

## Reporte de calificación

---

### PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA S.A.

**Contactos:**

**Leandro Aldana Roa**

[leandro.aldana@spglobal.com](mailto:leandro.aldana@spglobal.com)

**Andrés Marthá Martínez**

[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@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).

### 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, aunque con un portafolio de productos más diversificado y una mayor base de clientes luego de la integración con GSC.

Progresión SCB cuenta con un equipo de primera línea especializado en la administración de fondos de inversión con foco hacia activos alternativos, acorde con sus lineamientos estratégicos. La integración con Global Securities S.A. Comisionista de Bolsa (GSC) en 2024 conllevó un incremento del personal del 103%, con un total de 192 personas. Esto amplió de la presencia de la empresa en Cartagena, Medellín y Cali, donde cuenta con oficinas de representación comercial.

En el proceso de empalme, Progresión SCB tuvo la capacidad de seleccionar personal clave y mantener los cargos en las áreas de mayor relevancia estratégica. Los cambios más significativos en la gerencia incluyen la Vicepresidencia de Recursos Humanos, la creación de una nueva Vicepresidencia de Riesgos y un nuevo cargo de cumplimiento (*compliance*), con el objetivo de hacer seguimiento a los cambios normativos y su implementación. Además, se incluyeron dos cargos directivos de GSC para la Vicepresidencia Ejecutiva, que está a cargo de la gestión comercial, y otro para la operación y respaldo del negocio, con el fin de apoyar la gestión del nuevo portafolio de clientes.

Consideramos que el reforzamiento de las funciones de gestión de riesgos y control interno, así como de los recursos humanos, fortalecen la capacidad de la comisionista para mantener un control adecuado de su operación a la vez que consolida la nueva cultura organizacional. Daremos seguimiento a la estabilidad de la nueva estructura y su capacidad para soportar la estrategia de crecimiento de la comisionista, uno de cuyos principales retos es la gestión de clientes del segmento masivo.

Similar a pasadas revisiones, evidenciamos altos niveles de rotación en la entidad, superiores al promedio de otras calificadas por BRC Ratings - S&P Global. Lo anterior se explica, en parte, por el proceso de cesión de negocios de Progresión SAI a Progresión SCB en 2022, que requirió el ajuste de la estructura organizacional de la comisionista, así como por el modelo de contratación implementado que dificulta la retención de personal en un sector altamente competitivo. Ante esta situación, desde 2023, el calificado comenzó a cambiar el modelo de compensación de nómina y llevó a cabo una homologación salarial con el personal que venía de GSC. Estas medidas tienen el potencial de reducir la rotación de personal, factor al que daremos seguimiento.

Como parte de la estrategia de integración y empalme, Progresión SCB comenzó la estructuración de un área de recursos humanos con funciones de *coaching* para fortalecer las capacidades profesionales, el

plan de carrera y fomentar la nueva cultura. También espera implementar indicadores de gestión (KPI por sus siglas en inglés) por cada área con el fin de dar seguimiento a los objetivos estratégicos.

Consideramos positivo el énfasis del calificado a la cultura, al desarrollo del talento humano y a la nivelación salarial, así como los esfuerzos para implementar la estrategia, lo cual podría contribuir a aumentar la retención de personal y a una integración más eficiente. Daremos seguimiento a la ejecución de estos planes, a los índices de rotación y a la manera en que estos factores impactarán sus operaciones en el corto plazo.

Por otro lado, tras la integración con GSC, Progresión SCB se consolidó como una firma con un total de 98,885 clientes (784 de progresión y 98,494 de GSC), administrando cerca de \$2.83 billones de pesos colombianos (COP) en activos. Además, se encuentra desarrollando sinergias para ampliar el portafolio de productos, fundamentado en la experiencia en inversiones alternativas de Progresión SCB, así como la intermediación de activos en el mercado de capitales y una oferta de productos de inversión para el segmento masivo proveniente de GSC.

Para 2025, Progresión planea presentar nuevos fondos de inversión colectiva (FIC) y de capital privado (FCP), entre ellos un fondo de fondos, diseñados para inversionistas con perfil de riesgo alto. Estos fondos se enfocarán principalmente en activos alternativos como deuda privada, libranzas, vehículos, internacionales y temáticas específicas de inversión. Ponderamos positivamente las estrategias comerciales de Progresión SCB orientadas a diversificar su oferta de productos, vincular nuevos clientes y desarrollar productos dirigidos a clientes del segmento masivo, logrando así una diferenciación en la industria de administradores de activos. Estas iniciativas tienen el potencial de reforzar su posición competitiva y aumentar su potencial para generar ingresos recurrentes. Daremos seguimiento a los avances en la ejecución de estas estrategias y a la capacidad del administrador de robustecer su capacidad de gestión de activos, acorde con las expectativas de crecimiento y los riesgos propios de activos alternativos.

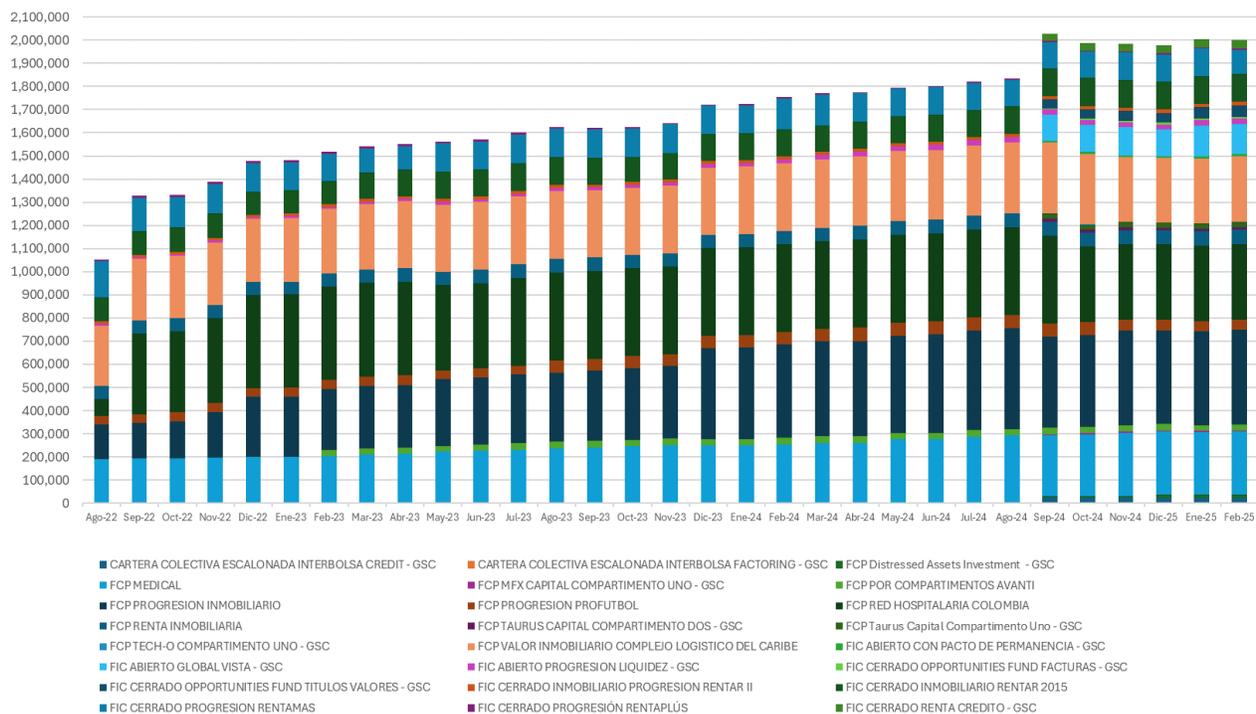
Los activos bajo administración en fondos (AUM, por sus siglas en inglés) de Progresión SCB sumaban COP 2 billones en 24 fondos administrados a febrero de 2025 (ver Gráfico 1), lo que representa un crecimiento anual del 14.2%, por debajo del crecimiento del 16.3% registrado por el promedio de las sociedades comisionistas de bolsa en el mismo periodo. Esto ubicó a la compañía en la posición 16 entre las 35 sociedades administradoras de activos con una participación de mercado de 1.1% a febrero de 2025, resultado que es similar al del mismo mes de 2024. Daremos seguimiento a la capacidad de la firma de materializar los beneficios de la integración y de consolidar un crecimiento de sus activos administrados por encima de lo observado en la industria

El calificado recibió la cesión de tres FCP por COP 37,500 millones y siete FIC por COP 232,693 millones en diciembre de 2024. No obstante, la variación anual de agosto de 2024 (período en el que no estaban incluidos los nuevos activos) fue del 12.8%, cifra que fue menor al 25% de la industria en el mismo periodo. Este bajo dinamismo se explica, principalmente, por una reducción en el valor de la unidad de activos relacionados con los sectores inmobiliario y salud.

Daremos seguimiento al comportamiento de estos fondos, especialmente los relacionados con el sector salud, teniendo en cuenta los riesgos que ha presentado esta actividad económica en los últimos años. La oferta de fondos de inversión que administra y gestiona Progresión SCB tiene una exposición relevante a entidades vinculadas a este sector (entre ellos: FCP Medical, FCP Red Hospitalaria, FCP Progresión Inmobiliario), representando cerca del 50.5% de los AUM a febrero de 2025. Aunque esta participación es

menor al 59.1% registrada en febrero de 2024, observamos una importante concentración que podría afectar el valor y los niveles de rentabilidad de los fondos, considerando las dificultades financieras y de liquidez que enfrenta el sector.

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



Fuente Progresión; Cálculos: BRC Ratings S&P global.

Las comisiones por la administración de fondos, que representan el 72% de los ingresos de Progresión SCB, experimentaron un incremento del 23.7%, alcanzando COP 16,755 millones en 2024, en comparación con COP 13,535 millones en 2023. Este aumento se atribuye a la incorporación de nuevos activos, lo que generó ingresos adicionales de COP 1,435 millones durante este periodo. Los principales ingresos por este concepto provienen del FIC Cerrado Progresión Rentamás, que representa el 24.9% del total de comisiones, seguido por el FCP Medical (23.9%), el FCP Valor Inmobiliario CLC (12.7%), el FCP Inmobiliario (12.3%) y el FCP Progresión Fútbol (7.0%). Por su parte, la participación de los activos cedidos por GSC tuvieron una participación del 8.6%.

Gracias a la integración con GSC, Progresión SCB también comenzó a percibir nuevos ingresos de comisiones por operaciones de intermediación en el mercado de valores, especialmente los relacionados con la democratización de Ecopetrol, y el mercado cambiario por valor de COP 2,601 millones; como también nuevos ingresos por administración de valores por COP 1,840 millones en 2024.

En la línea de negocio de administración de fondos de inversión con exposición a activos alternativos en sectores específicos, Progresión SCB ha aumentado la concentración de sus ingresos y AUM en sus principales clientes, frente a lo observado en otros administradores. En este sentido, los diez principales clientes concentran el 48.1% de los recursos administrados y el 54.2% de los ingresos acumulados en 2024. Esta línea de negocio representa el 72% de sus ingresos en 2024, lo que indica una alta concentración de sus fuentes de ingreso por cliente. No obstante, este nivel de concentración en ingresos

es inferior al 95.2% registrado en 2023, gracias a un portafolio más diversificado que incluye nuevos ingresos por contratos de comisión y servicios a partir de 2024. Si bien la alta concentración por clientes es un factor negativo en nuestra evaluación, reconocemos que Progresión SCB ha mantenido vínculos fuertes y relaciones de largo plazo con sus principales clientes, factor que amortigua los riesgos de volatilidad en sus activos administrados e ingresos.

Esperamos una menor concentración de clientes en el mediano plazo, considerando que el portafolio de clientes de GSC es más atomizado y que está generando ingresos diversificados a partir de nuevas líneas de negocio, lo cual ponderamos como positivo. Esta tendencia se refleja en los resultados a febrero de 2025, cuya participación de los ingresos por comisión de fondos es del 47.1%, siendo este el resultado más bajo registrado.

**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 GSC.**

Progresión SCB cuenta con una estructura organizacional que promueve la segregación de las áreas de negocio (*front office*), riesgos (*middle office*) y operaciones (*back office*), que cuentan con procesos y funcionarios especializados en cada una de las áreas. Los anterior, le permite cumplir adecuadamente con la administración, gestión y distribución de los fondos de inversión que administra. La comisionista adoptó una nueva estructura organizacional que contempla la creación de una nueva vicepresidencia de riesgos y un nuevo cargo de *compliance*. Luego del proceso de integración, Progresión mantuvo una adecuada retención del personal clave de GSC, de forma que mantiene el conocimiento crítico para gestionar las nuevas líneas de negocio.

El personal que proviene de GSC está concentrado principalmente en la Vicepresidencia Ejecutiva y de Operaciones donde además se mantuvieron los vicepresidentes de GSC. Esta situación se asocia a la operación del negocio masivo de GSC que concentra el 99.6% del número de clientes luego de la integración, lo que consideramos les permite mantener un control adecuado de las nuevas líneas de negocio.

Por otro lado, para el negocio de posición propia, Progresión SCB realizó cambios en la estructura organizacional en línea con los requerimientos de la normatividad vigente. Esto incluyó la definición y alcance de las responsabilidades del operador de distribución y del gerente institucional, quien depende directamente de Presidencia, definiendo los procedimientos y funciones para cada uno de los cargos y su separación e independencia.

En el proceso de toma de decisiones de inversión participan las áreas de Estructuración, Riesgos, Legal, la Gerencia de Fondos de Inversión y el Comité de Inversiones del respectivo fondo, lo que permite una visión transversal del negocio. Con la nueva estructura, se creó una gerencia de desarrollo de negocios para los fondos alternativos, que se encarga de estructurar los fondos, desarrollar negocios y buscar clientes; mientras que los gerentes operativos de los fondos aportan su conocimiento en el proceso de estructuración. Por su parte, los fondos tradicionales cuentan con un comité de inversiones que define las estrategias, que luego implementan los gerentes, quienes también operan los activos.

Consideramos que los ajustes realizados en la estructura organizacional de la comisionista son acordes con el tamaño de su negocio y con el nuevo enfoque en un segmento masivo, además, se alinea con su enfoque estratégico en la administración de fondos de inversión. En próximas revisiones, daremos

seguimiento a la consolidación de la estructura organizacional con la activación de nuevas líneas de negocio.

Luego del proceso de integración, Progresión SCB cambió cuatro miembros de su Junta Directiva, que ahora la conforman cinco principales y cinco suplentes. Destacamos favorablemente la participación mayoritaria de miembros independientes en la Junta Directiva, con cuatro de cinco miembros principales, lo que permite una toma de decisiones más objetiva y alineada con los intereses de todos los accionistas. Los miembros de la junta Directiva también participan en el Comité de Auditoría, así como 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, así como un control a las operaciones y procesos, como lo son: Comité de Control Interno, Comité de Dirección – cuya función principal el seguimiento a la ejecución de la estrategia de la compañía-, comité de riesgos y comité de auditoría.

La entidad tiene procesos documentados y publicados en materia de control interno, riesgo, monitoreo, información, comunicación, contabilidad financiera y la verificación operativa de dichos controles. 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.

**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. No obstante, ha evidenciado presiones en su disponibilidad de activos líquidos, factor al que daremos seguimiento.**

Para la gestión del riesgo de crédito y contraparte, Progresión incorporó dos modelos que surgieron de la integración con GSC: uno de liquidez y otro de asignación de cupos de riesgo. Además, implementó un nuevo modelo para fortalecer la precisión desde diferentes contextos. La implementación de estos modelos fortalece su posición respecto a la gestión del riesgo de crédito y contraparte, permitiendo una evaluación más robusta y precisa de estos. La combinación de enfoques cuantitativos y cualitativos no solo mejora la capacidad de identificar riesgos potenciales, sino que también optimiza la asignación de recursos y el establecimiento de condiciones de crédito más ajustadas al nivel de riesgo asumido.

Progresión SCB cuenta con metodologías para la medición de riesgo de liquidez dependiendo el tipo de activo. Para los fondos no tradicionales la estimación se basa en el Indicador De Riesgo De Liquidez (IRL), para este tipo de fondos también modelan escenarios normales como adversos utilizando un indicador de cobertura. Para los fondos abiertos se basan en la estimación del máximo retiro probable ajustado (MRPA), para un horizonte de un día. Para el FIC de Liquidez utilizan un modelo basado en indicadores que les permite analizar la serie temporal del saldo neto diario, identificando patrones de retiro y ajustando coeficientes con métodos estadísticos avanzados.

La entidad también cuenta con un plan de contingencia que se activa cuando alcanza dos niveles mínimos de tolerancia de liquidez establecidos por la comisionista. Estas alertas contemplan mecanismos como la readecuación de pagos, solicitud de crédito en líneas aprobadas, operaciones de mercado monetario y suspensión de operaciones que afecten la liquidez. Además, la comisionista implementó un modelo de garantías individuales para clientes con un alto volumen de operaciones, que reduce el impacto en su posición de liquidez.

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

Como medidas estructurales para contrarrestar este riesgo a futuro, en enero de 2025 Progresión SCB implementó estrategias tales como establecer un control preventivo a través de garantías anticipadas ante la CRCC y ampliar las líneas de crédito de tesorería. Con estas medidas, ha logrado retornar los indicadores de riesgo de liquidez a niveles de apetito a partir de febrero de 2025.

Para el control del riesgo operativo, Progresión SCB implementó una nueva herramienta tecnológica avanzada. Esta plataforma permite identificar, evaluar, monitorear y gestionar eventos, así como crear una matriz de riesgos actualizable que considera la probabilidad de ocurrencia y el impacto potencial. Además, genera reportes periódicos para la alta dirección y los comités de riesgo, facilitando la toma de decisiones basada en datos. También se han introducido nuevos indicadores de gestión para el cálculo y control del riesgo operacional.

Al cierre de 2024, el acumulado de eventos registrados asciende 224 con una pérdida económica de COP 149 millones. No obstante, este monto muestra una baja afectación por eventos de riesgo operativo, el cual además disminuyó en comparación con un resultado de COP 321 millones en 2023. En ese año, se vio afectado por un incidente de ciberseguridad que costó COP 191 millones. Para abordar esta situación, durante 2024 se tomaron medidas para fortalecer y garantizar la protección de Progresión frente a este riesgo. Con base en estos avances, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) consideró culminada la actuación administrativa que había implementado para mitigar esta situación.

**Mecanismos de control: El sistema de control interno es adecuado para las necesidades de su operación. Además, se están tomando medidas para adaptar los procesos a la gestión de los nuevos negocios adquiridos**

La comisionista cuenta con un Comité de Auditoría, compuesto únicamente por miembros independientes de la Junta Directiva, lo que garantiza transparencia y objetividad en la evaluación, implementación y supervisión del sistema de control interno de la Sociedad. Este comité celebra sesiones mensuales, en las cuales se realiza un seguimiento a los informes elaborados por la auditoría Interna y otros entes de control internos y externos. Así mismo, dio seguimiento a los planes de estabilización con ocasión de la cesión de activos, pasivos y contratos formalizada en 2024, los informes del área de tecnología, planes de acción y gestión de proyectos.

El equipo de auditoría interna dio seguimiento al cumplimiento de los planes de acción y emitió los reportes de su estado al Comité de Auditoría y al Comité de Control Interno. Durante 2024, se implementaron el 93% de los planes de acción establecidos con la auditoría interna, para abordar las oportunidades de mejora identificadas.

Durante el proceso de adquisición de activos, pasivos y contratos en 2024, se implementaron planes de estabilización en las áreas más afectadas para adaptar los procesos a la gestión de los nuevos negocios

adquiridos. Esto incluyó la actualización de documentación y controles, la adecuación de herramientas tecnológicas y la ampliación de recursos humanos en las diferentes áreas de la comisionista, con el objetivo de mantener el sistema de control interno alineado con el funcionamiento esperado.

Consideramos que las medidas implementadas para encargarse de las oportunidades de mejora derivadas de los eventos de riesgo reflejan una estructura de control acorde con las necesidades del negocio. Asimismo, la intervención de agentes externos como el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) y la SFC permitió garantizar la transparencia y la integridad en el proceso de cesión de activos, así como en la atención a los inversionistas.

**Operaciones, tecnología y canales de información: Esperamos que las sinergias tecnológicas desarrolladas durante la fase de integración con GSC deriven en un alto nivel de servicio y la oferta de canales digitales acorde con su nicho de clientes**

Progresión SCB implementó un plan de trabajo interdisciplinario enfocado en el desarrollo de sinergias tecnológicas entre los aplicativos y sistemas de información que surgieron con la integración de GSC, con el objetivo de consolidar la información, para el reporte a los entes de control, así como para el seguimiento de la estrategia y la toma de decisiones. Esto le permitió alcanzar la integración de la plataforma de tecnología en un 100% en febrero de 2025.

El proceso de integración tecnológica está altamente soportado (en un 80% aproximadamente) por las plataformas provenientes de GSC, que cuentan con procesos más automatizados que los que tenía Progresión, situación que cobra relevancia para la atención del segmento masivo de clientes provenientes de GSC. Para esto, contrató a un asesor externo enfocado en la estrategia en tecnología y ciberseguridad, así como en el plan de continuidad. A partir de 2026, la entidad espera realizar sinergias que permitirán traer eficiencias en las áreas de contabilidad y tesorería, con el fin de aumentar la automatización en estos procesos.

Progresión SCB cuenta con un manual de procedimientos que establece las estrategias de mitigación de riesgos y las medidas de recuperación en caso de que se materialice algún riesgo identificado o se produzca un evento que genere fallas en la gestión del negocio. El plan de continuidad de negocio (PCN) define los escenarios de interrupción de acuerdo con la estructura organizacional y los procesos de la comisionista, lo que permite mitigar las contingencias resultantes del proceso de integración tecnológica. Daremos seguimiento al proceso de traslado de los sistemas operativos durante la integración y a los ajustes necesarios a largo plazo para la consolidación y unificación de la infraestructura tecnológica de la entidad.

**Sostenibilidad financiera: Progresión SCB mantiene una capacidad adecuada de generación de ingresos, lo que derivó en el fortalecimiento de su patrimonio a través de una mejora en sus resultados.**

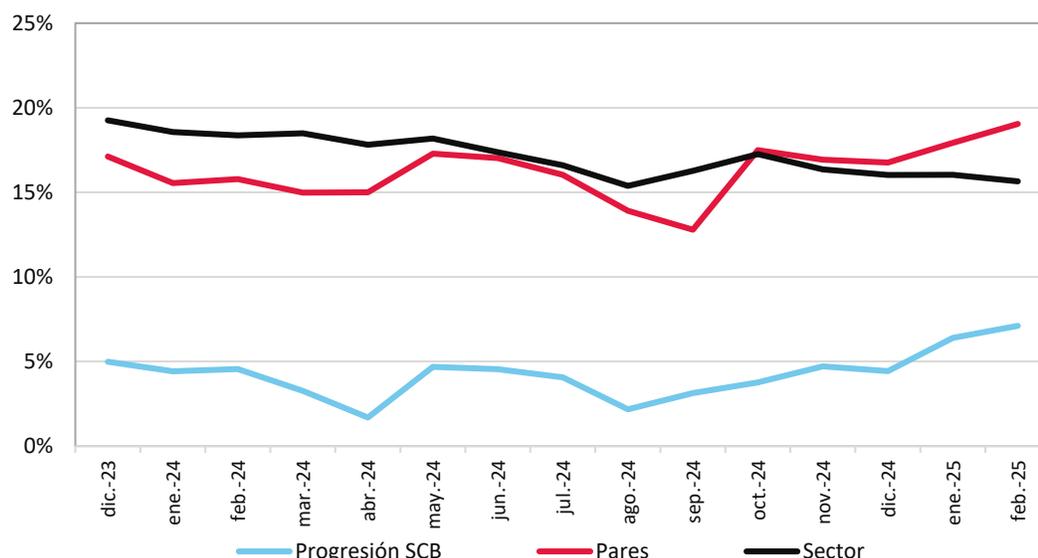
En 2024, los ingresos de Progresión SCB alcanzaron COP 23,256 millones, lo que representa un incremento del 64% anual, impulsado en gran parte por las comisiones y nuevos ingresos derivados de la cesión de activos de GSC. Como resultado, se observó un aumento del 24% anual en las comisiones de los activos bajo gestión (AUM) en fondos, que alcanzaron los COP 16,755 millones en 2024. Además, registraron nuevos ingresos a partir del tercer trimestre de 2024 por concepto de contrato de comisión por valor de COP 2,600 millones, y por administración de valores de COP 1,840 millones. Hasta marzo de

2025, los ingresos continúan reflejando este dinamismo en los ingresos operacionales, mostrando un aumento del 173% en comparación con los tres primeros meses de 2024.

Por su parte, los gastos netos aumentaron 71% anual en 2024 y 135% a marzo de 2025, principalmente por un incremento en los beneficios para los empleados debido a la nivelación. También incluyen nuevas bonificaciones establecidas para la fuerza comercial, que no existían anteriormente. Además, Progresión SCB ha contratado a nuevos colaboradores en áreas clave de la compañía, como control interno, *compliance* y gestión de riesgo. Esto se complementa con nuevos gastos por arrendamiento de equipos de *leasing*, así como un incremento en los gastos extraordinarios relacionados con el proceso de integración y nuevos costos de monitoreo y pólizas de seguro por el programa de ciberseguridad.

Hasta el momento, los mayores ingresos por la integración de las líneas de negocios y clientes han compensado, en parte, la mayor carga de gastos administrativos (principalmente por beneficios a empleados). Como resultado, el margen neto se redujo al 3.3% en 2024 desde 5.8% en 2023; sin embargo, en marzo de 2025 aumentó a 9.4%. Por otro lado, el indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) de Progresión SCB aumentó del 4.4% en 2024 al 7.1% en febrero de 2025, aunque aún se encuentra por debajo del resultado de sus pares y del sector. No obstante, esperamos que las sinergias y automatización de procesos, así como la generación de ingresos bajo la nueva estructura, permitan mejorar la rentabilidad en el mediano plazo.

**Gráfico 2**  
ROE (Retorno sobre patrimonio)

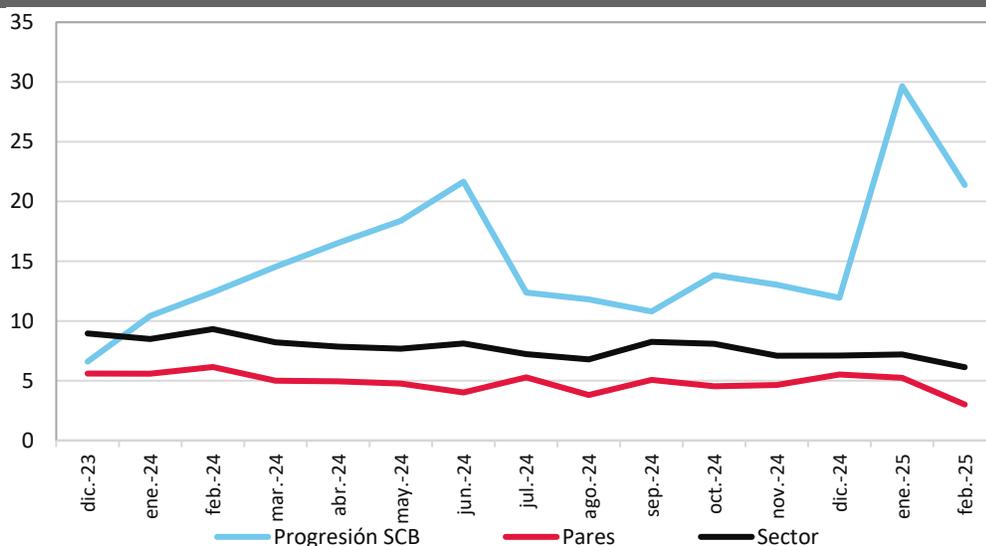


Fuente Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos: BRC Ratings S&P global.

El indicador de solvencia presenta una tendencia decreciente a partir de marzo de 2025 que alcanzó un resultado de 38.3% en diciembre de 2024 desde 53% un año atrás, como consecuencia de la integración con GSC, lo que generó incremento de los activos ponderados por nivel de riesgo y la exposición por riesgo de mercado. Especialmente, la exigencia de capital por riesgo operacional presentó un incremento del 82% entre enero y diciembre de 2024. A pesar de la reducción, la solvencia del calificado mantiene una amplia holgura frente a los mínimos regulatorios y es acorde con lo observado en otros administradores comparables.

A diciembre de 2024, la relación de activos líquidos (efectivo + instrumentos de deuda a valor razonable con cambio en resultados) sobre los gastos promedios mensuales de Progresión se ubicó en 1.6, por debajo de sus pares 4.3 y el sector 5.7. Lo anterior, se debe al incremento en los gastos de administración luego de la integración, y presiones sobre su liquidez, por el incremento en los requerimientos de garantías exigidos por la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, como resultado de la incorporación de nuevas líneas de negocio.

Gráfico 3. Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales



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

Por su parte, el índice de riesgo de liquidez ha presentado variaciones importantes partir de septiembre de 2024, y ha alcanzado niveles inferiores a COP 1,000 millones, por debajo de los niveles de tolerancia de Progresión. El resultado más bajo se evidenció entre enero y febrero de 2025, sin alcanzar los niveles mínimos normativos. Esta situación contrasta negativamente con lo observado en la industria de administradores de activos, ya que refleja una dependencia en fuentes de fondeo externas para mantener las actividades de intermediación de valores.

Como lo mencionamos anteriormente, para mitigar este riesgo, la entidad espera utilizar las líneas de crédito disponibles y la aplicación de un cambio ya implementado en la metodología hacia garantías anticipadas; así como un seguimiento constante del indicador de liquidez, anticipándose al Límite de Riesgo Intradía (IRL) de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte y aplicando el modelo de garantías individuales en caso de ser necesario. Daremos seguimiento a la eficacia en la implementación de estas estrategias y su impacto en la posición de liquidez.

### 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.

De acuerdo con el administrador, no existen contingencias legales derivadas del inicio de procesos judiciales o de carácter administrativo en contra de la sociedad comisionista durante el año 2024, y no se tiene conocimiento de ninguno iniciado en 2025.

### III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a subir la calificación

- Aplicación de estrategias que permitan tener niveles adecuados de liquidez.
- Mejores indicadores de retorno como resultado de la dinamización de sus ingresos por un portafolio más diversificado y el adecuado control de gastos.
- La consolidación de las estratégicas y sinergias comerciales que derive en un incremento de la participación de mercado.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El deterioro de los indicadores de solvencia y niveles de liquidez de la entidad, que generen inestabilidad en la posición financiera de la comisionista.
- 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.
- La reducción del valor de fondos administrados que pueda derivar en una caída de ingresos y salida de clientes.

### IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Título de la tabla	
Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	2754
Fecha del comité	20 de mayo 2025
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	Andrés Marthá Martínez
	María Soledad Mosquera

*Historia de la calificación*

Revisión extraordinaria Ene./25: P AA-  
 Revisión periódica Jun./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.*

PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA S.A.

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 2025.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) o bien, haga clic [aquí](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS:

Cifras en millones de pesos COP	Progresión SCB					PARES								SECTOR			
						ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL	
	dic.-22	dic.-23	dic.-24	feb.-24	feb.-25	Var. % Dic-24/Dic-23	Var. % Feb-25/Feb-24	Feb.-24	Feb.-25	Var. % 25Feb-24	Feb.-24	Feb.-25	Var. % 25Feb-24	Feb.-24	Feb.-25	Var. % Feb.-24	Feb.-25
<b>Balace General</b>	\$ 17,179	\$ 17,341	\$ 24,914	\$ 18,364	\$ 29,152	39%	59%	100%	100%	5%	100%	100%	9%	100%	100%	8.2%	5.0%
<b>Activo</b>	\$ 17,179	\$ 17,341	\$ 24,914	\$ 18,364	\$ 29,152	39%	59%	100%	100%	5%	100%	100%	9%	100%	100%	8.2%	5.0%
<b>Efectivo</b>	\$ 3,815	\$ 2,842	\$ 2,837	\$ 3,359	\$ 5,048	-0.2%	50.3%	18.3%	17.3%	-61%	13.2%	5.0%	-33%	8.2%	5.0%		
<b>Operaciones del mercado monetario y relacionadas</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	16%	31.4%	34.8%	31%	23.8%	28.6%		
Operaciones de repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-100%	0.3%	0.0%	-76%	0.8%	0.1%		
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	18%	31.2%	34.8%	34%	23.2%	28.5%		
<b>Inversiones y operaciones con derivados</b>	\$ 1,774	\$ 1,665	\$ 932	\$ 738	\$ 2,637	-44.0%	257.5%	4.8%	9.0%	13%	44.8%	48.1%	5%	55.5%	53.7%		
Valoradas valor razonable con cambios en resultados	\$ 1,891	\$ 1,969	\$ 775	\$ 641	\$ 2,480	-50.6%	287.2%	3.5%	8.5%	-2%	10.1%	8.4%	22%	8.0%	9.0%		
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ 997	\$ 88	\$ -	\$ 1,763	-31.2%		0.0%	6.0%	-16%	8.3%	6.7%	14%	6.4%	6.7%		
Instrumentos de Patrimonio	\$ 1,891	\$ 973	\$ 687	\$ 641	\$ 717	20.0%	11.9%	3.5%	2.5%	63%	18%	2.8%	51%	1.7%	2.3%		
Valoradas a valor razonable con cambios en OPI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	41%	0.3%	0.4%	7%	1.2%	1.2%		
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-51%	0.3%	0.1%	-3%	0.7%	0.6%		
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%		0.0%	0.2%	22%	0.5%	0.5%		
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	5%	21.7%	21.5%	-2%	41.3%	37.4%		
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	60%	7.5%	11.4%	36%	3.7%	4.6%		
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	20%	4.2%	4.8%	20%	0.9%	1.0%		
Valoradas a variación patrimonial con cambios en OPI	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	10.0%	10.0%	0.0%	0.0%	-100%	0.3%	0.0%	-20%	0.2%	0.1%		
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-51%	0.1%	0.1%	38%	0.0%	0.0%		
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	206%	0.1%	0.3%		
Otras inversiones	\$ 83	\$ 95	\$ 157	\$ 97	\$ 157	64.8%	61.7%	0.5%	0.5%	-27%	0.7%	0.5%	-21%	0.1%	0.1%		
<b>Cuentas Por Cobrar</b>	\$ 3,417	\$ 5,835	\$ 12,369	\$ 6,313	\$ 12,957	112.0%	105.2%	34.4%	44.4%	22%	5.7%	6.7%	8%	7.8%	7.7%		
Comisiones	\$ -	\$ 0	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%		0.0%	0.0%	30%	0.8%	0.7%	39%	0.4%	0.4%		
Deudores	\$ 281	\$ 113	\$ 370	\$ 149	\$ 395	227.8%	157.9%	0.8%	1.3%	-47%	0.4%	0.2%	16%	0.4%	1.0%		
Por administración	\$ 1,041	\$ 1,173	\$ 2,820	\$ 1,83	\$ 3,191	148.8%	176.3%	8.3%	10.9%	11%	0.2%	0.3%	12%	2.2%	2.3%		
Depósitos	\$ -	\$ 1,760	\$ 3,633	\$ 1,860	\$ 5,719	106.4%	207.8%	10.1%	19.6%	184%	0.6%	1.6%	56%	1.3%	1.9%		
Impuestos	\$ 1,747	\$ 2,411	\$ 4,737	\$ 2,704	\$ 2,832	96.5%	4.7%	14.7%	9.7%	8%	3.3%	3.4%	-43%	2.7%	1.4%		
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%		0.0%	0.0%	38%	0.3%	0.4%		
Deterioro (Provisiones)	\$ 17	\$ 17	\$ 19	\$ 17	\$ 36	13.4%	111.3%	0.1%	0.1%	8%	0.4%	0.4%	0%	0.1%	0.1%		
Diversas y otras CXC	\$ 48	\$ 377	\$ 708	\$ 447	\$ 830	88.0%		2.4%	2.8%	-20%	0.7%	0.5%	-9%	0.5%	0.4%		
<b>Activos materiales</b>	\$ 174	\$ 183	\$ 1,926	\$ 185	\$ 2,047	954.1%	1005.8%	1.0%	7.0%	17%	3.4%	3.8%	-4%	2.3%	2.0%		
<b>Otros activos</b>	\$ 7,999	\$ 7,417	\$ 6,850	\$ 7,769	\$ 6,463	-7.6%	-16.8%	42.3%	22.2%	22%	1.4%	1.7%	26%	2.6%	3.0%		
<b>Pasivo</b>	\$ 1,245	\$ 1,169	\$ 7,375	\$ 1,414	\$ 10,956	531%	675%	100%	100%	6%	100%	100%	9%	100%	100%		
<b>Instrumentos financieros a costo amortizado</b>	\$ -	\$ -	\$ 1,405	\$ -	\$ 1,372			0.0%	12.5%	1%	88%	83%	5%	88%	85%		
Operaciones de repo y simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	6%	65%	65%	5%	71%	69%		
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-21%	22%	16%	5%	15%	15%		
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%		0%	0%	-100%	0%	0%		
Pasivos por arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ 1,405	\$ -	\$ 1,372			0.0%	12.5%	74%	2%	3%	-10%	2%	2%		
<b>Instrumentos financieros a valor razonable</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 0			0.0%	0.0%	-56%	0%	0%	29%	0%	0%		
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%		0%	0%	25%	0%	0%		
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 0			0.0%	0.0%	-56%	0%	0%	9%	0%	0%		
<b>Créditos bancarios y otras obligaciones financieras</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5,021			0.0%	45.8%	2244%	0%	3%	129%	1%	3%		
<b>Cuentas Por Pagar</b>	\$ 921	\$ 750	\$ 4,473	\$ 1,060	\$ 3,057	496.1%	188.4%	75.0%	27.9%	70%	5%	8%	77%	4%	6%		
<b>Obligaciones laborales</b>	\$ 392	\$ 391	\$ 1,162	\$ 324	\$ 892	197.1%	175.5%	22.9%	8.1%	-13%	5%	4%	-9%	5%	5%		
<b>Provisiones</b>	\$ 33	\$ 28	\$ 336	\$ 30	\$ 615	1103.3%	1941.7%	2.1%	5.6%	-24%	1%	1%	8%	0%	0%		
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-65%	0%	0%	62%	0%	0%		
Otras provisiones	\$ 33	\$ 28	\$ 336	\$ 30	\$ 615	1103.3%	1941.7%	2.1%	5.6%	-22%	1%	1%	0%	0%	0%		
<b>Otros pasivos</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-40%	0%	0%	5%	0%	0%		
<b>Patrimonio</b>	\$ 15,334	\$ 16,771	\$ 17,539	\$ 16,950	\$ 18,196	5%	7%	100%	100%	4%	100%	100%	8%	100%	100%		
<b>Capital Social</b>	\$ 1,357	\$ 1,357	\$ 1,357	\$ 1,357	\$ 1,357	0%	0%	8%	7%	0%	28%	27%	0%	29%	27%		
<b>Reservas</b>	\$ 194	\$ 2	\$ 85	\$ 2	\$ 85	4696%	4696%	0%	0%	-2%	42%	40%	6%	31%	31%		
<b>Superávit O Déficit</b>	\$ 15,183	\$ 15,189	\$ 15,189	\$ 15,189	\$ 15,189	0%	0%	90%	89%	4%	16%	16%	2%	20%	19%		
Prima En Colocación De Acciones	\$ 15,176	\$ 15,176	\$ 15,176	\$ 15,176	\$ 15,176	0%	0%	90%	89%	0%	15%	15%	0%	18%	15%		
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Oii)	\$ 7	\$ 12	\$ 12	\$ 12	\$ 12	0%	0%	0%	0%	54%	1%	2%	9%	4%	4%		
<b>Ganancias O Pérdidas</b>	\$ (799)	\$ 224	\$ 909	\$ 403	\$ 1,566	305%	288%	2%	8%	31%	14%	17%	29%	20%	24%		

## PROGRESIÓN SOCIEDAD COMISIONISTA DE BOLSA S.A.

Progresión SCB						ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL				
Estado de resultados, cifras en millones COP						Var. % Dic-24/Dec-23	Var. % Feb-25/Feb-24	feb.-24	feb.-25	Var. % Feb-25/Feb-24	feb.-24	feb.-25	Var. % Feb-25/Feb-24	feb.-24	feb.-25	Var. % Feb-25/Feb-24	feb.-24	feb.-25		
<b>Ingresos Operacionales</b>																				
Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros intereses	\$ -	\$ 5	\$ 192	\$ 35	\$ 28	3390%	-22%	1%	0%	142%	0%	0%	9%	-6%	-4%					
Ingreso neto por valoración de inversiones a vlr razonable	\$ 24	\$ 140	\$ 83	\$ 29	\$ 74	-40%	152%	1%	1%	82%	6%	10%	51%	16%	20%					
Ingreso neto por valoración de derivados de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%		0%	0%		0%	0%					
Ingreso neto por valoración de derivados de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-1006%	0%	-11%	-662%	-1%	-4%					
Ingreso neto cambios	\$ (61)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-18%	8%	7%	-25%	14%	9%					
Ingreso neto por valoración de operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ (3)	\$ -	\$ 0			0%	0%	-154%	0%	0%	36%	1%	1%					
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	3%	-2%	-2%	-22%	-1%	-1%					
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ -	\$ -	\$ 453	\$ -	\$ 242			0%	4%	20%	17%	19%	-18%	15%	10%					
<b>Ingresos financieros de inversiones</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%		0%	0%	-39%	0%	0%					
<b>Comisiones y/o honorarios</b>	\$ 7,300	\$ 13,535	\$ 20,317	\$ 2,343	\$ 5,316	50%	127%	95%	78%	18%	63%	71%	47%	55%	64%					
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%		0%	0%	67%	4%	6%					
Contrato de comisión	\$ -	\$ -	\$ 2,601	\$ 0	\$ 2,033		6353450%	0%	30%	30%	3%	1%	37%	6%	7%					
Contratos de colocación de títulos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-20%	1%	1%	-46%	1%	0%					
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ 7,300	\$ 13,535	\$ 16,755	\$ 2,343	\$ 3,222	24%	38%	95%	47%	74%	24%	40%	30%	24%	25%					
Por admón de valores, portafolios y fondos extranjeros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-13%	4%	3%	-32%	2%	1%					
Contratos de corresponsalia	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	39%	4%	5%	13%	12%	11%					
Aseorías	\$ -	\$ -	\$ 50	\$ -	\$ -			0%	0%	-38%	15%	9%	38%	4%	14%					
<b>Dividendos y participaciones</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	10%	0%	0%	180%	0%	0%					
<b>Ingreso neto por el método de participación patrimonial</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-70%	0%	0%	138%	0%	0%					
<b>Financieros: Fdos de garantías y fidos mutuos de inversión</b>	\$ 201	\$ 451	\$ 246	\$ 68	\$ 26	-45%	-62%	3%	0%	-73%	3%	1%	-45%	1%	0%					
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%		0%	0%		0%	0%					
Por Servicios	\$ 314	\$ 3	\$ 1,840	\$ 1	\$ 1,134			58516%	96628%	0%	17%		-38%	3%	2%	9%	3%	3%		
Otros Ingresos	\$ 7,605	\$ 80	\$ 129	\$ 0	\$ 21	60%	5686%	0%	0%	127%	2%	4%	43%	2%	3%					
<b>Total Ingresos Netos</b>	\$ 15,383	\$ 14,214	\$ 23,256	\$ 2,477	\$ 6,840	64%	176%	100%	100%	5.3%			25%							
<b>Gastos operacionales</b>																				
Beneficios a empleados	\$ 3,237	\$ 5,972	\$ 10,853	\$ 1,151	\$ 3,162	82%	175%	52%	54%	-6%	61%	59%	13%	61%	62%					
Comisiones	\$ 58	\$ 112	\$ 161	\$ 25	\$ 180	43%	633%	1%	3%	11%	1%	2%	19%	2%	2%					
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 79	\$ 113	\$ 288	\$ 26	\$ 106	156%	303%	1%	2%	-8%	3%	2%	7%	3%	3%					
Honorarios	\$ 976	\$ 2,117	\$ 3,190	\$ 241	\$ 392	51%	63%	11%	7%	15%	5%	5%	23%	3%	4%					
Impuestos y tasas	\$ 402	\$ 781	\$ 1,330	\$ 122	\$ 248	70%	103%	6%	4%	5%	4%	4%	6%	5%	5%					
Servicios de administración e intermediación	\$ 127	\$ 109	\$ 590	\$ 31	\$ 226	440%	635%	1%	4%	14%	6%	7%	15%	5%	5%					
De sistematización	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	14%	1%	1%	14%	1%	1%					
Intereses de créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ 1	\$ 0	\$ 88	\$ -	\$ 56	21536%		0%	1%	44%	0%	0%	-4%	1%	0%					
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 74	\$ 199	\$ 273	\$ 38	\$ 60	37%	57%	2%	1%	7%	1%	1%	27%	1%	1%					
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesgo Operativo	\$ 54	\$ 94	\$ 20	\$ -	\$ -	-76%		0%	0%	-100%	0%	0%	97%	0%	0%					
Seguros	\$ 401	\$ 995	\$ 750	\$ 143	\$ 219	-25%	49%	7%	4%	13%	1%	1%	18%	1%	1%					
Arendamientos	\$ 347	\$ 756	\$ 1,128	\$ 148	\$ 271	49%	83%	7%	5%	0%	2%	2%	27%	3%	3%					
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%		0%	0%	-35%	0%	0%					
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ 2	\$ -	\$ 17			0%	0%	-42%	0%	0%	-35%	0%	0%					
Diversos	\$ 379	\$ 1,568	\$ 3,225	\$ 265	\$ 853	106%	221%	12%	15%	-3%	11%	11%	1%	11%	10%					
Otros gastos	\$ 18	\$ 35	\$ 40	\$ 7	\$ 21	16%	197%	0%	0%	-30%	4%	3%	-7%	2%	2%					
<b>Total Gastos Netos</b>	\$ 6,751	\$ 12,841	\$ 21,938	\$ 2,197	\$ 5,806	71%	164%			-2.7%			11.9%							
Utilidad Operacional	\$ 8,632	\$ 1,373	\$ 1,318	\$ 280	\$ 1,034	-4%	269%			39%			72%							
Impuesto de Renta	\$ -	\$ 541	\$ 550	\$ 102	\$ 378					45%			65%							
<b>Utilidad Neta</b>	\$ 8,632	\$ 832	\$ 768	\$ 179	\$ 657	-8%	267%			35%			81%							

INDICADORES FINANCIEROS	PROGRESION SCB					PARES			SECTOR	
	dic.-22	dic.-23	dic.-24	feb.-24	feb.-25	dic.-23	dic.-24	feb.-25	dic.-23	feb.-25
ROE	84.1%	5.0%	4.4%	4.6%	7.1%	10.2%	11.2%	11.7%	16.0%	23.8%
ROA	79.0%	4.7%	3.9%	4.3%	5.8%	4.3%	4.4%	4.6%	5.2%	7.0%
Margen neto	56.1%	5.9%	3.3%	5.3%	4.5%	10.5%	11.6%	12.2%	13.8%	18.4%
Margen EBITDA	56.6%	10.5%	7.3%	9.6%	9.4%	18.7%	19.8%	20.8%	24.6%	32.1%
Ingresos operativos / ingresos netos	50.6%	99.4%	99.4%	99.7%	99.5%	96.0%	97.1%	97.2%	96.4%	97.4%
Eficiencia operativa	66.8%	94.7%	97.2%	95.0%	96.0%	93.2%	91.1%	90.3%	89.4%	83.8%
Cx/C / Ingresos	22.2%	41.0%	53.2%	43.5%	46.3%	21.4%	12.9%	16.8%	33.1%	22.1%
Activos líquidos / Patrimonio	23.9%	22.9%	16.7%	19.8%	37.4%	43.1%	23.4%	26.9%	51.0%	41.3%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	6.8	3.4	1.6	2.9	3.1	6.4	4.3	4.0	6.5	5.2
Quebranto patrimonial	1174.6%	1236.3%	1292.9%	1249.5%	1341.3%	354.9%	365.0%	376.9%	360.9%	376.9%
Endeudamiento	7.2%	6.5%	29.6%	7.7%	37.6%	59.3%	60.9%	56.2%	71.6%	70.3%

## 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](http://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.*