

Reporte de calificación

PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA S.A.

Contactos:

Ana Maria Niño Henao

ana.maria.nino@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA

Sociedad Comisionista de Bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó la calificación de P AA- de Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A. (en adelante Progresión SCB) y el 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 CreditWatch en desarrollo indica que las consecuencias de determinados eventos futuros son inciertas y que, como resultado de su resolución, la calificación podría modificarse.

El CreditWatch en desarrollo asignado a la calificación de calidad en la administración de portafolios (CAP) de Progresión SCB deriva del proceso de integración con Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa (en adelante GSC), el cual consiste en la cesión de activos, pasivos y contratos de GSC a Progresión SCB, así como la participación en el capital social por parte de GSC por la adquisición de acciones de Progresión SCB. En la revisión anterior, el calificado proyectaba que el proceso de integración iniciara en el tercer trimestre de 2023. No obstante, la formalización de este proyecto requiere de la autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), la cual se encuentra pendiente, por lo que el cronograma de implementación y la salida a producción de la operación de los negocios de GSC desde Progresión SCB fue aplazado al segundo semestre de 2024.

Mantendremos el CreditWatch en desarrollo a la calificación de Progresión SCB mientras se completa el proceso de integración y evidenciamos los efectos derivados de la administración de los negocios cedidos por GSC y la gestión de nuevas líneas de negocio en el perfil financiero de la comisionista. En línea con lo anterior, monitorearemos la evolución de su capacidad para administrar portafolios de terceros, en términos de infraestructura tecnológica, estructura organizacional y gobierno corporativo; y administración de riesgos. Así como, el impacto de este proyecto en los resultados financieros de la entidad, en términos de rentabilidad, liquidez y solvencia.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: La estrategia de Progresión SCB continúa enfocada en la administración y gestión de fondos de inversión. Los beneficios de la integración con Global Securities Colombia derivarían en el aprovechamiento de la fuerza comercial y una base de clientes más amplia.

Progresión SCB ha venido desarrollando una estrategia de largo plazo enfocada en la diversificación de sus líneas de negocio y su nicho de mercado. En febrero de 2022, Progresión SAI, una entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) con experiencia en la estructuración, gestión y administración de fondos de inversión colectiva (FIC) y fondos de capital privado (FCP), realizó la compra de las acciones de Adcap, la cual cambió su razón social el 20 de mayo de 2022 a Progresión Sociedad

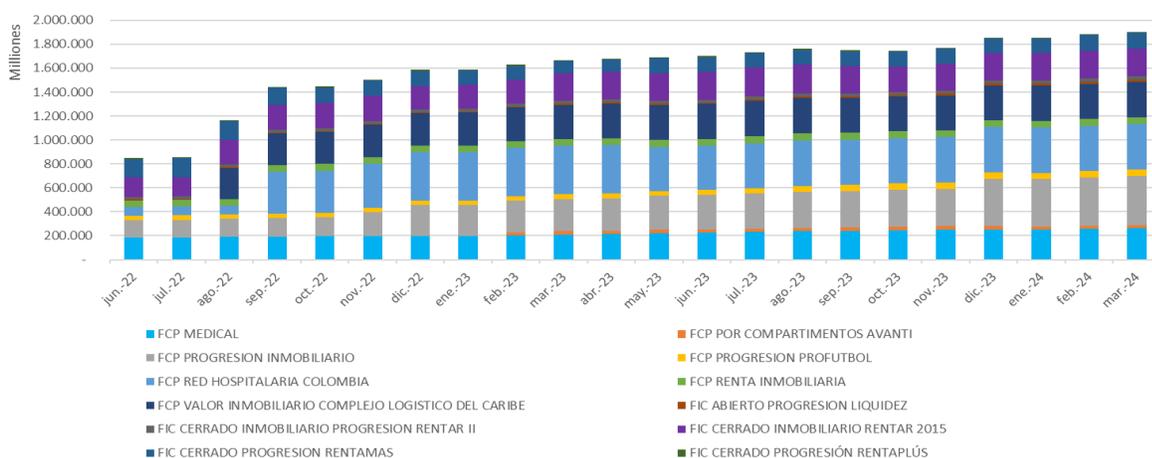
Comisionista de Bolsa S.A. En junio de 2022, Progresión SAI realizó la cesión de cinco FIC con activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) por \$267.470 millones de pesos colombianos (COP) y seis FCP por COP742.663 millones a Progresión SCB.

Parte del equipo directivo de Progresión SCB estaba vinculado con Progresión SAI, por lo que cuentan con amplia experiencia en la administración de activos alternativos y fondos de inversión. No obstante, el calificado mantiene altos niveles de rotación de los funcionarios, por encima del promedio de otros calificados por BRC Ratings, aspecto que podría incidir desfavorablemente en la ejecución de los proyectos estratégicos. La combinación de culturas corporativas que requiere la integración con GSC supone diversos retos para el calificado, entre estos la retención de capital humano y la gestión de la adaptación al cambio, aspectos que permitirán consolidar la transferencia de valor agregado a los clientes a través de la consolidación del portafolio de productos y servicios de ambas entidades. Al respecto, el calificado ha venido implementando ajustes en términos salariales y la contratación de un asesor externo que facilite la integración cultural y promueva la retención de los empleados.

Progresión SCB ocupó la posición 16 medida por activos bajo administración entre las 35 sociedades administradoras de activos y una participación de mercado de 1.14% a marzo de 2024, manteniendo su posición desde la revisión pasada. Por su parte, GSC se ubica en el puesto 32 con una participación de mercado de 0.1% por AUM en el mismo periodo. De modo que, luego de la integración, la posición de negocio del calificado se mantendría moderada en términos de AUM.

A marzo de 2024, los activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) de Progresión SCB sumaban COP1.89 billones en cinco fondos de inversión colectiva (FIC) y siete fondos de capital privado (FCP), con un crecimiento de 14% anual, por debajo del crecimiento de 18.5% del promedio de las sociedades comisionistas de bolsa (ver Gráfico 1), asociado a la naturaleza cerrada y con exposición a activos alternativos en los principales fondos que administra. El crecimiento de los AUM se explica principalmente por el aumento del valor del FCP Inmobiliario (51.9% anual), dada la adquisición de un inmueble, el cual está siendo operado por una clínica y el FCP Medical (23.9% anual) como resultado de las utilidades generadas por sus activos de inversión. Asimismo, Progresión inició la administración de un nuevo FCP denominado Avanti en febrero de 2023, que otorga créditos a entidades del sector constructor. Los activos administrados alcanzaron un valor de COP28.240 millones en marzo de 2024, el cual representa el 1.5% de los AUM de la comisionista.

Gráfico 1. Evolución de AUM de Progresión (millones de COP)



La oferta de fondos de inversión que administra y gestiona Progresión SCB tienen una exposición relevante a entidades vinculadas al sector de la salud, estimamos que los vehículos con exposición representan cerca del 50% de los AUM y del 38% de las comisiones acumuladas a febrero de 2024. En este aspecto, destacamos favorablemente la experiencia del calificado en la administración de estas inversiones, las cuales han mantenido niveles de rentabilidad competitivas a través de una evolución favorable de las valorizaciones. No obstante, las reformas en curso del gobierno nacional potencialmente podrían generar un impacto notable en el ciclo operacional de las entidades que prestan servicios de salud en el país. Sobre esto, las presiones financiera en las entidades del sector salud derivados del incremento de los costos médicos, el aumento de los gastos financieros y limitaciones en las fuentes de financiamiento, además de los posibles cambios tarifarios de los servicios prestados, podría resultar en la desvalorización de las inversiones de los fondos en hospitales y entidades prestadoras de servicios de salud, así como una disminución en los dividendos y afectaciones en el pago de los arrendamientos, en el caso de la participación en bienes inmuebles.

A marzo de 2024, el valor de la unidad de los fondos administrados por Progresión SCB, que recoge las variaciones en el valor del fondo como en la valorización de las inversiones, mantiene una tendencia entre creciente y estable durante los últimos años. Teniendo en cuenta que los avalúos de los inmuebles y la valoración del portafolio se realiza con periodicidad semestral y anual, el impacto de la reforma a la salud y los cambios en el sistema se verían reflejados en los próximos seis a 12 meses.

Consideramos que la orientación de Progresión SCB hacia la administración y gestión de activos alternativos plantea mayores retos frente a otros administradores, en un entorno de desaceleración económica y ante los riesgos potenciales sobre el desempeño de los activos subyacentes con exposición en el sector de la salud, inmobiliario y de la construcción. Al respecto, resaltamos que la gerencia y el equipo directivo de Progresión SCB cuenta con amplia experiencia y especialización en la gestión de los activos en los que invierten los fondos administrados. Asimismo, el calificado ha implementado una estrategia de comunicación dirigida a los inversionistas que poseen un adecuado entendimiento del perfil de riesgo de estas inversiones. Daremos seguimiento al desempeño de los fondos que administra el calificado bajo los retos de la coyuntura económica, y a los controles y procesos referentes a la gestión de los riesgos propios de los activos alternativos que le permitan reducir su exposición a riesgos tanto reputacionales como operativos en un contexto desfavorable.

Respecto a la variación de los ingresos por comisión, incrementaron cerca de 1% a diciembre de 2023 frente a las comisiones percibidas por los fondos administrados en 2022, incluyendo los resultados del primer semestre de 2022 cuando eran administrados por Progresión SAI. El incremento modesto de las comisiones corresponde a la volatilidad en los AUM de los FIC con inversiones alternativas por la salida de algunos adherentes, en el entorno de tasas de interés altas durante la primera parte de 2023 que ha motivado a los inversionistas a migrar a activos tradicionales de renta fija. No obstante, estas tendencias se han venido revirtiendo en los últimos meses. Por su parte, el FIC Progresión liquidez incrementó cerca del 90% de sus AUM en los últimos 12 meses derivado del traslado de algunos adherentes de otros fondos ante niveles de rentabilidad competitivos con baja volatilidad en la coyuntura de tasas de interés altas.

El enfoque de Progresión SCB en la línea de negocio de administración de fondos de inversión con exposición a activos alternativos en algunos sectores específicos deriva en un mayor grado de concentración de sus ingresos y AUM en sus principales clientes frente a lo observado en otros administradores. Los principales 10 clientes concentran el 52% de los recursos administrados a diciembre de 2023, y el 54% de los ingresos acumulados en 2023. A partir de la integración con GSC, el enfoque

estratégico de la comisionista estaría orientado a ampliar su nicho de clientes hacia el segmento de personas naturales, aprovechando la base de clientes y la infraestructura operativa y tecnológica de GSC. Al respecto, daremos seguimiento a la evolución de nuevas líneas de negocio y la capacidad de retención de los clientes vinculados con GSC en el proceso de integración y la estabilización de la operación desde Progresión SCB.

En el segundo semestre de 2024, el calificado proyecta el lanzamiento de un fondo de deuda y un fondo inmobiliario. Consideramos favorable la diversificación de su oferta de productos y la experiencia del calificado en la estructuración de vehículos de inversión en activos alternativos. En cuanto a la integración con GSC, esta implica la administración de cinco FIC y cuatro FCP, con lo que se duplicaría la oferta de productos de Progresión SCB. Desde nuestra perspectiva, esto conllevaría a una mayor diversificación tanto en la estructura de ingresos por producto como en la base de clientes del calificado, lo que resultaría en el fortalecimiento de su posición de negocio una vez consolide su oferta de productos. Lo expuesto anteriormente también plantea un desafío en términos de asesoramiento a los clientes y diferenciación de la oferta de riesgo-retorno de cada producto para evitar que los fondos compitan entre sí cuando presentan perfiles de riesgo similares.

Consideramos que hay varios factores que podrían impactar la evolución de los AUM en los próximos 12 meses. En la medida que se dé la integración con GSC en 2024, las AUM de progresión SCB incrementarían cerca de COP230,000 millones, lo que corresponde a los activos administrados por GSC a marzo de 2024. Por otro lado, hay alta incertidumbre acerca de la evolución de la reforma a la salud y su efecto sobre la valoración de las inversiones de los fondos que administra Progresión SCB. Así como, la dinámica de llamados de capital de los FCP que proyecta lanzar el calificado en lo que resta de 2024. Bajo nuestro escenario base, proyectamos que se mantenga la dinámica favorable en el FIC abierto liquidez, derivado de la coyuntura de ajuste de las tasas de interés y de la estrategia de vincular nuevos clientes de la comisionista desde el fondo. Asimismo, proyectamos que, en los próximos meses en la medida que disminuya la tasa de política monetaria, los fondos con inversiones alternativas aumenten su competitividad en términos de rentabilidad frente a los fondos tradicionales, lo que resultaría en una evolución favorable de los recursos en FIC en torno a 15% anual al cierre de 2024.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Progresión SCB continúa fortaleciendo su estructura organizacional en línea con la estrategia de diversificación de su oferta de productos y servicios a partir de la integración con Global Securities Colombia.

Durante 2022 y 2023, Progresión SCB ha venido ajustando su estructura organizacional con el fin de fortalecer las áreas de riesgos, inversiones y de planeación estratégica acorde con las nuevas líneas de negocio que espera implementar a partir de la integración con GSC. Uno de los cambios más relevantes fue la incorporación del cargo de operador del mercado de valores, con lo que empezaría a fortalecer su presencia a través de la apertura de cupos para la línea de contratos por comisión y una gestión más activa de los fondos con inversiones en renta fija. Por otro lado, la comisionista creó el cargo de Gerente de planeación estratégica que consideramos favorable en el proceso de integración y del cambio de orientación estratégica que llevaría a cabo la entidad con la cesión de los negocios y la base de clientes de GSC. En próximas revisiones, daremos seguimiento a los ajustes en el esquema organizacional que le permitan mantener márgenes de rentabilidad y eficiencia en niveles similares a los de sus pares y el sector.

Por otra parte, Progresión SCB cuenta con prácticas de gobierno corporativo que se comparan con otros administradores con calificación en la escala de P AA, con una estructura de comités que apoyan la

gestión de la junta directiva, así como la participación de miembros independientes. No obstante, consideramos que la participación del presidente en la junta directiva podría derivar en potenciales conflictos de interés. Al respecto, destacamos que el calificado cuenta con procedimientos y políticas claras para administrar los conflictos de interés y para la celebración de operaciones entre partes vinculadas.

Administración de riesgos: Progresión SCB se encuentra en la mejora continua de sus sistemas de administración de riesgos acorde con los requerimientos normativos que le aplican a su operación.

Progresión SCB implementó el Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) según los requerimientos normativos definidos para las sociedades comisionistas de bolsa. Estos incluyen la definición de indicadores del Marco de Apetito de Riesgos (MAR) aprobados por la junta directiva. El MAR fue diseñado a partir de la información histórica de los indicadores de riesgo de liquidez y riesgo de mercado y su evolución en relación con el patrimonio técnico. Asimismo, definió los umbrales de tolerancia y capacidad acorde con las políticas y el perfil de inversiones aprobado por la junta directiva.

En el último año, Progresión SCB robusteció el modelo interno de viabilidad y asignación de cupos en el análisis de las contrapartes, y el modelo de *pricing* en operaciones sobre títulos de contenido económico (TCE) acorde con los estándares definidos por la SFC, asignando mayor relevancia a las variables cuantitativas frente a las calificaciones asignadas por juicio de expertos. El fortalecimiento de las políticas de valoración y los lineamientos para determinar los cupos de las operaciones de TCE cobran mayor relevancia en el análisis de riesgo de crédito del calificado debido a la exposición de los FIC a inversiones en activos alternativos.

Con la implementación de la nueva normatividad de la administración de riesgos, Progresión SCB diseñó el manual SIAR, en el que incluyó las definiciones, funciones de la Junta Directiva, Comité de Riesgos y área de Riesgo relacionadas con la gestión del riesgo de contraparte y de la infraestructura tecnológica que soporta la gestión de este riesgo.

Progresión SCB cuenta con un modelo interno de VaR (valor en riesgo, por sus siglas en inglés) que aplica a la posición propia y a los portafolios de los fondos de inversión administrados. Consideramos que estas prácticas son acordes con lo dispuesto en la regulación y las recomendaciones remitidas por la SFC. El calificado cuenta con una herramienta especializada para hacer la medición del del VaR con metodología interna y metodología regulatoria, valoración del portafolio, pruebas de *backtesting* y análisis de sensibilidad.

En la gestión del riesgo de liquidez, Progresión SCB modificó el modelo interno de riesgo de liquidez de los fondos con inversiones en TCE en relación con el cálculo de los activos líquidos, así como, en el componente del pasivo. Sobre este modelo se establecieron límites y señales de alerta y se ajustaron las metodologías de *backtesting* y *stresstesting*. Adicionalmente, el calificado implementó un modelo interno de riesgo de liquidez para la posición propia, el cual permite establecer la ratio de cobertura de liquidez para la gestión del portafolio, a partir de los flujos operativos y no operativos de la entidad.

Consideramos favorable la mejora continua en los sistemas de administración de riesgo que ha venido implementando el calificado, acorde con los requerimientos del ente regulador, teniendo en cuenta las exigencias operativas derivadas de la administración de activos no tradicionales. Daremos seguimiento al robustecimiento de los modelos y metodologías de medición y control de los riesgos con la apertura de nuevas líneas de negocio.

Con la implementación del SIAR, el calificado incluyó en el MAR el indicador de pérdidas por riesgo operacional frente al patrimonio técnico, para cuantificar su exposición y determinar medidas de mitigación. Asimismo, definió umbrales de apetito, tolerancia y capacidad a partir del percentil en el que se ubiquen las pérdidas. Durante 2023, Progresión SCB registró gastos derivados de la materialización de eventos de riesgo operativo por COP321 millones. El evento de mayor relevancia estuvo asociado a un evento de riesgo de ciberseguridad, el cual fue reportado a la SFC. La entidad llevó a cabo las instrucciones emitidas por el ente regulador respecto a las mejoras en la infraestructura tecnológica, a las medidas de seguridad de la información y al plan de continuidad de negocio. Sobre este evento, resaltamos que las medidas implementadas y los procesos definidos en el plan de continuidad de negocio le permitieron limitar las afectaciones sobre los clientes y sobre la operatividad de los fondos que administra.

Con la implementación de SARLAFT 4.0 y en línea con las recomendaciones emitidas por la SFC, Progresión SCB aprobó una nueva metodología de segmentación de los factores de riesgo de LA/FT (lavado de activos y financiación del terrorismo). En esta metodología se incluyeron los nuevos productos en operación como el FCP Avanti. Asimismo, aplicó la metodología de perfilamiento de los productos ofrecidos haciendo uso de las categorías definidas por la UIAF. El calificado adoptó el uso de herramientas tecnológicas en el proceso de segmentación de clientes, lo que otorga mayor precisión y eficiencia al proceso.

En 2023, el calificado ajustó la estructura organizacional relacionada con la gestión de SARLAFT con la posesión del oficial de cumplimiento principal y suplente ante la SFC. Consideramos que la adopción de las metodologías de la SFC, lo aproxima a las mejores prácticas observadas en la industria respecto a la gestión de riesgos de LA/FT.

Mecanismos de control: El sistema de control interno es adecuado para las necesidades de su operación.

Consideramos que la estructura y gestión de auditoría, y control interno cumple con la regulación que le aplica y es adecuada para el tamaño de su operación, similar al de otros calificados. Durante el proceso de integración y activación de nuevas líneas de negocio, daremos seguimiento a la pertinencia y alcance del plan de auditoría y el robustecimiento del área para que logre cubrir adecuadamente los procesos críticos de la entidad.

El sistema de control interno está conformado por el comité de auditoría que se celebra con periodicidad bimestral, en cual se realiza seguimiento a los informes emitidos por la Auditoría Interna, la Auditoría Externa de Tecnología, y entes de control y supervisión y del cumplimiento e implementación de las sugerencias y recomendaciones hechas por los órganos de control internos y externos. Posterior al evento de riesgo de ciberseguridad, la auditoría interna evaluó las recomendaciones emitidas por proveedores externos frente a los incidentes presentados y se estableció un plan de auditoría de sistemas basado en los riesgos de gestión tecnológica, de seguridad de la información y ciberseguridad, y la evaluación del plan de continuidad de negocio. Asimismo, realizó el acompañamiento en las pruebas del plan de continuidad del negocio establecidas por la administración. Consideramos que las medidas implementadas a través de los mecanismos de control interno y el acompañamiento de la auditoría externa en el proceso de cumplimiento de las oportunidades de mejora derivadas del evento de riesgo cibernético reflejan una estructura de control acorde con las necesidades del negocio.

Operaciones, tecnología y canales de información: Esperamos que las sinergias tecnológicas que desarrolle el calificado durante la fase de integración con Global Securities Colombia derive en un alto nivel de servicio y la oferta de canales digitales acorde con su nicho de clientes

La infraestructura tecnológica de Progresión SCB es acorde con las necesidades de su operación y sus clientes objetivo. Cuenta con herramientas tecnológicas que soportan las áreas de control y gestión de riesgos para la medición y monitoreo de su exposición. Teniendo en cuenta el segmento de clientes en el que se enfoca la operación de GSC, segmento masivo, consideramos que la implementación y fortalecimiento de los sistemas de información digital y canales de atención es relevante en el nivel de servicio y la oferta de valor del calificado, una vez se materialice la integración. Además, consideramos que esto constituye una oportunidad para Progresión SCB de profundizar en un segmento menos competido en los servicios transaccionales y la oferta de productos con inversiones en activos no tradicionales.

Progresión SCB está implementando un plan de trabajo interdisciplinario enfocado en el desarrollo de sinergias tecnológicas entre los aplicativos y sistemas de información de cada entidad y la consolidación de la información, para el reporte a los entes de control, así como para el seguimiento de la estrategia y la toma de decisiones. Este proceso le permitiría realizar el traslado de la totalidad de negocios de GSC hacia Progresión SCB limitando la posible ocurrencia de riesgos operativos. Daremos seguimiento al proceso de traslado de los sistemas operativos en el momento de la integración y los ajustes requeridos en el largo plazo para la consolidación y unificación de la infraestructura tecnológica de la entidad.

Progresión SCB cuenta con un manual que establece las estrategias de mitigación de los riesgos y las medidas de recuperación en caso de la materialización de algún riesgo identificado o la ocurrencia de un evento que genere fallas en la gestión del negocio. El plan de continuidad de negocio (PCN) establece los escenarios de interrupción de acuerdo con la estructura organizacional y de procesos de la comisionista, por lo que se incluyó la indisponibilidad de los servicios de tecnología asociados a ataques cibernéticos y las instrucciones remitidas por la SFC con ocasión del evento de riesgo cibernético que se materializó en 2023.

Sostenibilidad financiera: Progresión SCB mantiene una capacidad adecuada de generación de ingresos, lo que derivó en el fortalecimiento de su patrimonio y niveles de solvencia robustos.

A marzo de 2024, los ingresos netos de Progresión SCB incrementaron 12% anual derivado principalmente del aumento de las comisiones por administración de FCP de 26% anual, explicado por el aumento de los AUM en los principales fondos administrados y el inicio de administración de un nuevo fondo a partir de agosto de 2023. Respecto a la estructura de ingresos de Progresión SCB, la cual se enfoca en la administración de fondos, destacamos su comportamiento recurrente y estable durante los últimos años, acorde con la naturaleza cerrada de sus productos y la menor sensibilidad a las variaciones del mercado frente a otros administradores con mayor participación de líneas transaccionales. No obstante, el acceso limitado a la negociación en el mercado de renta fija, a través de otras líneas de negocio como los contratos de comisión y la distribución de títulos, no le permitieron aprovecharse de la coyuntura de valorización de los activos de renta fija en forma similar lo observado en otros administradores.

Por su parte, los gastos netos registran un mayor crecimiento frente a los ingresos, de 28% anual a marzo de 2024. Este comportamiento está asociado principalmente al reforzamiento de personal en diferentes áreas de la comisionista en alineación con su estrategia de largo plazo de activación de nuevas líneas de negocio y la diversificación de sus productos. Asimismo, los beneficios a empleados y el ajuste de la prima de seguros acorde con el evento de riesgo de ciberseguridad que registró la entidad durante 2023, fueron los rubros que más impactaron la evolución de los gastos.

Lo anterior derivó en una contracción de la utilidad neta de 51% anual a marzo de 2024. De acuerdo con las cifras publicadas por la SFC, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) de Progresión SCB se ubicó en 4.6% a febrero de 2024, frente al promedio de 10% de sus pares y 15% del sector en el mismo periodo. Cabe resaltar que los resultados de la operación de Progresión SCB durante 2023 incluyen un ingreso extraordinario por la activación de un impuesto diferido a diciembre de 2022 por COP7,598 millones y el incremento del patrimonio ante la generación de utilidades desde el inicio de la operación de Progresión SCB en junio de 2022.

Bajo nuestro escenario base, la comisionista mantendrá su dinámica favorable en la generación de ingresos por la administración de Fondos de inversión en línea con el ajuste a la baja de las tasas de interés y un incremento gradual del apetito de los inversionistas en activos alternativos. No obstante, la evolución de los ingresos por comisiones de Progresión SCB cuenta con alta sensibilidad al impacto de la reforma del gobierno nacional sobre los activos subyacentes de los fondos que administra con exposición al sector de la salud y la valoración de los mismos. Por otro lado, el comportamiento de los indicadores de rentabilidad en los próximos 12 meses estará directamente relacionado con la evolución del proceso de integración de la comisionista con GSC, teniendo en cuenta que desviaciones materiales en el cronograma han derivado en el deterioro de los indicadores financieros de GSC y podría llevar a modificaciones sobre las condiciones de la integración pactadas inicialmente. Este criterio se tendrá en cuenta en el análisis del *CreditWatch* en desarrollo asignado a la calificación.

En línea con lo anterior, el crecimiento de la estructura organizacional y operativa de Progresión SCB relacionados con el alistamiento de su operación para el proceso de integración con GSC, han derivado en un incremento de los gastos fijos y una evolución desfavorable de la eficiencia operativa en los últimos meses. En consecuencia, desviaciones adicionales en el cronograma podría afectar negativamente los indicadores de rentabilidad y eficiencia de Progresión SCB, lo que tendría un impacto desfavorable en nuestra evaluación del criterio de sostenibilidad financiera.

El indicador de solvencia se ubicó en torno a 65% durante el último año por encima del promedio de 52% de sus pares y 50% del sector. El patrimonio de Progresión SCB incrementó más de 1.2 x (veces) en los últimos 15 meses derivado del ingreso registrado en el rubro de impuesto diferido en diciembre de 2022 y las utilidades generadas desde la sesión de fondos en junio de 2022. Los ingresos mencionados, enjugaron parte de las pérdidas acumuladas que registraba la sociedad y registra ganancias acumuladas por COP224 millones en diciembre de 2023, en línea con lo estimado por el calificado. El patrimonio se ubicó en COP16,950 millones en febrero de 2024 desde COP7,901 millones en noviembre de 2022.

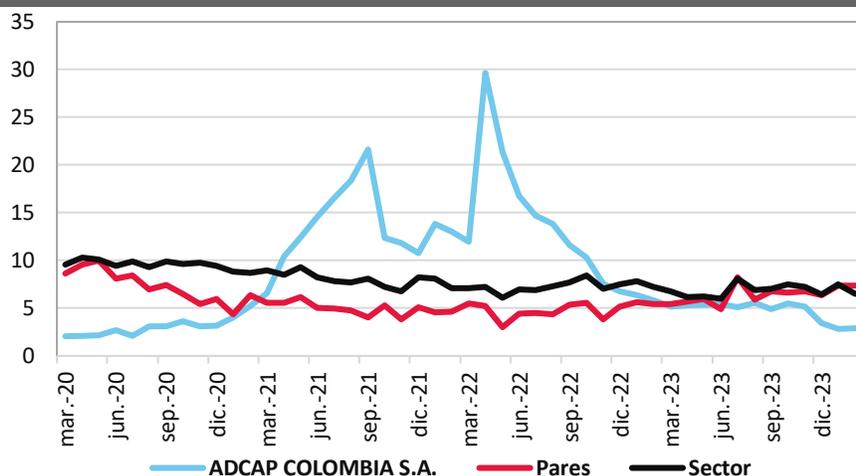
Lo anterior, resultó en el fortalecimiento del patrimonio técnico aunado a un consumo bajo de riesgo de mercado asociado a la estrategia conservadora de gestión del portafolio propio de la sociedad. Posterior a la integración con GSC, estimamos que este indicador disminuya ante el incremento de los activos ponderados por nivel de riesgo y la exposición por riesgo de mercado y riesgo operacional, al tiempo que se estima un fortalecimiento del patrimonio con la adquisición de acciones por parte de GSC en el proceso de integración de las entidades. Para los próximos 12 a 24 meses, estimamos que el indicador de solvencia se mantenga en niveles holgados frente al mínimo regulatorio, aunque por debajo del promedio de los últimos 12 meses.

La comisionista no estima capitalizaciones durante los próximos 12 meses. La distribución de utilidades dependerá de los resultados y necesidades de la operación del calificado con la integración. Realizaremos 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.

Respecto a la posición de liquidez del calificado, la relación de activos líquidos (efectivo + instrumentos de deuda a valor razonable con cambio en resultados) sobre el patrimonio de Progresión SCB se ubicó en 19% por debajo de sus pares y el sector (51%) a febrero de 2024. Lo anterior, se debe al incremento del patrimonio y una contracción de los recursos líquidos derivado de la constitución de garantías en la cámara central de riesgo de contraparte (CCRC) en 2024. Por su parte, la razón de cobertura de activos líquidos frente a sus gastos operativos promedio-mensuales, se ubicó en 2.9x por debajo de los registros de 6.5x de sus pares y el sector (ver gráfico 2). Destacamos que el indicador de riesgo de liquidez (IRL) mantiene niveles holgados frente al mínimo regulatorio. Asimismo, ponderamos favorablemente la apertura de líneas de crédito con banco comerciales, lo que le otorga mayor flexibilidad al plan de contingencia de liquidez.

Gráfico 2. Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales



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

Contingencias:

A marzo de 2024, 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.
- Consolidación de líneas de negocio adicionales que resulte en una mayor diversificación de los ingresos y atomización de los clientes.
- La consolidación de sinergias estratégicas y comerciales con GSC que derive en un incremento de la participación de mercado.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Desviaciones adicionales en el proceso de integración con GSC que afecten la capacidad de Progresión SCB de ejecutar su estrategia y esto derive en un deterioro de sus indicadores financieros.
- Cambios en el perfil de riesgo de la comisionista que tengan impacto negativo sobre el indicador de solvencia y los niveles de liquidez de la entidad.
- 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 y/o procesos legales que afecten la estabilidad financiera.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	2557
Fecha del comité	28 de mayo 2024
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A.
Miembros del comité	Maria Carolina Barón
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación

Revisión periódica May./24: P AA- (CW en desarrollo)

Revisión periódica Jun./23: P AA- (CW en desarrollo)

Calificación inicial Jun./22: P AA- (CW en desarrollo)

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 febrero del 2024.

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:

Cifras en millones de pesos COP	PROGRESIÓN SCB					ANÁLISIS HORIZONTAL				ANÁLISIS VERTICAL				PARES				SECTOR			
	dic-21	dic-22	dic-23	feb-23	feb-24	Var. % Dic-23/Dic-22	Var. % Feb-24/Feb-23	feb-23	feb-24	Var. % Dic-23/Dic-22	Var. % Feb-24/Feb-23	feb-23	feb-24	Var. % Dic-23/Dic-22	Var. % Feb-24/Feb-23	feb-23	feb-24	Var. % Dic-23/Dic-22	Var. % Feb-24/Feb-23		
Balance General	\$ 12.382	\$ 17.179	\$ 17.941	\$ 17.087	\$ 18.364	4%	7%	100%	100%	1%	-4%	100%	100%	40%	24%	100%	100%				
Activo	\$ 12.382	\$ 17.179	\$ 17.941	\$ 17.087	\$ 18.364	4%	7%	100%	100%	1%	-4%	100%	100%	40%	24%	100%	100%				
Efectivo	\$ 6.388	\$ 3.815	\$ 2.842	\$ 4.011	\$ 3.359	-25,5%	-16,3%	23,5%	18,3%	11%	21%	10,5%	13,2%	-11%	-5%	10,7%	8,2%				
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	22%	68%	17,9%	31,4%	98%	48%	19,9%	23,8%				
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	-100%	-96%	0,6%	0,3%	-13%	-49%	1,4%	0,6%				
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	24%	72%	17,3%	31,2%	105%	55%	18,5%	23,2%				
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	0%	0%	0,0%	0,0%				
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 830	\$ 1.774	\$ 1.565	\$ 1.827	\$ 738	-6,2%	-59,6%	10,7%	4,0%	-13%	-28%	59,5%	44,8%	34%	24%	55,4%	55,5%				
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ -	\$ 1.691	\$ 1.569	\$ 1.742	\$ 641	-7,2%	-63,2%	10,2%	3,5%	124%	106%	4,7%	10,1%	13%	20%	8,3%	8,0%				
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ 997	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	131%	117%	3,7%	8,3%	18%	15%	6,8%	6,4%				
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ 1.691	\$ 573	\$ 1.742	\$ 641	-66,1%	-63,2%	10,2%	3,5%	104%	67%	1,0%	1,8%	-2%	40%	1,5%	1,7%				
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,3%	38%	24%	1,2%	1,2%				
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,3%	4%	-1%	0,9%	0,7%				
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	131%	92%	0,3%	0,5%				
Inversiones entregadas en operaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			-23%	-43%	48,6%	29,2%	43,3%	44,9%				
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			-23%	-48%	39,7%	21,7%	63%	36%	37,5%	41,3%		
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			-24%	-20%	9,0%	7,5%	-41%	-22%	5,8%	3,7%		
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	-100%	-100%	0,1%	0,0%				
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			-15%	-14%	4,7%	4,2%	-16%	-13%	1,3%	0,9%		
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-69%	-68%	0,8%	0,3%	-6%	-6%	0,6%	0,2%				
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	-21%	68%	0,1%	0,1%	111%	-40%	0,0%	0,0%				
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	-40%	-76%	0,5%	0,1%				
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%				
Otras Inversiones	\$ 830	\$ 83	\$ 95	\$ 86	\$ 97	15,2%	13,6%	0,5%	0,5%	-5%	-5%	0,7%	0,7%	-9%	-1%	0,2%	0,1%				
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%				
Cuentas Por Cobrar	\$ 976	\$ 3.417	\$ 5.835	\$ 3.259	\$ 6.313	70,8%	93,7%	19,1%	34,4%	28%	-17%	6,6%	5,7%	59%	18%	8,2%	7,8%				
Comisiones	\$ -	\$ -	\$ 0	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	-30%	-31%	0,8%	0,6%	-8%	28%	0,4%	0,4%				
Deudores	\$ 17	\$ 281	\$ 113	\$ 218	\$ 149	-59,8%	-31,7%	1,3%	0,8%	55%	-69%	1,1%	0,4%	-29%	-67%	1,5%	0,4%				
Por administración	\$ -	\$ 1.341	\$ 1.173	\$ 962	\$ 1.153	-12,5%	19,8%	5,6%	6,3%	36%	56%	0,1%	0,2%	495%	290%	0,7%	2,2%				
Asocios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	51%	51%	0,0%	0,0%				
Depósitos	\$ -	\$ -	\$ 1.760	\$ -	\$ 1.860			0,0%	10,1%	-10%	-12%	0,7%	0,6%	4%	-25%	2,1%	1,3%				
Impuestos	\$ 810	\$ 1.747	\$ 2.411	\$ 1.965	\$ 2.704	38,1%	37,6%	11,5%	14,7%	53%	1%	3,1%	3,3%	49%	26%	2,7%	2,7%				
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	48%	-11%	0,4%	0,3%				
Deterioro (Provisiones)	\$ 17	\$ 17	\$ 17	\$ 17	\$ 17	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	13%	17%	0,3%	0,4%	-2%	4%	0,1%	0,1%				
Diversas y otras CXC	\$ 149	\$ 48	\$ 377	\$ 114	\$ 447	683,9%	294,1%	0,7%	2,4%	-19%	-19%	0,8%	0,7%	1%	48%	0,4%	0,5%				
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%				
Activos materiales	\$ -	\$ 174	\$ 183	\$ 163	\$ 185	5,0%	13,6%	1,0%	1,0%	-15%	-11%	3,7%	3,4%	5%	10%	2,6%	2,3%				
Otros activos	\$ 4.187	\$ 7.999	\$ 7.417	\$ 7.828	\$ 7.769	-7,3%	-0,7%	45,8%	42,3%	-30%	-25%	1,8%	1,4%	3%	-1%	3,2%	2,6%				
Pasivo	\$ 591	\$ 1.245	\$ 1.169	\$ 908	\$ 1.414	-6%	56%	100%	100%	-6%	-15%	100%	100%	56%	31%	100%	100%				
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	-7%	-17%	91%	88%	73%	37%	84%	88%				
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0%	0%	14%	-69%	0%	0%				
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	5%	-20%	69%	65%	59%	40%	66%	71%				
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	-28%	-6%	20%	22%	155%	35%	15%	15%				
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0%	0%	0%	0%	0%	0%				
Pasivos por arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	-32%	-23%	2%	2%	8%	15%	2%	2%				
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	173%	38%	0%	0%	408%	-43%	0%	0%				
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0%	0%	438%	-44%	0%	0%				
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			0%	0%			0%	0%				
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	173%	38%	0%	0%	-32%	-24%	0%	0%				
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%			3%	0%	-42%	-19%	2%	1%				
Cuentas Por Pagar	\$ 532	\$ 821	\$ 750	\$ 557	\$ 1.060	-8,6%	90,4%	61,3%	75,0%	21%	2%	4%	5%	-8%	-11%	6%	4%				
Obligaciones laborales	\$ 59	\$ 392	\$ 391	\$ 318	\$ 324	-0,1%	1,8%	35,0%	22,9%	7%	36%	3%	5%	8%	12%	6%	5%				
Provisiones	\$ -	\$ 33	\$ 28	\$ 33	\$ 30	-14,6%	-8,4%	3,6%	2,1%	-30%	-9%	1%	1%	-14%	-11%	0%	0%				
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	-100%	-61%	0%	0%	3%	-53%	0%	0%				
Otras provisiones	\$ -	\$ 33	\$ 28	\$ 33	\$ 30	-14,6%	-8,4%	3,6%	2,1%	-17%	-2%	1%	1%	-21%	4%	0%	0%				
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	1%	-9%	0%	0%	14%	4%	1%	0%				
Patrimonio	\$ 11.790	\$ 15.934	\$ 16.771	\$ 16.180	\$ 16.950	5%	0%	100%	100%	13%	13%	100%	100%	11%	10%	100%	100%				
Capital Social	\$ 1.357	\$ 1.357	\$ 1.357	\$ 1.357	\$ 1.357	0%	0%	8%	8%	0%	0%	31%	28%	-2%	-2%	32%	29%				
Reservas	\$ 7.988	\$ 194	\$ 2	\$ 194	\$ 2	-99%	-99%	1%	0%	33%	33%	36%	42%	14%	14%	33%	31%				
Superávit O Déficit	\$ 15.183	\$ 15.183	\$ 15.189	\$ 15.183	\$ 15.189	0%	0%	94%	90%	4%	4%	18%	16%	-2%	-3%	23%	20%				
Prima En Colocación De Acciones	\$ 15.176	\$ 15.176	\$ 15.176	\$ 15.176	\$ 15.176	0%	0%	94%	90%	0%	0%	17%	15%	-1%	-1%	18%	16%				
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Ori)	\$ 7	\$ 7	\$ 12	\$ 7	\$ 12	76%	76%	0%	0%	270%	127%	1%	1%	-5%	-12%	5%	4%				
Ganancias O Pérdidas	\$ (12.737)	\$ (799)	\$ 224	\$ (554)	\$ 403	128%	173%	-3%	2%	-2%	4%	15%	14%	54%	46%	15%	20%				

PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA S.A.

PROGRESIÓN SCB	ANÁLISIS HORIZONTAL					ANÁLISIS VERTICAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL	
	dic.-21	dic.-22	dic.-23	feb.-23	feb.-24	Var. % Dic-23/Dic-22	Var. % Feb-24/Feb-23								
Estado de resultados, cifras en millones COP															
Ingresos Operacionales	\$ 2	\$ -	\$ 5	\$ -	\$ 35			0%	1%	-110%	106%	-4%	0%	-95%	18%
Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros	\$ 173	\$ 24	\$ 140	\$ 53	\$ 29	480%	-45%	2%	1%	413%	309%	-3%	6%	1068%	-9%
Ingreso neto por valoración de inversiones a vir razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ingreso neto por valoración de derivados de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-151%	-102%	7%	0%	-123%	-132%
Ingreso neto cambios	\$ 432	\$ (61)	\$ -	\$ -	\$ -	100%		0%	0%	-31%	5%	9%	8%	33%	-17%
Ingreso neto por valoración de operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-76%	11%	0%	0%	145%	575%
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-893%	-474%	0%	-2%	-768%	-87%
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 340	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	9346%	-35%	29%	17%	253%	39%
Ingresos financieros de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	0%	0%	0%	0%	-23%	-28%
Comisiones y/o honorarios	\$ 302	\$ 7.300	\$ 13.535	\$ 2.028	\$ 2.343	85%	16%	93%	95%	-6%	35%	53%	63%	5%	13%
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	0%	0%	0%	0%	29%	42%
Contrato de comisión	\$ 1	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	102%	66%	1%	1%	150%	214%	0%	1%	10%	37%
Contratos de colocación de títulos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-68%	-29%	15%	9%	-46%	6%
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ 154	\$ 7.300	\$ 13.535	\$ 2.028	\$ 2.343	85%	16%	93%	95%	101%	6%	1%	1%	-16%	-14%
Por admón de valores, portafolios y fondos extranjeros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	4%	25%	22%	24%	6%	17%
Contratos de correspondencia	\$ 130	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	63%	69%	3%	4%	52%	62%
Asesorías	\$ 17	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	25%	-35%	7%	4%	36%	-3%
Dividendos y participaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	23%	212%	6%	15%	16%	-16%
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	136%	144%	0%	0%	20%	52%
Financieros Fdos de garantías y fdos mutuos de inversión	\$ 48	\$ 201	\$ 451	\$ 54	\$ 68	124%	27%	2%	3%	25%	-82%	1%	0%	-80%	-75%
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	80%	10%	3%	3%	54%	-3%
Por Servicios	\$ 9	\$ 314	\$ 3	\$ 0	\$ -1	-99%	416%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	29%	13%
Otros Ingresos	\$ 6.819	\$ 7.605	\$ 80	\$ 42	\$ 0	-99%	-99%	2%	0%	8%	24%	2%	2%	-4%	32%
Total Ingresos Netos	\$ 8.125	\$ 15.383	\$ 14.214	\$ 2.177	\$ 2.477	-8%	14%	100%	100%	2%	14,4%	2%	2%	16%	5%
Gastos operacionales															
Beneficios a empleados	\$ 3.722	\$ 3.237	\$ 5.972	\$ 956	\$ 1.151	84%	20%	53%	52%	11%	12%	59%	61%	15%	12%
Comisiones	\$ 0	\$ 56	\$ 112	\$ 15	\$ 25	102%	66%	1%	1%	150%	214%	0%	1%	10%	37%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 689	\$ 79	\$ 113	\$ 19	\$ 25	42%	33%	1%	1%	-4%	-5%	3%	3%	9%	27%
Honorarios	\$ 705	\$ 976	\$ 2.117	\$ 282	\$ 241	117%	-15%	16%	11%	4%	16%	4%	5%	12%	12%
Impuestos y tasas	\$ 13	\$ 402	\$ 781	\$ 106	\$ 122	94%	15%	6%	6%	-4%	3%	4%	4%	31%	10%
Servicios de administración e intermediación	\$ 164	\$ 127	\$ 109	\$ 28	\$ 31	-14%	10%	2%	1%	-20%	49%	4%	6%	-8%	4%
De sistematización	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	28%	2%	1%	1%	3%	2%
Intereses de créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ 17	\$ 1	\$ 0	\$ 0	\$ -	-53%	-100%	0%	0%	-19%	-9%	0%	0%	-12%	-35%
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 87	\$ 74	\$ 199	\$ 16	\$ 38	168%	142%	1%	2%	8%	-3%	1%	1%	10%	0%
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesg	\$ 100	\$ 54	\$ 84	\$ 1	\$ -	55%	-100%	0%	0%	573%	2963%	0%	0%	169%	-59%
Seguros	\$ 462	\$ 401	\$ 995	\$ 57	\$ 143	148%	152%	3%	7%	9%	-3%	1%	1%	21%	2%
Arrendamientos	\$ 83	\$ 347	\$ 756	\$ 109	\$ 148	118%	36%	6%	7%	19%	1%	2%	2%	21%	6%
Pérdida Por Siniestros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	0%	0%	0%	0%	81%	7%
Deterioro (Provisiones)	\$ 88	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	125%	108%	0%	0%	32%	34%
Diversos	\$ 946	\$ 979	\$ 1.568	\$ 210	\$ 265	60%	26%	12%	12%	0%	-24%	16%	11%	16%	-8%
Otros gastos	\$ 25	\$ 18	\$ 35	\$ 2	\$ 17	94%	331%	0%	0%	63%	6%	4%	4%	25%	-10%
Total Gastos Netos	\$ 7.102	\$ 6.751	\$ 12.841	\$ 1.800	\$ 2.197	90%	22%	0%	0%	8%	7,2%	8%	8%	14,3%	8,2%
Utilidad Operacional	\$ 1.022	\$ 8.632	\$ 1.373	\$ 377	\$ 280	-84%	-26%			-20%	67%			25%	-6%
Impuesto de Renta	\$ -	\$ -	\$ 541	\$ 131	\$ 102					-15%	53%			26%	-6%
Utilidad Neta	\$ 1.022	\$ 8.632	\$ 832	\$ 245	\$ 178	-90%	-27%	-28%	59%	20%	43%	46%	5%	46%	-5%

INDICADORES FINANCIEROS	PROGRESIÓN SCB					PARES			SECTOR		
	dic.-21	dic.-22	dic.-23	feb.-23	feb.-24	dic.-22	dic.-23	feb.-24	dic.-22	dic.-23	feb.-24
ROE	8.3%	84.1%	5.0%	83.4%	4.6%	15.6%	10.2%	10.7%	14.9%	16.0%	15.6%
ROA	8.0%	79.0%	4.7%	78.0%	4.3%	6.0%	4.3%	4.7%	5.1%	5.2%	5.0%
Margen neto	13%	56%	6%	53%	5%	15%	11%	11%	14%	14%	14%
Margen EBITDA	20%	57%	10%	54%	10%	23%	19%	19%	23%	25%	24%
Ingresos operativos / ingresos netos	16%	51%	99%	57%	100%	97%	96%	96%	96%	96%	96%
Eficiencia operativa	544%	87%	95%	83%	95%	87%	93%	92%	90%	89%	90%
CxI / Ingresos	12%	22%	41%	19%	43%	17%	21%	14%	24%	33%	24%
Activos líquidos / Patrimonio	54%	24%	23%	25%	20%	36%	43%	49%	56%	51%	51%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	10.8	6.8	3.4	5.8	2.9	5.1	6.4	7.3	7.5	6.5	6.5
Quebranto patrimonial	869%	1175%	1236%	1193%	1249%	315%	355%	363%	319%	361%	350%
Endeudamiento	5%	7%	7%	5%	8%	63%	59%	56%	64%	72%	70%

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.