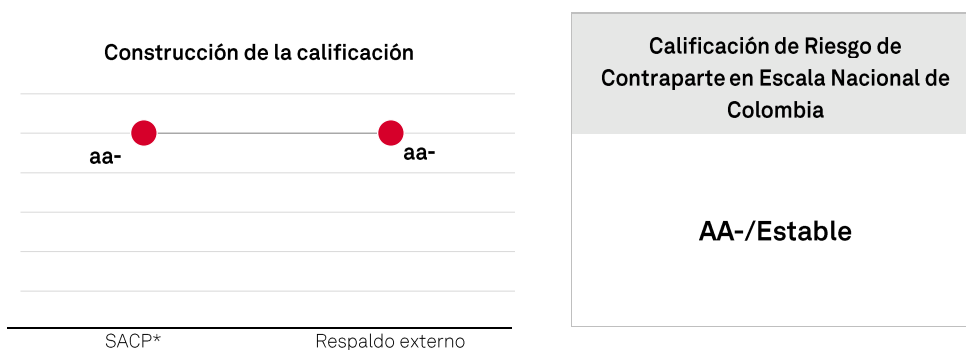


Colombia

Reporte de calificación

Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S. A.

Fecha de publicación: 3 de junio de 2026



Contactos analíticos

Diego Andrés Perea Villarreal
Bogotá
diego.perea
@spglobal.com

Andrés Marthá Martínez
Bogotá
andres.martha
@spglobal.com

*Perfil crediticio individual (SACP - *stand-alone credit profile*).

Acción de calificación

BRC Ratings – S&P Global asignó la calificación de AA-/Estable a Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S. A. (en adelante, Progresión o la comisionista).

Fundamento

Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S.A. es una entidad independiente con enfoque en administración de activos, fondos de capital privado (FCP), fondos de inversión colectiva (FIC), intermediación de valores, banca privada y soluciones patrimoniales para clientes institucionales, corporativos y de alto patrimonio. La sociedad ha fortalecido su posicionamiento en activos alternativos y estructuración de vehículos especializados, complementado con una expansión gradual de sus líneas de renta fija, administración de valores y negocios de corresponsalía internacional.

La calificación inicial de riesgo de contraparte de Progresión incorpora el fortalecimiento de su perfil de negocio durante los últimos años, reflejado en la consolidación del proceso de cesión de activos y pasivos de Global Securities (GSC), la expansión de sus capacidades comerciales y el fortalecimiento de sus estructuras de riesgo, operación y control interno. La evaluación también considera favorable la mayor diversificación de líneas de negocio y la creciente participación de ingresos recurrentes asociados con actividades de administración de activos discrecionales y

gestión patrimonial, factores que contribuyen a una menor sensibilidad relativa de sus resultados financieros frente a episodios de volatilidad de mercado.

La evaluación incorpora riesgos asociados con la concentración de ingresos en algunos clientes y productos, así como cierta dependencia histórica de entidades relacionadas para la generación de activos administrados e ingresos recurrentes. Sobre esto, aunque identificamos avances tras la operación con GSC y el desarrollo de nuevos vehículos de inversión, consideramos que una mejora sustancial tomará un tiempo prudente por lo que continuará limitando la calificación de riesgo de contraparte de Progresión en el mediano plazo.

En nuestra opinión, la estructura de gobierno corporativo y administración de Progresión mantiene elementos acordes con la complejidad actual de la operación. Destacamos el fortalecimiento observado en las estructuras de riesgo, cumplimiento y control interno, así como avances en automatización, monitoreo operativo y segregación de funciones entre las áreas comerciales, de inversión y control. Valoramos positivamente el fortalecimiento gradual de herramientas tecnológicas y de continuidad operativa, aunque la entidad continuará enfrentando retos asociados al crecimiento de la operación y mayores exigencias regulatorias y de supervisión.

Las sociedades comisionistas de bolsa en Colombia enfrentan un entorno operativo más desafiante en 2026, caracterizado por mayores niveles de volatilidad en los mercados financieros locales e internacionales, un nuevo ciclo alcista de tasas de interés y una mayor incertidumbre asociada con el contexto electoral en Colombia. En nuestra opinión, estos factores podrían continuar afectando el apetito por riesgo de los inversionistas, limitar el dinamismo del mercado de capitales y moderar la actividad de intermediación, particularmente en segmentos más sensibles a condiciones de liquidez y valorización de activos financieros. Asimismo, el entorno de tasas altas continúa favoreciendo una mayor preferencia por instrumentos de corto plazo y menor riesgo relativo, lo que podría presionar los flujos hacia algunos vehículos de inversión y activos alternativos. En este contexto, consideramos que Progresión mantiene una posición relativamente favorable frente a otros participantes independientes del mercado, dado su portafolio de productos, que además de focalizarse en activos alternativos, tiene un horizonte de inversión de largo plazo.

Por otra parte, observamos una presión competitiva creciente derivada de entidades vinculadas a grupos financieros con mayores capacidades de distribución, plataformas digitales y nuevos participantes con estructuras operativas más livianas. A esto se suman mayores exigencias regulatorias y tecnológicas en materia de gestión de riesgos, ciberseguridad, continuidad operativa y administración de información, factores que continuarán elevando las necesidades de inversión y sofisticación operativa del sector, así como de Progresión.

En nuestra opinión, la entidad mantiene una posición competitiva modesta dentro del segmento de sociedades comisionistas de bolsa independientes; si bien ha fortalecido gradualmente su escala, mantiene una participación de mercado y un tamaño inferiores frente a entidades líderes del sector. A diciembre de 2025, los activos bajo administración (AUM) de la comisionista alcanzaron aproximadamente \$3.64 billones de pesos colombianos (COP), con un crecimiento del 26.6% frente al año anterior, impulsado principalmente por la expansión de los fondos de capital privado, negocios patrimoniales y distribución de renta variable.

Sobre el desempeño financiero, la rentabilidad de Progresión mostró una mejora relevante durante 2025 y comienzos de 2026, favorecida por el crecimiento de los activos administrados, la consolidación de ingresos recurrentes y una mayor capacidad de absorción de gastos operativos. En nuestra opinión, la entidad comenzó a capturar de manera más evidente las sinergias comerciales y operativas de la cesión de los activos y pasivos de GSC, lo cual favoreció mejoras graduales en eficiencia operacional y generación de utilidades frente a periodos anteriores.

Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S. A.

En línea con lo anterior, el retorno patrimonial (ROE, por sus siglas en inglés) se ubicó en 25.3% a diciembre de 2025 y en 26.7% a febrero de 2026, niveles superiores frente a pares y sector. Por otro lado, el margen EBITDA registró una recuperación significativa, que se ubicó en 21% en diciembre de 2025 frente a 7% en 2024 y 10% en 2023. De forma particular, en febrero de 2026, el indicador de Progresión se ubicó en 22%, nivel inferior frente a los de los pares y sector, cuyos promedios se ubicaron en 28% y 30%, respectivamente.

Hacia adelante, esperamos que Progresión mantenga una tendencia estable en rentabilidad, con niveles superiores al 20%, soportada en el crecimiento proyectado de activos administrados, una mayor profundización comercial en negocios patrimoniales y la continuidad en la consolidación gradual de eficiencias. La materialización de estas expectativas continuará dependiendo de la estabilidad de los flujos recurrentes, la evolución del mercado de capitales y la capacidad de continuar diversificando sus ingresos. En nuestra opinión, la evolución reciente del negocio también refleja una mayor diversificación de ingresos por productos y una menor dependencia relativa de ingresos asociados a posición propia frente a períodos anteriores, favoreciendo una mayor estabilidad en la generación de resultados.

La posición de liquidez de la entidad continúa siendo adecuada, aunque el indicador de activos líquidos sobre patrimonio se ubicó en 27% a febrero de 2026, inferior frente a sus pares y el sector, las cuales presentaron un promedio de 29% y 45%, respectivamente; consideramos que la generación recurrente de ingresos y la estabilidad de los flujos operacionales mitigan parcialmente este menor nivel relativo de liquidez. Asimismo, observamos positivamente el fortalecimiento de capacidades de monitoreo preventivo de liquidez y requerimientos asociados a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC), así como el desarrollo de herramientas predictivas para anticipar necesidades potenciales de liquidez o garantías.

Estimamos que la entidad mantendrá niveles adecuados de solvencia, con niveles superiores al 35%, consistentes con un apetito de riesgo conservador; de forma particular, a febrero de 2026, la solvencia se ubicó en niveles superiores a los mínimos regulatorios con un 41%.

En nuestra opinión, la exposición a riesgo de mercado se mantiene controlada y consistente con el apetito de riesgo definido por la entidad. Observamos positivamente que Progresión mantiene límites conservadores de VaR (valor en riesgo, por sus siglas en inglés) para el portafolio propio y una menor dependencia relativa de ingresos provenientes de posición propia frente a otras SCB comparables. Asimismo, la administración indicó que los excesos temporales observados en algunos indicadores de riesgo mercado durante periodos de volatilidad fueron corregidos oportunamente y no evidenciaron cambios estructurales en el perfil de riesgo de la entidad.

Por otra parte, las cuentas por cobrar continúan representando un factor de seguimiento dentro de nuestra evaluación. A febrero de 2026, el indicador de cuentas por cobrar (CxC) sobre ingresos se ubicó en 39%, superior frente a pares, aunque inferior al promedio sectorial. Consideramos que este comportamiento responde parcialmente a dinámicas operativas asociadas con el crecimiento de los activos administrados y requerimientos operativos del negocio. No obstante, continuaremos monitoreando la evolución de este indicador y la capacidad de conversión de ingresos en caja durante los próximos trimestres.

Finalmente, consideramos favorable el fortalecimiento observado en herramientas de gestión de riesgo operativo, monitoreo de eventos y automatización de controles durante el periodo evaluado. En nuestra opinión, estos avances podrían contribuir gradualmente a fortalecer la capacidad de gestión y escalabilidad operacional de la entidad en un entorno de mayor complejidad operativa y regulatoria.

Factores para modificar la calificación

Qué podría llevarnos a tomar una acción positiva de la calificación

- El fortalecimiento de la posición competitiva acompañada de una mayor diversificación de ingresos por producto y por clientes.
- La mejora sostenida en indicadores de rentabilidad y eficiencia frente a los de entidades comparables con mejor nivel de calificación.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El deterioro de los indicadores de liquidez o de la capacidad de generación interna de capital, que limita la estabilidad financiera de la entidad.
- La materialización de eventos de riesgo y/o contingencias legales que puedan derivar en riesgos reputacionales y financieros, al igual que cambios normativos con impacto negativo en el negocio.

Información adicional

| | |
|----------------------|---|
| Tipo de calificación | Riesgo de contraparte |
| Número de acta | 2982 |
| Fecha del comité | 3 de junio de 2026 |
| Tipo de revisión | Calificación Inicial |
| Calificado | Progresión Sociedad Comisionista de Bolsa S. A. |
| Miembros del comité | Andrés Marthá Martínez María Soledad Mosquera Ramírez María Carolina Barón Buitrago |

Para consultar el histórico completo de calificaciones, por favor ingrese al siguiente enlace:

[Histórico de calificaciones – BRC Investor Services](#)

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 disponibles.

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co.

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.