

Reporte de calificación

PROGRESIÓN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIÓN S. A.

Sociedad administradora de inversión

Contactos:

Camilo Andrés Suárez Gómez

camilo.andres.suarez@spglobal.com

Juan Sebastián Pérez

juan.perez1@spglobal.com

PROGRESIÓN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIÓN S. A.

Sociedad administradora de inversión

ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Investor Services S.A. SCV subió la calificación de Progresión Sociedad Administradora de Inversión (en adelante, Progresión) a P AA- de PA+ 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 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 alza de la calificación de Progresión corresponde con el fortalecimiento de su estructura organizacional y sus procesos operativos durante los últimos cuatro años, que se fundamenta en una base estable de activos administrados, a pesar de los cambios en los ciclos económicos. Asimismo, la maduración de su modelo de negocio ha derivado en un fortalecimiento progresivo de su perfil financiero. Consideramos que estos aspectos reflejan el fortalecimiento gradual en la calidad de Progresión como administrador especializado en activos alternativos, que esperamos que se traduzca en una base creciente de activos administrados en el futuro

El CreditWatch en desarrollo corresponde al anuncio del 21 de junio de 2021, en el cual Progresión informa que suscribió un contrato de compraventa para adquirir el 100% de las acciones de la sociedad AdCap Colombia Comisionista de Bolsa S.A. La transacción está sujeta a aprobación por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). De perfeccionarse la transacción, la entidad adquirida se convertiría en Progresión Valores Comisionista de Bolsa S.A.

Mantendremos el CreditWatch en desarrollo mientras se surte la aprobación por parte del regulador y se ejecutan los procesos de adquisición de AdCap Colombia. Durante este periodo, daremos seguimiento al potencial impacto financiero de la transacción sobre Progresión. De forma particular, la evolución de los niveles de liquidez y el apalancamiento de la sociedad. Asimismo monitorearemos el desarrollo de los procesos concernientes a la cesión de activos, pasivos y negocios, así como la transición de la entidad hacia sociedad comisionista de bolsa.

FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: Progresión cuenta con un equipo experimentado y especializado en activos alternativos, lo que favorece el desarrollo de su estrategia como una sociedad de nicho.

Progresión SAI es una compañía que cuenta con más de 12 años de presencia en el mercado local (en Bogotá, Medellín, Cali y Cartagena), especializada en activos alternativos. Su modelo de negocio se basa

en la asesoría para la estructuración, administración, gestión y consolidación de inversiones de nicho por medio de fondos de inversión colectiva (FIC) y fondos de capital privado (FCP).

El calificado cuenta con talento humano especializado y con la experiencia pertinente para la administración de activos alternativos, lo cual resulta adecuado para las necesidades específicas de su modelo de negocio. Los gerentes de los fondos tienen varios años en la organización, lo cual favorece la estabilidad en los procesos y la retención del conocimiento. Además, algunos FCP cuentan con gestores externos que apoyan el análisis de viabilidad de nuevos proyectos, los cuales tienen el conocimiento apropiado para emitir opiniones técnicas de acuerdo con las necesidades de Progresión.

Durante los últimos ocho meses, el calificado ha llevado a cabo un proceso de fortalecimiento organizacional con el fin de mejorar el perfil profesional de algunos cargos, la segregación de funciones y la ejecución de los procesos. Dentro de los cambios más relevantes, destacamos la creación del cargo Director de Riesgo Operacional así como la redefinición de las funciones del oficial de cumplimiento y su suplente, para fortalecer los perfiles según las necesidades del negocio y robustecer la segregación de funciones.

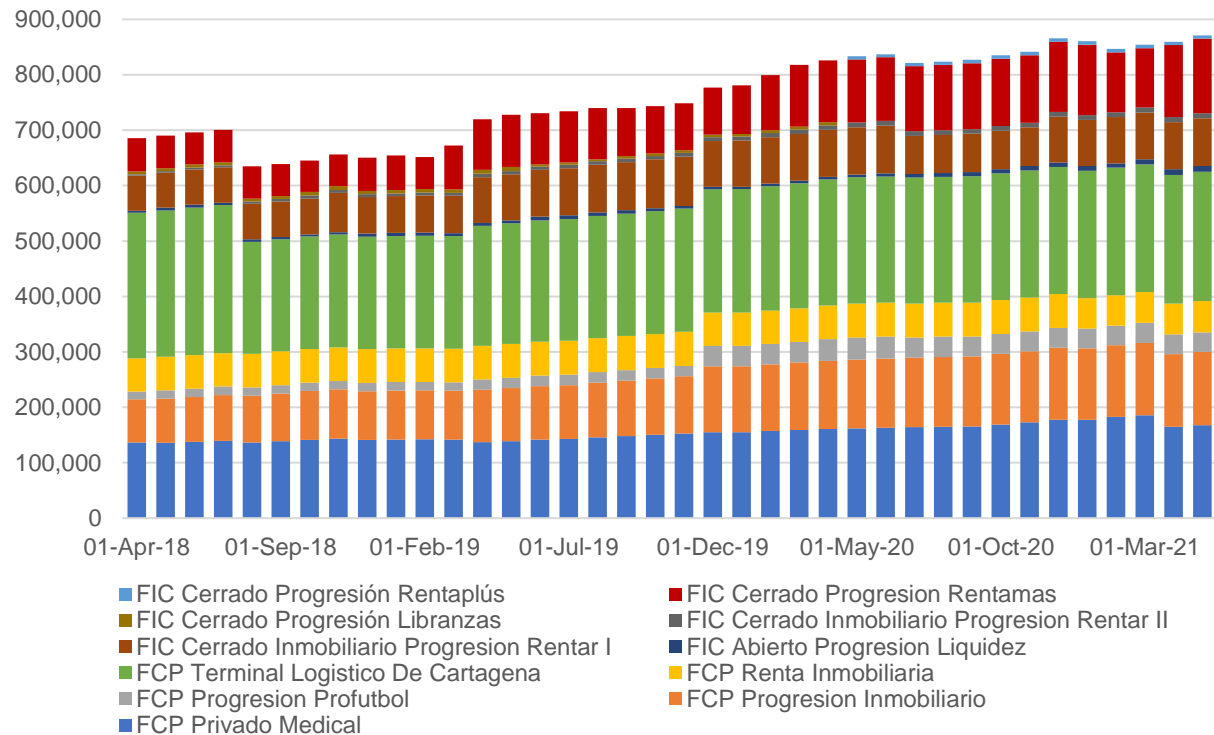
Si bien el personal no gerencial presenta indicadores de rotación altos. Sin embargo, consideramos que el calificado sortea de manera apropiada los procesos de reclutamiento y transferencia de conocimiento dentro de su equipo de trabajo. Esto amortigua los riesgos derivados de la pérdida de conocimiento, que cobra relevancia en la administración de activos alternativos.

A mayo de 2021, Progresión administraba cinco FIC y cinco FCP, donde, con excepción del FIC abierto Progresión Liquidez, (F AA+ / 3; BRC2+), los portafolios invierten, principalmente, en títulos de contenido económico no inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) o en activos relacionados con el sector inmobiliario y son de naturaleza cerrada. Los FCP están enfocados en financiar proyectos específicos de las industrias médica, inmobiliaria, logística y actividades relacionadas con el fútbol asociado. Esta oferta de productos les permite a inversionistas con mayor apetito por riesgo contar con varias opciones de inversión que permiten la diversificación dentro de sus portafolios y expectativas de retornos superiores a las opciones tradicionales más comunes en la industria.

Analizando los activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) de la industria y con cifras a mayo de 2021, encontramos que los portafolios de manera agregada ascendían a \$117,4 billones de pesos colombianos (COP). Del total de activos administrados COP93,4 billones son recursos invertidos en FIC (79,6%) y COP24 billones corresponden a FCP (20,4%). Progresión administraba COP245.625 millones en FIC que equivalen al 0,3% del total de los recursos administrados por la industria para este segmento y COP625.237 millones que equivalen al 2,6% del total de los activos dentro de FCP.

A pesar de su modesta participación de mercado, ponderamos de manera favorable el comportamiento estable de los AUM del calificado (ver, Gráfico 1), que se refleja en sus tasas de crecimiento constantes que le han permitido mantener su posición dentro de la industria de administradores de activos alternativos, a pesar de la competencia agresiva.

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



Fuente Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos: BRC Investor Services

Es importante resaltar que observamos un mayor interés de la comunidad inversionista por aumentar su exposición a activos alternativos, cuenta de ello son las tasas de crecimiento de los AUM de este tipo de activos de la industria, que registran tasas de crecimiento interanuales superiores al 20%. Lo anterior, por la necesidad de buscar alternativas que ofrezcan rendimientos superiores a los de los activos tradicionales (que se ven afectados por el entorno de bajas tasas de interés) y por los beneficios de diversificación que suponen estos vehículos de inversión. Si bien el ritmo de crecimiento de los AUM en los FCP del calificado ha mermado durante el primer trimestre del 2021, esto obedece a la etapa de madurez en la que se encuentran los vehículos administrados y su naturaleza cerrada.

Dada la mayor demanda por los activos alternativos, consideramos que Progresión se enfrenta a un entorno favorable para el crecimiento de su modelo de negocio. Esto, de ser capitalizado, resultaría positivo para su posición de negocio a través de una mejor tasa de crecimiento de los AUM y mayor diversificación de la base de ingresos. Esperamos que los negocios o productos que la compañía desarrolle en el futuro se fundamenten por un recurso humano e infraestructura operativa acorde con la especialización por tipo de activo, a lo cual daremos seguimiento.

Progresión cuenta con una segregación funcional adecuada y prácticas de administración de conflictos de interés acordes con su modelo de negocio.

Evidenciamos independencia y claridad suficiente en cuanto a la delimitación y especialización de funciones de la sociedad. Además, como parte de los procesos de mejora de los últimos ocho meses, observamos que el calificado ha robustecido su estructura operativa para acortar la brecha frente a las

mejores prácticas de la industria. Los conflictos de interés se revelan, administran y aprueban de manera oportuna, mientras que los referentes a la coinversión por parte de la organización, o por parte de personas relacionadas, se revelan a los inversionistas a través de canales de comunicación pertinentes.

Consideramos que Progresión tiene un modelo sólido que permite la evaluación transversal de las líneas de negocio. Cuenta con comités interdisciplinarios para evaluar el comportamiento de las diferentes líneas de negocio. Las conclusiones de los diferentes cuerpos colegiados son presentadas de manera periódica a la Junta Directiva, quien a su vez evalúa y retroalimenta sobre las oportunidades de mejora, proyectos y resultados de las acciones tomadas; lo que en nuestra opinión, se alinea con buenas prácticas de gobierno corporativo. En cuanto a la Junta Directiva, consideramos positiva la presencia mayoritaria de miembros independientes como política definida para la organización.

El interés que los activos alternativos han despertado recientemente entre los inversionistas ha hecho necesaria la revisión por parte del legislativo de las condiciones y requisitos para la inversión en este tipo de instrumentos. En este sentido, consideramos favorable para la industria de administración de fondos, en particular para los FCP, la entrada en vigor del Decreto 1291 de 2020, que modificó los criterios mínimos para catalogar a un adherente como inversionista profesional y ajustó los límites de montos de inversión para clientes inversionistas. Las modificaciones del decreto incrementan de manera importante la masa potencial de inversionistas, promueve la liquidez en el mercado secundario de las unidades de participación y simplifica el marco regulatorio para los fondos de inversión.

Administración de riesgos: Los sistemas de administración de riesgo se encuentran en proceso de fortalecimiento.

Por cuenta de la naturaleza de los negocios que ejecuta y administra Progresión, el riesgo de crédito es fundamental en la evaluación de riesgos financieros. La administración de este riesgo es una tarea conjunta entre la gerencia de riesgos, el comité de riesgos y la Junta Directiva. La evaluación de las oportunidades de inversión se hace por medio de análisis de sensibilidad y análisis de escenarios previa presentación a los diferentes cuerpos colegiados. El análisis no solo toma en cuenta variables cuantitativas, sino que considera aspectos relativos a la industria, riesgos sistémicos, perspectivas de crecimiento y calidad de los originadores. Además, la gerencia de Progresión presenta mensualmente reportes detallados a la Junta Directiva de las condiciones de los activos en deterioro, los planes de acción y el impacto financiero potencial. Lo anterior, evidencia una estructura adecuada en cuanto a responsabilidades y lineamientos de inversión, similar a la de otros calificados.

Teniendo en cuenta las eventualidades de la pandemia, el plan de acción durante los últimos 12 meses de Progresión, incluyó la evaluación de cupos activos, aprobados y por desembolsar para determinar amenazas y oportunidades potenciales, análisis de los cambios normativos que tuvieran efecto en el desempeño de los activos administrados (por ejemplo, el programa de alivios de los establecimientos de crédito) y comunicación constante con las pagadoras y originadores para conocer el comportamiento de los activos de los cuales dependen los flujos esperados. Como resultado de este análisis, Progresión ha identificado los riesgos potenciales sobre sus activos administrados y ha tomado acciones para minimizar la probabilidad de ocurrencia de eventos que pueden deteriorar el rendimiento de dichos activos.

El Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) de Progresión ha evolucionado bajo un proceso de mejora continua. Como resultado, el calificado está desarrollando herramientas que permitan cuantificar la exposición a los diferentes factores de riesgo de acuerdo con parámetros específicos (Modelos internos). La implementación de modelos internos permitiría realizar seguimientos según los niveles de alerta y escenarios de estrés que defina la administración. Progresión evalúa los factores de

riesgo inherentes a los activos dentro de los fondos administrados; lo anterior con el fin de proponer medidas preventivas y reactivas. Para los fondos inmobiliarios, ha evaluado los niveles de vacancia, el comportamiento de los ingresos percibidos y las necesidades de los arrendatarios. Para el fondo de liquidez, procura mantener un balance apropiado de activos que permita generar retornos por encima de la media sin pasar por alto el perfil conservador del fondo.

Desde la última revisión periódica, el calificado ha realizado ajustes tendientes a fortalecer el recurso humano disponible para el Sistema de Administración de Riesgos Operativos (SARO). De la mano del fortalecimiento organizacional, se han evaluado las matrices de riesgo, se han implementado indicadores de calidad con el fin de evaluar los controles y procesos para mitigar la materialización de eventos. La sociedad también ha implementado procedimientos para el tratamiento de incidentes en la administración de riesgo operativo y procesos para conciliar eventos de riesgo operativo que perjudiquen el estado de resultados. Todo lo anterior ha derivado en propuestas a la Junta Directiva tendientes a redefinir el perfil, apetito y tolerancia de riesgo operativo.

Dado lo anterior, consideramos apropiado el lineamiento estratégico definido por Progresión para fortalecer su SARO, pues esto reduciría la brecha frente a los mejores estándares de la industria.

El calificado ha ejecutado mejoras estructurales en la prevención y control del lavado de activos. Durante el 2021 ha reforzado el mandato, la estructura organizacional y la capacitación del personal encargado de la aplicación del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT), las señales de alerta e identificación de operaciones inusuales y la matriz de riesgos. Destacamos en particular la implementación de técnicas de *machine learning* para la segmentación de clientes y factores de riesgo. Por medio de un algoritmo no supervisado y de naturaleza evolutiva se clasifica la información de acuerdo con los criterios que permite el conjunto de datos. Lo anterior, permite generar alertas durante el proceso de monitoreo de operaciones en caso de observarse cambios categóricos para las variables definidas.

Mecanismos de control: La sociedad cuenta con mecanismos de control interno acordes con sus necesidades y a la naturaleza de sus operaciones.

Los procesos de auditoría interna evalúan de manera independiente y objetiva los sistemas de control interno, el protocolo de auditoría se encuentra definido de acuerdo con las etapas de planeación, ejecución y seguimiento. Los procedimientos se encuentran documentados y forman parte de una estructura secuencial que permite definir objetivos, responsables y acciones. Partiendo de los riesgos identificados, la compañía diseña de manera periódica un plan de auditoría, el seguimiento a los planes de acción y la posterior entrega de los resultados al Comité de Auditoría y a la Junta Directiva. Para la auditoría de sistemas y procesos tecnológicos Progresión contrata un auditor externo que evalúa el nivel de eficiencia, adecuación y adherencia de la gestión tecnológica.

Observamos voluntad por parte de la gerencia y los líderes de los procesos para abordar las oportunidades de mejora. La transversalidad de los procesos de control interno y la evolución a los controles a nivel general son características de un sistema de control interno sólido que responde de manera apropiada a las necesidades de la organización, a la densidad de los procesos y es similar al de otros calificados.

Operaciones, tecnología y canales de información: El calificado busca mejorar constantemente sus sistemas tecnológicos, de ciberseguridad y conectividad.

Progresión cuenta con un plan estratégico de tecnología (PETI) que se soporta en tres ejes: seguridad de la información y ciberseguridad, continuidad del negocio y gestión de tecnología. Destacamos dentro de los avances de los últimos meses el nuevo sistema de gestión de ayuda que hace más oportuna la atención de los incidentes operativos y tecnológicos, el mejoramiento de la infraestructura, redes y arquitectura, así como las mejoras en la conectividad y seguridad de la red de Progresión. En cuanto a la gestión de la seguridad de la información, destacamos la creación del cargo de ingeniero de ciberseguridad, que a su vez funge como oficial de seguridad de la información. El calificado viene realizando pruebas periódicas a su plan de continuidad del negocio para fortalecer sus procesos de contingencia.

En cuanto a canales comerciales y de comunicación. encontramos un portal *web* que les permite a los inversionistas consultar información diaria. En nuestra opinión, aunque existen oportunidades de mejora en los canales de información que permitirían al calificado alinearse con los estándares de la industria, los recursos actuales cumplen con los requisitos básicos para atender a su nicho de mercado

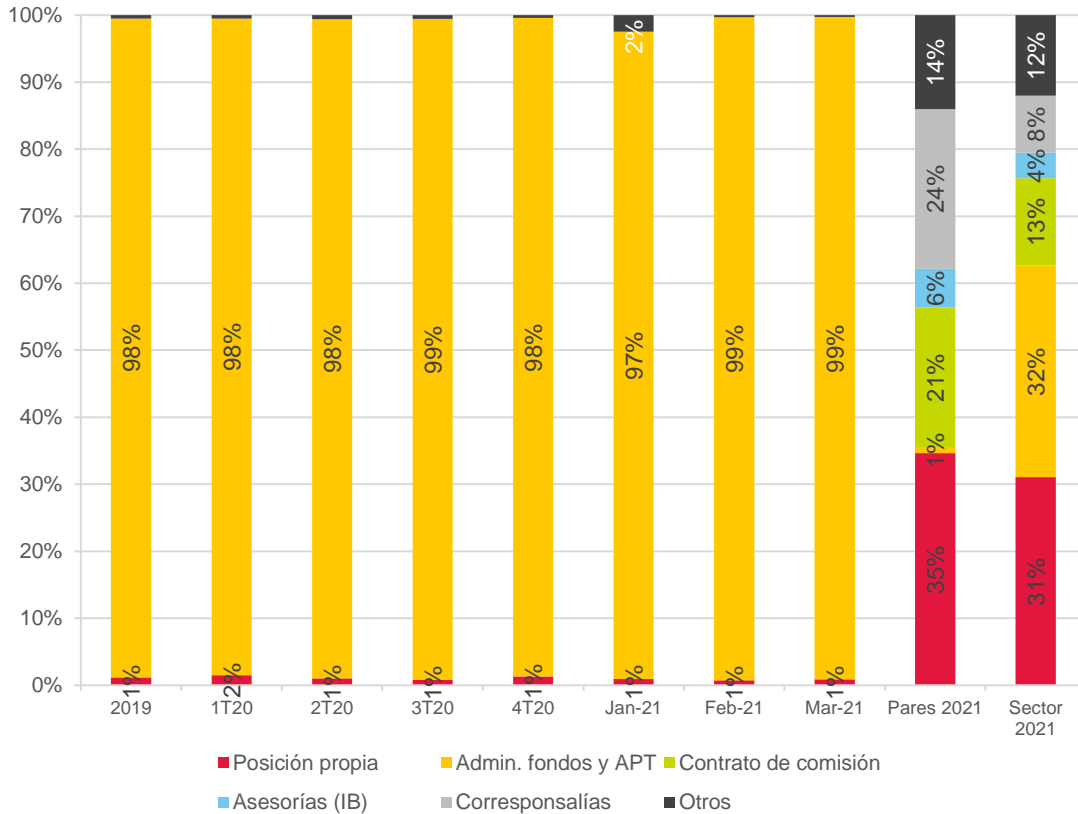
Sostenibilidad financiera: Progresión mantiene indicadores operacionales y de rentabilidad favorables. La diversificación de ingresos se mantiene como uno de los principales retos.

Para el año 2020 Progresión registró ingresos netos por COP11.470 millones, cifra que representa un crecimiento del 25% frente a los ingresos netos del 2019, lo cual resulta favorable frente al crecimiento de 6% del sector. El buen comportamiento en los ingresos de la SAI se deriva del incremento interanual de los ingresos por administración de fondos (25%), los ingresos del calificado demostraron una alta resiliencia al cambio del entorno económico, por cuenta de la naturaleza cerrada o con pacto de permanencia de sus fondos. Esto contrasta con lo observado en el sector cuyos ingresos presentaron una variación de 2% anual. Como resultado, el calificado registró para el 2020 un crecimiento en la utilidad neta del ejercicio del 83%, muy favorable frente al 44% de la industria.

A cierre de marzo de 2021, los ingresos netos de Progresión alcanzaron los COP2.946 millones mostrando un crecimiento del 11% frente a lo reportado 12 meses atrás. El comportamiento favorable se deriva del menor impacto en la posición propia por las fluctuaciones del mercado de capitales. Además, las comisiones y honorarios de Progresión crecieron 11%, el cual fue superior al que registró el sector (1%). La mayor estabilidad en los ingresos y una política de gastos adecuada han permitido un ritmo de crecimiento favorable en el margen EBITDA, lo cual lo acerca a los niveles del sector.

Destacamos de manera positiva la menor exposición a riesgos de mercado que se observa en el estado de resultados del calificado, así como la estabilidad de sus ingresos frente a la industria. Sin embargo, consideramos que persisten oportunidades de mejora en cuanto a diversificación en las fuentes de ingreso, tanto por líneas de negocio como por clientes.

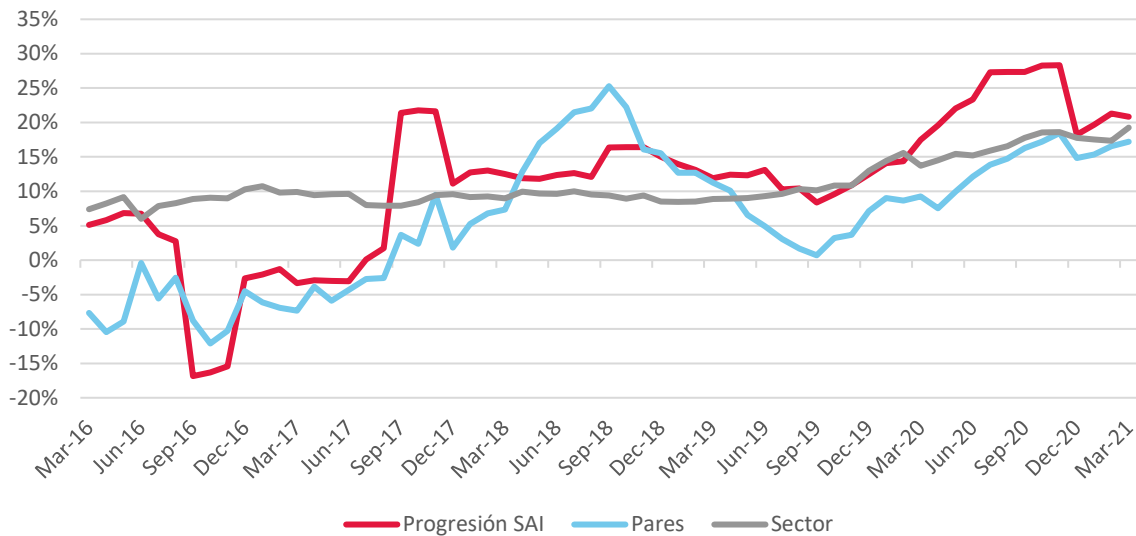
Gráfico 2
Composición de los ingresos



Fuente Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos: BRC Investor Services

Los mayores retornos de los activos no tradicionales y la existencia de comisiones de éxito en la mayoría de sus fondos han explicado el comportamiento favorable de los ingresos de Progresión. Esto ha derivado en mayores niveles de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) que lo observado en el sector. (ver Gráfico 3). En nuestra opinión la rentabilidad sobre el patrimonio y la estabilidad que han demostrado las fuentes de ingreso del calificado, incluso en momentos de alta volatilidad, son un factor que denota una mayor fortaleza financiera.

Gráfico 3
ROE



Fuente Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos: BRC Investor Services

Resaltamos que el indicador de solvencia total del calificado (44%) suple con holgura el 9% regulatorio. El nivel actual permite sostener el desarrollo de las actividades del calificado sin limitaciones importantes. Adicionalmente, ponderamos de manera favorable los bajos niveles de apalancamiento financiero (medido como el cociente entre el pasivo y el activo) que demuestra Progresión, durante los últimos tres años observamos niveles promedio del 17%, mientras que el sector muestra indicadores cercanos al 70%. Progresión mantiene una política de capitalización de utilidades del 100%, la cual es conservadora si se compara con el sector, que en 2020 registró capitalizaciones en torno a 40%.

La liquidez de Progresión se mantiene por debajo de los niveles de la industria. El promedio de activos líquidos como porcentaje del patrimonio para los últimos 36 meses se sitúa sobre el 22% mientras que en la industria observamos niveles cercanos al 59%. Daremos seguimiento a la naturaleza de los activos que componen el portafolio de la posición propia pues la participación de activos líquidos de alta calidad es inferior a la de otros calificados.

Contingencias:

De acuerdo con información del calificado, a marzo de 2021, existían procesos judiciales en contra que no suponen una amenaza a la estabilidad financiera. A esa fecha no existían multas o sanciones por parte de los entes de regulación y autorregulación.

OPORTUNIDADES Y AMENAZAS:

Qué podría llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- La ejecución apropiada de estrategias que conlleven a un incremento sostenido en la participación de mercado.
- Indicadores de rentabilidad estables y acordes a lo observado en los pares.
- Mayor diversificación de los ingresos y atomización de la masa de inversionistas.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- Dificultades para mantener la generación de ingresos a lo largo del ciclo económico.
- La incursión en productos que supongan un incremento sustancial en los niveles de riesgo asumido sin contar con los mecanismos apropiados para su correcta administración.
- El deterioro significativo del perfil de riesgo de liquidez.

INFORMACIÓN ADICIONAL

INFORMACIÓN ADICIONAL	
Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	1942
Fecha del comité	28 de junio de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Progresión Sociedad Administradora de Inversiones
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López

Historia de la calificación

Revisión periódica Jul./20: P A+

Revisión periódica Jul./19: P A+

Calificación inicial Nov./11: P A+ PP

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A SCV .

BRC Investor Services 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 Investor Services 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 2021.

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](#).

ESTADOS FINANCIEROS:

PROGRESIÓN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIÓN S. A.

PROGRESION SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION S.A.											
Cifras en millones de pesos COP						ANALISIS HORIZONTAL		PARES		SECTOR	
Balance General	dic.-18	dic.-19	dic.-20	mar.-20	mar.-21	Var. % 20/Dec-19	Dec- 21/Mar-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Mar-21/Mar-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Mar-21/Mar-20
Activo	\$ 7,460	\$ 8,829	\$ 10,205	\$ 8,362	\$ 10,914	16%	31%	-11%	-26%	-6%	-4%
Efectivo	\$ 1,153	\$ 1,290	\$ 3,160	\$ 1,408	\$ 3,902	145%	177%	3%	-8%	7%	-19%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				-54%	-15%	-27%
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					2%	190%
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				-54%	-16%	-28%
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-5%	-100%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 2,561	\$ 2,904	\$ 2,598	\$ 2,022	\$ 2,615	-11%	29%	-29%	-52%	-6%	8%
Valoradas valor razonable con cambios en resultados	\$ 2,561	\$ 2,904	\$ 2,598	\$ 2,022	\$ 2,615	-11%	29%	15%	-1%	-12%	18%
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-20%	-23%	12%	7%
Instrumentos de Patrimonio	\$ 2,561	\$ 2,904	\$ 2,598	\$ 2,022	\$ 2,615	-11%	29%	48%	25%	-52%	50%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					15%	25%
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					14%	10%
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					18%	56%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-32%	-61%	-9%	9%
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-46%	-70%	-15%	2%
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			132%	2%	76%	102%
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			6%	-7%	-1%	-1%
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-40%	-53%
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-73%	-59%	-38%	-28%
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-55%	-85%	521%	-81%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-100%	-100%	-80%	-52%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Otras inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-63%	0%	182%	17%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Cuentas Por Cobrar	\$ 2,407	\$ 3,370	\$ 3,936	\$ 3,877	\$ 3,910	17%	1%	6%	64%	8%	-6%
Comisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					13%	39%
Deudores	\$ 192	\$ 199	\$ 310	\$ 39	\$ 26	55%	-33%	3%	35%	108%	1%
Por administración	\$ 707	\$ 1,055	\$ 1,068	\$ 1,349	\$ 953	1%	-29%	99%	-8%	-22%	-21%
A socios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Depósitos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-43%	-43%	124%	-9%
Impuestos	\$ 1,476	\$ 1,962	\$ 2,400	\$ 2,272	\$ 2,725	22%	20%	44%	-7%	-29%	21%
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-11%	294%	-11%	-11%
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-16%	5%	58%	35%
Diversas y otras CXC	\$ 32	\$ 153	\$ 158	\$ 216	\$ 205	3%	-5%	40%	53%	-9%	-35%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100%	
Activos materiales	\$ 192	\$ 456	\$ 384	\$ 449	\$ 354	-16%	-21%	-13%	-6%	-1%	-9%
Otros activos	\$ 1,147	\$ 809	\$ 127	\$ 606	\$ 132	-84%	-78%	-2%	5%	-4%	2%
Pasivo	\$ 1,198	\$ 1,747	\$ 1,625	\$ 829	\$ 1,576	-7%	90%	-29%	-44%	-10%	-6%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ -	\$ 170	\$ 96	\$ 158	\$ 75	-44%	-53%	-38%	-64%	-16%	-9%
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						-100%
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-41%	-67%	-15%	-2%
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				-100%	-23%	-30%
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	0%	0%
Pasivos por arrendamientos	\$ -	\$ 170	\$ 103	\$ 158	\$ 75	-39%	-53%	-14%	-2%	-2%	-15%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				-100%	141%	-6%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				-98%	141%	-4%
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				-100%	142%	-95%
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ 2	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-24%	-16%	3%	-26%
Cuentas Por Pagar	\$ 945	\$ 1,115	\$ 1,212	\$ 405	\$ 1,269	9%	213%	-18%	14%	58%	45%
Obligaciones laborales	\$ 237	\$ 458	\$ 313	\$ 176	\$ 217	-32%	23%	35%	-8%	-4%	-6%
Provisiones	\$ 11	\$ -	\$ 4	\$ 87	\$ 16		-82%	672%	141%	-17%	-18%
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-38%	-49%
Otras provisiones	\$ 11	\$ -	\$ 4	\$ 87	\$ 16		-82%			-24%	-17%
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-18%	-36%	-25%	-39%
Patrimonio	\$ 6,262	\$ 7,081	\$ 8,580	\$ 7,533	\$ 9,337	21%	24%	14%	11%	6%	0%
Capital Social	\$ 4,408	\$ 4,408	\$ 4,408	\$ 4,408	\$ 4,408	0%	0%	0%	0%	5%	-6%
Reservas	\$ 5	\$ 92	\$ 174	\$ 92	\$ 323	90%	253%	16%	18%	0%	-9%
Superávit O Déficit	\$ 933	\$ 933	\$ 933	\$ 933	\$ 933	0%	0%	4%	1%	-4%	-5%
Prima En Colocación De Acciones	\$ 933	\$ 933	\$ 933	\$ 933	\$ 933	0%	0%	0%	0%	0%	-1%
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Or)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			18%	4%	-15%	-14%
Ganancias O Pérdidas	\$ 916	\$ 1,649	\$ 3,065	\$ 2,100	\$ (3,673)	86%	-275%	98%	733%	109%	723%

PROGRESIÓN SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSIÓN S. A.

PROGRESION SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION S.A.						PARES				SECTOR			
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-18	dic.-19	dic.-20	mar.-20	mar.-21	Var. % Dec- 20/Dec-19	Var. % Mar- 21/Mar-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Mar-21/Mar-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Mar-21/Mar-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Mar-21/Mar-20
Ingresos Operacionales													
Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros int	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-35%	-77%	-54%	-74%		
Ingreso neto por valoración de inversiones a vir razonable	\$ 183	\$ 144	\$ 134	\$ 40	\$ 25	-7%	-37%	-91%	-731%	-60%	-27%		
Ingreso neto por valoración de derivados de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100%	-100%		
Ingreso neto por valoración de derivados de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-516%	-69%	-125%	-36%		
Ingreso neto cambios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			8%	1%	-36%	71%		
Ingreso neto por valoración de operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					412%	-111%		
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-97%	292%		
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ -	\$ (35)	\$ -	\$ -	\$ -	-100%		44%	-37%	70%	-68%		
Ingresos financieros de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-16%	-54%		
Comisiones y/o honorarios	\$ 7,864	\$ 9,004	\$ 11,276	\$ 2,597	\$ 2,889	25%	11%	7%	17%	2%	1%		
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-6%	25%	6609%	9%		
Contrato de comisión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-10%	-6%	-14%	-13%		
Contratos de colocación de títulos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			41%	1556%	6%	-32%		
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ 7,864	\$ 9,004	\$ 11,276	\$ 2,597	\$ 2,889	25%	11%	27%	21%	8%	6%		
Por admn de valores, portafolios y fondos extranjeros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			2%	27%	-1%	23%		
Contratos de corresponsalia	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-44%	-43%	18%	-2%		
Asesorias	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			321%		-52%	4%		
Dividendos y participaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-28%	259%	-36%	220%		
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					46%	-30%		
Financieros Fdos de garantías y fdos mutuos de inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-24%	-64%	-43%	-74%		
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						-100%		
Por Servicios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-19%	-11%	-16%	-6%		
Otros Ingresos	\$ 902	\$ 45	\$ 60	\$ 14	\$ 32	34%	133%	-62%	8%	-17%	28%		
Total Ingresos Netos	\$ 8,949	\$ 9,158	\$ 11,470	\$ 2,651	\$ 2,946	25%	11%	6%	-3%	6%	-3%		
Gastos operacionales													
Beneficios a empleados	\$ 3,497	\$ 3,825	\$ 4,061	\$ 1,057	\$ 1,048	6%	-0.8%	20%	5%	-3%	-7%		
Comisiones	\$ -	\$ -	\$ 194	\$ 146	\$ 16			-29%	-13%	10%	1%		
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 170	\$ 185	\$ 215	\$ 55	\$ 56	16%		8%	10%	1%	9%		
Honorarios	\$ 931	\$ 814	\$ 2,666	\$ 299	\$ 310	228%	4%	22%	19%	-14%	-4%		
Impuestos y tasas	\$ 596	\$ 162	\$ 767	\$ 128	\$ 114	373%	-12%	-7%	-27%	-2%	-12%		
Servicios de administración e intermediación	\$ 2	\$ 11	\$ 9	\$ 3	\$ 1	-17%	-79%	-6%	-14%	-8%	-13%		
De sistematización	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			14%	-34%	5%	12%		
Intereses de créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ 13	\$ 11	\$ 3	\$ 2	-15%	-47%	44%	-25%	50%	-66%		
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 70	\$ 76	\$ 80	\$ 17	\$ 17	5%	4%	1%	10%	-4%	4%		
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesgo Seguros	\$ 3	\$ 11	\$ 13	\$ 1	\$ 4	18%	241%	510%	4207%	-12%	-55%		
Seguros	\$ 86	\$ 290	\$ 314	\$ -	\$ -	8%		8%	4%	17%	17%		
Arrendamientos	\$ 505	\$ 450	\$ 451	\$ 116	\$ 94	0%	-19%	6%	-5%	6%	3%		
Pérdida Por Siniestros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-21%	211%	-21%	211%		
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			7%	3135%	24%	-75%		
Diversos	\$ 1,695	\$ 2,077	\$ 502	\$ 143	\$ 178	-76%	24%	-24%	-26%	-18%	-17%		
Otros gastos	\$ 17	\$ 23	\$ 17	\$ 2	\$ 4	-26%	96%	-7%	18%	30%	19%		
Total Gastos Netos	\$ 7,571	\$ 7,937	\$ 9,300	\$ 1,971	\$ 1,843	17%	-6%	2%	-5%	-3.8%	-8.4%		
Utilidad Operacional	\$ 1,379	\$ 1,221	\$ 2,170	\$ 681	\$ 1,103	78%	62%	31%	8%	47%	20%		
Utilidad Operacional	\$ 1,379	\$ 1,221	\$ 2,170	\$ 681	\$ 1,103	78%	62%	31%	8%	47%	20%		
Impuesto de Renta	\$ 499	\$ 401	\$ 671	\$ 229	\$ 345	67%	51%	26%	-18%	56%	-10%		
Utilidad Neta	\$ 879	\$ 820	\$ 1,499	\$ 451	\$ 758	83%	68%	33%	20%	42%	44%		

PROGRESION SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION S.A.						PARES				SECTOR				
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-18	dic.-19	dic.-20	mar.-20	mar.-21	dic.-19	dic.-20	mar.-21	dic.-19	dic.-20	mar.-21	dic.-19	dic.-20	mar.-21
ROE - Rentabilidad del patrimonio	15.0%	12.5%	18.2%	17.5%	20.8%	20.2%	24.8%	25.2%	13.0%	17.8%	19.3%			
ROA - Rentabilidad del activo	12.7%	10.2%	16.0%	14.5%	18.1%	6.5%	9.7%	10.4%	3.2%	5.4%	6.0%			
Margen neto	10%	9%	13%	12%	15%	9%	13%	14%	13%	19%	21%			
Margen EBITDA	24%	17%	27%	22%	30%	20%	24%	24%	25%	33%	35%			
Ingresos operativos / ingresos netos	90%	100%	99%	100%	99%	97%	99%	98%	96%	96%	96%			
Eficiencia operativa	100%	91%	87%	88%	85%	94%	88%	88%	91%	85%	83%			
CxC / Ingresos	27%	37%	34%	39%	33%	14%	14%	23%	20%	20%	26%			
Activos líquidos / Patrimonio	18%	18%	37%	19%	42%	85%	75%	77%	59%	60%	59%			
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	1.7	1.9	3.8	1.9	4.7	6.0	5.9	5.7	8.7	9.4	8.9			
Quebranto patrimonial	142%	161%	195%	171%	212%	412%	470%	433%	318%	322%	301%			
Endeudamiento	16%	20%	16%	10%	14%	59%	47%	52%	71%	68%	70%			

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 Investor Services S.A SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.