aumentó 6% anual. La utilidad neta sumó COP1,821 millones con un incremento anual de 22% favorable respecto a la industria que disminuyó 6%. El comportamiento favorable de los resultados de Progresión SAI se relaciona con la menor participación en los ingresos de los resultados del portafolio de la posición propia (1% sobre los ingresos totales) frente a la industria, que tiene una participación promedio de 26%, considerando que la coyuntura de incremento de tasas de interés y presiones inflacionarias durante el último trimestre de 2021, derivó en la desvalorización de los activos de renta fija y en la caída de los rendimientos de los activos tradicionales.

Durante el tercer trimestre de 2022, los ingresos por comisiones de Progresión SAI crecieron 33% frente al mismo mes de 2021, resultante de los ingresos generados por comisiones por la administración de FIC por COP1,900 millones, dónde el FIC Rentamás representa el 45% del total de los ingresos y la administración de FCP por COP1,948 millones, el FCP Medical representa el 17% de los ingresos, seguido por el FIC TLC Cartagena que presenta el 15% de los ingresos por comisiones. La utilidad neta de Progresión SAI se incrementó 52% anual a marzo de 2022 (COP1,150 millones), lo cual se compara favorablemente frente al sector que aumentó 13% anual.

Destacamos de manera positiva la estabilidad de los ingresos generados por los fondos de inversión, en línea con la mayor participación de inversiones alternativas en sus portafolios. Sin embargo, evidenciamos una alta concentración en sus fuentes de ingreso por productos y clientes. En el primer trimestre de 2022, el 54% de los ingresos por comisiones lo generaron los 10 clientes principales. Si bien la mayoría de sus clientes más importantes ha mantenido sus aportes en los fondos de la entidad por más de cinco años, su estructura de ingresos está más expuesta a posibles retiros de sus clientes frente a estructuras más atomizadas, evidenciado en otros calificados en la escala de CAP. Consideramos que esta oportunidad de mejora se podría solventar en el mediano plazo con el fortalecimiento de las sinergias comerciales luego de la integración con GSC y la participación en nuevas líneas de negocio.

La resiliencia de los ingresos de los fondos de inversión administrados por Progresión SAI derivó en un margen EBITDA promedio de 26% durante los últimos tres años, en línea con el promedio de la industria de 29%. Como se observa en el Gráfico 2, la caída del margen EBITDA entre septiembre y octubre de 2021 está relacionado con el incremento de gastos no recurrentes en el rubro de honorarios. En línea con lo anterior, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) fue de 21.2%, superior a la del sector de 16.4% a marzo de 2022.

Gráfico 2. Margen EBITDA



Fuente Superintendencia Financiera de Colombia; Calculos: BRC Ratings S&P global.

Si bien la estructura de ingresos y gastos de Progresión SCB será la misma de Progresión SAI a partir de junio de 2022, los resultados acumulados al cierre del año tendrán en cuenta los menores ingresos percibidos durante el primer semestre de 2022 previo a la migración de los fondos, lo que podría derivar en una rentabilidad sobre el patrimonio por debajo del promedio de los últimos dos años de Progresión SAI (21%) y de la industria (17%).

Asimismo, el comportamiento de este criterio al cierre de 2022 estará atado al posible incremento de los gastos, derivados del proceso de migración de los negocios de Progresión SAI a Progresión SCB. El comportamiento de los indicadores de rentabilidad en el mediano plazo, están directamente relacionados con la evolución del proceso de integración de la comisionista con GSC, teniendo en cuenta que las desviaciones materiales en el cronograma podrían derivar en el deterioro de los indicadores financieros de GSC y presentar modificaciones sobre las condiciones de la integración pactadas inicialmente. Este criterio se tendrá en cuenta en el análisis del estatus de Revisión Especial (CreditWatch) en desarrollo.

Durante el último año los rendimientos sobre el patrimonio de GSC se han ubicado consistentemente por debajo del promedio de la industria sin evidenciarse rentabilidades negativas. Durante el primer trimestre de 2022, el ROE se ubicó en promedio en 6.2%. Desde el primer trimestre de 2021, la utilidad de GSC ha estado presionada ante un incremento de los gastos superiores a la evolución de los ingresos, representado principalmente en el rubro de beneficios a empleados y honorarios. En marzo de 2022, presentó un incremento de 40% en la utilidad neta (COP4,414 millones) respecto al mismo mes de 2021 derivado del incremento de ingresos por contratos de comisión y administración de portafolios, valores y fondos extranjeros, que presentan las principales fuentes de ingresos de GSC. De acuerdo con lo anterior, no evidenciamos un deterioro relevante en las principales fuentes de ingresos de GSC.

Progresión SCB, antes denominada Adcap, reportó indicadores de solvencia por encima del límite regulatorio de 46% a diciembre de 2021 acorde con el promedio de los últimos dos años. En febrero de

2022, la relación de solvencia incrementó a 139% producto de la disminución en el cálculo del valor en riesgo de mercado por un menor valor del portafolio. Cabe destacar que los Estados Financieros de Adcap a diciembre de 2021 y marzo de 2022 se encuentran en proceso de re expedición por cuenta de una anotación especial por parte de la revisoría fiscal relacionada con el valor del impuesto diferido en el activo, su aprobación esta sujeta a revisión de la SFC. Lo anterior, podría tener impacto en el cumplimiento del indicador de solvencia para el periodo de diciembre de 2021, factor que será incorporado en la resolución del Creditwatch.

Una vez se realice la migración de fondos a Progresión SCB, el indicador de solvencia se estima que se ubique entre 80% y 90% ante un mayor valor de los activos ponderados por nivel de riesgo por el incremento de las cuentas por cobrar, dado que el pago de las comisiones de los fondos se realiza mes vencido y la proyección de crecimiento patrimonial ante el fortalecimiento de la capacidad de la entidad para generar utilidades. Ponderamos la estrategia conservadora de la entidad de mantener una baja exposición de riesgo de mercado, lo que le permitiría mantener niveles de solvencia por encima de sus pares.

Por su parte, la comisionista no espera realizar capitalizaciones durante 2022 y, por el contrario, proyecta mantener la práctica de capitalización de utilidades durante los próximos años en línea con la estrategia de Progresión SAI. En nuestra opinión, la fortaleza patrimonial de Progresión SCB le permitiría desarrollar adecuadamente el crecimiento de su negocio. Daremos seguimiento a la evolución del indicador de solvencia de Progresión SCB en el mediano plazo, con el incremento de la exposición por riesgo de la entidad ante la activación de nuevas líneas de negocio y la afectación en la cuentas del patrimonio producto del proceso de integración con GSC.

Consideramos que Progresión SCB tiene una baja exposición a riesgo de liquidez. A marzo de 2022, la relación de activos líquidos sobre el patrimonio de Progresión SCB se ubicó en 53% respecto al promedio del sector de 50%. El indicador de riesgo de liquidez se mantuvo por encima del mínimo regulatorio durante el último año. Consideramos que los niveles de liquidez de la comisionista son adecuados para atender las necesidades derivadas de la operación. Daremos seguimiento a la evolución de los indicadores de liquidez y su gestión referente a la apertura de líneas de crédito que fortalezcan su plan contingencia de liquidez ante escenarios de alta volatilidad.

Por su parte, la relación de activos líquidos sobre patrimonio de Progresión SAI se ubicó en 27% en marzo de 2022, frente a 82% en diciembre de 2021. Esto se debe a la disminución del valor del disponible de COP6,411 millones, derivado de la compra del 80% de las acciones de Adcap. Destacamos de manera favorable el indicador de endeudamiento de Progresión SAI de 17% en marzo de 2022, frente al promedio de la industria de 69%.

Contingencias:

Analizamos los procesos legales y los eventos de riesgo operativo informados por el calificado y consideramos que la cuantía no representa una amenaza a la sostenibilidad financiera de la sociedad.

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a subir la calificación

- La ejecución del proceso de cesión de activos, pasivos y contratos de GSC en los tiempos definidos, acompañado del robustecimiento de la estructura organizacional, gobierno corporativo,

gestión de riesgos e infraestructura tecnológica que respalde adecuadamente la operación de todas las líneas de negocio.

- La consolidación de líneas de negocio adicionales que aumenten la diversificación de los ingresos y atomización de los clientes
- La consolidación de sinergias estratégicas y comerciales con GSC que aumenten la participación de mercado.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Las desviaciones importantes frente al plan inicial de integración con GSC
- Los cambios en el perfil de riesgo de la comisionista que perjudiquen el indicador de solvencia y los niveles de liquidez.
- El desarrollo de productos o servicios que impliquen mayor exposición a riesgo y no estén acompañados de manera adecuada con la implementación de modelos de administración de riesgo e infraestructura.
- La materialización de eventos de riesgo operativo o procesos legales que afecten la estabilidad financiera.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	2148
Fecha del comité	23 de junio 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor / agente de manejo / administrador	Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A.
Miembros del comité	Maria Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación

Calificación inicial Jun./22: P AA-

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad/emisor 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 incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a marzo del 2022.

PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA S.A.

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](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS:

PROGRESION SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION S.A.														
Cifras en millones de pesos COP					ANALISIS HORIZONTAL				PARES		SECTOR			
Balance General	dic.-20	dic.-21	mar.-21	mar.-22	Var. % 21/Dec-20	Dec- 21/Dec-20	Var. % 22/Mar-21	Mar- 22/Mar-21	Var. % Dec-21/Dec-20	Var. % Mar-22/Mar-21	Var. % 21/Dec-20	Dec- 21/Dec-20	Var. % 22/Mar-21	Mar- 22/Mar-21
Activo	\$ 10.205	\$ 12.129	\$ 10.914	\$ 13.853	19%		27%		-40%	2%	-3%		-4%	
Efectivo	\$ 3.160	\$ 8.573	\$ 3.902	\$ 3.082	171%		-21%		-33%	-14%	-11%		-22%	
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-81%	-8%	-9%		50%	
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					125%	-85%	201%		39%	
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-82%	-3%	-14%		42%	
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							12%		8797438%	
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 2.598	\$ 178	\$ 2.615	\$ 6.802	-93%		160%		-22%	7%	-2%		-12%	
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ 2.598	\$ 178	\$ 2.615	\$ 180	-93%		-93%		105%	19%	19%		21%	
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					405%	282%	-15%		5%	
Instrumentos de Patrimonio	\$ 2.598	\$ 178	\$ 2.615	\$ 180	-93%		-93%		43%	-30%	149%		54%	
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 6.623					-100%	487%	-18%		-8%	
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100%	487%	-13%		8%	
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 6.623							-27%		-32%	
Inversiones entregadas en operaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-26%	6%	-2%		-17%	
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-31%	6%	-2%		-18%	
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					11%	1%	-1%		-8%	
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							-100%		-100%	
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					28%	10%	56%		68%	
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-27%	-10%	2%		-7%	
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					229%	404%	164%		278%	
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							289%		-100%	
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -										
Otras inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			#DIV/0!		49%	0%	-55%		-15%	
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -										
Cuentas Por Cobrar	\$ 3.936	\$ 3.047	\$ 3.910	\$ 3.671	-23%		-6%		3%	-6%	18%		-13%	
Comisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							11%		-2%	
Deudores	\$ 310	\$ 172	\$ 26	\$ 167	-44%		535%		-88%	-39%	-5%		-55%	
Por administración	\$ 1.068	\$ 1.150	\$ 953	\$ 1.256	8%		32%		0%	28%	19%		23%	
A socios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -										
Depósitos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-9%	-74%	-1%		-12%	
Impuestos	\$ 2.400	\$ 1.483	\$ 2.725	\$ 1.937	-38%		-29%		105%	57%	34%		4%	
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							83%		-47%	
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-40%	-15%	-28%		-24%	
Diversas y otras CXC	\$ 158	\$ 242	\$ 205	\$ 312	53%		52%		-14%	-21%	26%		-11%	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -										
Activos materiales	\$ 384	\$ 247	\$ 354	\$ 222	-36%		-37%		0%	-3%	-13%		-9%	
Otros activos	\$ 127	\$ 82	\$ 132	\$ 75	-35%		-43%		11%	33%	19%		15%	
Pasivo	\$ 1.625	\$ 1.727	\$ 1.576	\$ 2.302	6%		46%		-52%	1%	-4%		-6%	
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 96	\$ 8	\$ 75	\$ -	-92%		-100%		-53%	-2%	-2%		-5%	
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -										
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-31%	5%	2%		-4%	
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100%	-66%	-18%		-16%	
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							0%		0%	
Pasivos por arrendamientos	\$ 103	\$ 8	\$ 75	\$ -	-93%		-100%		34%	14%	-6%		0%	
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					88%	506%	-51%		-19%	
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							-52%		-22%	
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -										
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					88%	506%	-12%		1819%	
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							6%		34%	
Cuentas Por Pagar	\$ 1.212	\$ 1.356	\$ 1.269	\$ 2.026	12%		60%		-37%	20%	-7%		-23%	
Obligaciones laborales	\$ 313	\$ 359	\$ 217	\$ 271	15%		25%		-37%	-44%	8%		-1%	
Provisiones	\$ 4	\$ 5	\$ 16	\$ 5	20%		-69%		-14%	-31%	-3%		-9%	
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	-6%		-18%	
Otras provisiones	\$ 4	\$ 5	\$ 16	\$ 5	20%		-69%		-23%	-39%	-21%		-18%	
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-89%	-33%	-24%		-6%	
Patrimonio	\$ 8.580	\$ 10.401	\$ 9.337	\$ 11.551	21%		24%		-3%	5%	-1%		0%	
Capital Social	\$ 4.408	\$ 4.408	\$ 4.408	\$ 4.408	0%		0%		0%	0%	-2%		-2%	
Reservas	\$ 174	\$ 323	\$ 323	\$ 323	86%		0%		17%	19%	1%		7%	
Superávit O Déficit	\$ 933	\$ 933	\$ 933	\$ 933	0%		0%		-14%	-16%	-10%		-12%	
Prima En Colocación De Acciones	\$ 933	\$ 933	\$ 933	\$ 933	0%		0%		0%	0%	-8%		-8%	
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Ori)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-59%	-34%	-18%		-26%	
Ganancias O Pérdidas	\$ 3.065	\$ 4.737	\$ 3.673	\$ 5.887	55%		60%		-23%	3%	-19%		-36%	

PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA S.A.

PROGRESION SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION S.A.					PARES				SECTOR			
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-20	dic.-21	mar.-21	mar.-22	Var. % 21/Dec-20	Dec- 22/Mar-21	Var. % 21/Dec-20	Dec- 22/Mar-21	Var. % 21/Dec-20	Dec- 22/Mar-21	Var. % 21/Dec-20	Dec- 22/Mar-21
Ingresos Operacionales												
Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros int	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-253%	-430%	-33%	-9%		
Ingreso neto por valoración de inversiones a vlr razonable	\$ 134	\$ 60	\$ 25	\$ 5	-55%	-79%	189882%	-183%	-148%	-89%		
Ingreso neto por valoración de derivados de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-164%	36%	552%	-49%		
Ingreso neto por valoración de derivados de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			29%	75%	68%	-18%		
Ingreso neto cambios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			240%	-189%	-66%	-46%		
Ingreso neto por valoración de operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-60%	-100%	-3515%	-76%		
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-80%	863%	-65%	22%		
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					3%	307%		
Ingresos financieros de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					6%	13%		
Comisiones y/o honorarios	\$ 11.276	\$ 12.475	\$ 2.889	\$ 3.849	11%	33%	0,1%	25%	6%	13%		
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-2%	-34%		
Contrato de comisión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			3%	191%	-8%	117%		
Contratos de colocación de títulos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-3%	-65%	-1%	140%		
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ 11.276	\$ 12.475	\$ 2.889	\$ 3.849	11%	33%	-4%	-29%	0%	-18%		
Por admn de valores, portafolios y fondos extranjeros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-37%	-26%	-27%	-24%		
Contratos de corresponsalia	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			9%	41%	47%	5%		
Asesorías	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			27%	-14%	37%	2%		
Dividendos y participaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			6%	-36%	27%	-36%		
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-52%	-39%	-25%	-116%		
Financieros Fdos de garantías y fdos mutuos de inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-49%	15%	-38%	28%		
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-100%		-100%			
Por Servicios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-13%	-27%	6%	-4%		
Otros Ingresos	\$ 60	\$ 90	\$ 32	\$ 14	50%	-56%	-24%	-73%	6%	-21%		
Total Ingresos Netos	\$ 11.470	\$ 12.625	\$ 2.946	\$ 3.869	10%	31%	-10%	25%	-2%	12%		
		10.935,00	-13%									
Gastos operacionales												
Beneficios a empleados	\$ 4.061	\$ 4.404	\$ 1.048	\$ 1.144	8%	9,2%	-15%	6%	3%	9%		
Comisiones	\$ 194	\$ 81	\$ 16	\$ 22	-58%	39%	1%	-50%	28%	43%		
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 215	\$ 203	\$ 56	\$ 35	-5%	-37%	7%	38%	7%	-16%		
Honorarios	\$ 2.666	\$ 2.538	\$ 310	\$ 314	-5%	1%	36%	57%	11%	35%		
Impuestos y tasas	\$ 767	\$ 805	\$ 114	\$ 173	5%	53%	8%	36%	6%	8%		
Servicios de administración e intermediación	\$ 9	\$ 11	\$ 1	\$ 6	17%	1004%	-4%	49%	-2%	30%		
De sistematización	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			14%	-9%	13%	16%		
Intereses de créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ 11	\$ 8	\$ 2	\$ 0	-29%	-96%	22%	24%	-38%	22%		
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 80	\$ 87	\$ 17	\$ 20	8%	13%	7%	5%	4%	5%		
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesgo	\$ 13	\$ 4	\$ 4	\$ -	-65%	-100%	676%	43%	-59%	284%		
Seguros	\$ 314	\$ 350	\$ -	\$ -	11%		45%	17%	10%	-18%		
Arrendamientos	\$ 451	\$ 353	\$ 94	\$ 96	-22%	1%	5%	-1%	9%	13%		
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					44%	-74%		
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ 105	\$ -	\$ -			221%	-88%	-80%	-46%		
Diversos	\$ 502	\$ 907	\$ 178	\$ 276	81%	55%	3%	24%	3%	22%		
Otros gastos	\$ 17	\$ 22	\$ 4	\$ 6	29%	65%	50%	-38%	6%	23%		
Total Gastos Netos	\$ 9.300	\$ 9.878	\$ 1.843	\$ 2.093	6%	14%	-6%	14%	2,9%	12,1%		
		9.391	-4,9%									
Utilidad Operacional	\$ 2.170	\$ 2.747	\$ 1.103	\$ 1.775	27%	61%	-24%	70%	-13%	10%		
Utilidad Operacional	\$ 2.170	\$ 2.747	\$ 1.103	\$ 1.775	27%	61%	-24%	70%	-13%	10%		
Impuesto de Renta	\$ 671	\$ 925	\$ 345	\$ 626	38%	81%	-20%	-29%	-29%	3%		
Utilidad Neta	\$ 1.499	\$ 1.821	\$ 758	\$ 1.150	22%	52%	-26%	105%	-6%	13%		

PROGRESION SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION S.A.						PARES			SECTOR		
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-19	dic.-20	dic.-21	mar.-21	mar.-22	dic.-20	dic.-21	mar.-22	dic.-20	dic.-21	mar.-22
ROE - Rentabilidad del patrimonio	12,5%	18,2%	18,4%	20,8%	21,3%	20,2%	14,5%	18,4%	17,8%	16,5%	16,4%
ROA - Rentabilidad del activo	10,2%	16,0%	15,8%	18,1%	18,2%	7,2%	4,3%	5,5%	5,4%	4,7%	4,8%
Margen neto	9%	13%	14%	15%	16%	18%	15%	18%	19%	17%	17%
Margen EBITDA	17%	27%	29%	30%	33%	30%	28%	30%	33%	29%	29%
Ingresos operativos / ingresos netos	100%	99%	99%	99%	99%	94%	97%	98%	96%	96%	97%
Eficiencia operativa	91%	87%	86%	85%	84%	87%	88%	84%	85%	86%	86%
Cx/C / Ingresos	37%	34%	24%	33%	27%	12%	14%	18%	20%	25%	22%
Activos líquidos / Patrimonio	18%	37%	82%	42%	27%	34%	26%	34%	60%	53%	50%
promedio mensuales	1,9	3,8	9,5	4,7	3,3	4,8	3,9	4,6	9,4	8,3	7,1
Quebranto patrimonial	161%	195%	236%	212%	262%	410%	395%	376%	322%	324%	306%
Endeudamiento	20%	16%	14%	14%	17%	76%	61%	67%	68%	67%	69%

VI. 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.