

Reporte de calificación

BTG PACTUAL COLOMBIA S. A.
Sociedad comisionista de bolsa

Contactos:

Camilo Suárez Gómez

camilo.andres.suarez@spglobal.com

Andrés Marthá Martínez

andres.martha@spglobal.com

BTG PACTUAL COLOMBIA S. A.

Sociedad comisionista de bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó su calificación de AA de BTG Pactual Colombia S. A. Sociedad Comisionista de bolsa (en adelante BTG SCB) y asignó el estatus de Revisión Especial (*CreditWatch*) positivo.

Una calificación se coloca en estatus de Revisión Especial 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* positivo indica que las consecuencias de determinados eventos futuros son favorables y que, como resultado de su resolución, la calificación podría subir.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

El 28 de octubre de 2021, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) autorizó la entrada en funcionamiento al Banco BTG Pactual Colombia S. A. y modificó la Resolución No. 0148 de 2019, por medio de la cual se identifica al *holding* financiero y a las entidades que conforman el Conglomerado Financiero BTG Pactual Colombia. Como consecuencia de lo anterior y de los procesos que lleva a cabo el Grupo BTG Pactual Colombia, BRC Ratings – S&P Global asignó *CreditWatch* positivo mientras se pone en marcha el Banco BTG Pactual Colombia y se surten los procesos de recomposición del portafolio de servicios, la transferencia de equipo humano y la gestación de sinergias entre el Banco y la firma comisionista.

Una vez se formalice la constitución del Grupo BTG Pactual y BTG SCB pase a ser una filial del Banco BTG Pactual Colombia (AAA, BRC 1+), es probable que subamos la calificación de BTG SCB en la medida que incorporemos el respaldo proveniente del grupo económico bajo la nueva configuración

Esperamos resolver el estatus de revisión especial durante los próximos seis meses, evento que dependerá del perfeccionamiento de la compra de la comisionista por parte de Banco BTG Pactual, hecho que le otorgaría al Banco el rol de matriz controlante. Prevemos que la compra por parte del banco de la firma comisionista se materialice durante el primer semestre del 2022. Durante este periodo, daremos seguimiento a la posición de negocio del calificado y del Grupo en el agregado, así como la capacidad de generación interna de capital por parte de la firma comisionista.

Posición de negocio: El inicio de operaciones del Banco BTG Pactual Colombia podría fortalecer la posición de negocio del grupo BTG Pactual en el mercado local.

BTG Pactual Colombia SCB es una compañía de servicios financieros que cuenta con una amplia experiencia en el mercado local y el respaldo del grupo brasileiro BTG Pactual, el banco de inversión más grande de América Latina. La presencia en el mercado colombiano se da por medio de un diversificado portafolio de productos que considera trading y distribución, gestión patrimonial, administración de activos, y banca de inversión.

Con cifras a agosto de 2021, BTG SCB es la tercer firma comisionista de bolsa más grande del país por patrimonio, cuarta por activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) y octava por utilidades.

En términos de participación en el mercado de valores, BTG SCB mantiene una sólida posición de negocio. Durante lo corrido del 2021, se ha consolidado como el tercer mayor operador en los segmentos de renta fija, renta variable y derivados, misma posición que la observada durante 2020. La creación del conglomerado financiero BTG Pactual Colombia podría traer consigo una menor participación de mercado de BTG SCB, en la medida que algunas líneas de negocio sean transferidas al banco matriz. A pesar de esto, la participación de mercado agregada del grupo tiene el potencial de fortalecerse en el mediano plazo como consecuencia de la mayor capacidad patrimonial y la ampliación del portafolio de productos que permite la licencia bancaria.

Para la línea de administración de activos, la participación de mercado, medida por activos bajo administración en vehículos de inversión (FIC/FCP) dentro de la industria de administradores de activos se sitúa en 3,6% a agosto de 2021, en línea con lo observado durante los últimos dos años.

El comportamiento de los AUM en los vehículos de inversión administrados por BTG tiende a ser más volátil que lo observado en la industria. Dado lo anterior y atado al complejo entorno que han experimentado los mercados de renta fija durante 2021, las tasas de crecimiento promedio de AUM durante el año en curso han experimentado mayores contracciones en BTG SCB (-10,3%) que lo observado en la industria (-7,8%). Nuestro escenario base estima que los ritmos de crecimiento en AUM a nivel industria presentarán un comportamiento débil durante los próximos 12 meses como consecuencia del menor apetito que mantienen los inversionistas por títulos de renta fija. Pese a lo anterior, no esperamos que la posición de mercado del calificado se vea comprometida en el corto plazo.

En línea con lo observado en revisiones anteriores, el calificado mantiene una completa oferta de productos y servicios, la cual procura suplir las necesidades de diferentes segmentos mientras hace énfasis especial en la administración de activos para clientes corporativos y la gestión patrimonial. BTG SCB mantiene una oferta estable de fondos de inversión colectiva y fondos de capital privado, un fondo de pensiones voluntarias, servicios de distribución y trading, y una sólida línea de banca de inversión. Por otra parte, mediante los contratos de corresponsalía con Banco BTG Pactual S.A. Cayman Branch (AA, BRC 1+), BTG Pactual US Capital, LLC y otras empresas del grupo en Brasil y Chile, el calificado otorga acceso a sus clientes en Colombia a inversiones en el mercado inmobiliario de Estados Unidos, activos financieros internacionales, fondos mutuos, fondos de cobertura, productos estructurados y derivados. Esperamos que, como consecuencia de la entrada en funcionamiento del Banco BTG Pactual Colombia (AAA, BRC 1+), la oferta de productos ofrecida en el mediano plazo se vea favorecida, así como el acceso a una mayor base de clientes que derive en el fortalecimiento de la masa crítica de BTG SCB.

Destacamos de manera favorable la sólida estructura organizacional y de gobierno corporativo de BTG SCB. Su equipo de primera línea está compuesto por profesionales con amplia experiencia en sus líneas de negocio y su estructura organizacional se caracteriza por una apropiada segregación de funciones, además de contar con el soporte trasversal del grupo BTG Pactual desde Brasil y Chile. En línea con los estándares internacionales, BTG SCB cuenta con códigos de buen gobierno corporativo así como de ética y conducta. Las políticas de gestión de la compañía se apoyan en una cultura de riesgo basada en principios de transparencia, rentabilidad e independencia. El calificado cuenta con políticas bien definidas respecto a la interacción con los diferentes grupos de interés, planes de sucesión para los miembros de la junta directiva y políticas para la difusión de información, y la prevención y administración de conflictos de interés.

En nuestra opinión, los cambios organizacionales llevados a cabo durante los últimos meses propenden por un mayor segregación funcional y además robustecen la independencia de las áreas de control y monitoreo.

Rentabilidad: Esperamos presiones en la capacidad de generación de ingresos y los indicadores de rentabilidad de BTG SCB durante los próximos 12 meses.

Como consecuencia de la disminución en AUM en lo corrido del año y los retornos negativos en el mercado de renta fija local, a agosto de 2021, BTG SCB reportó en su libro local ingresos netos inferiores en 31% respecto a un año atrás. La contracción se compara de manera negativa a lo observado en los pares y el sector, que reportaron variaciones positivas de 4% y 1%, respectivamente. Los factores de mayor incidencia en el comportamiento del calificado han sido la disminución en los ingresos percibidos por comisiones (-27%) y los menores ingresos por posición propia (-48%). Nuestro escenario base estima que los ingresos seguirán experimentado presiones por cuenta de la débil dinámica en los AUM y continuación en las desvalorizaciones de los títulos de renta fija local. No obstante, aunque esperamos una menor generación de ingresos dada la transferencia de líneas de negocio desde la firma comisionista hacia el establecimiento bancario, nuestro análisis también considera que con la consolidación del conglomerado local los ingresos tiendan a mostrar mayor estabilidad en el mediano plazo.

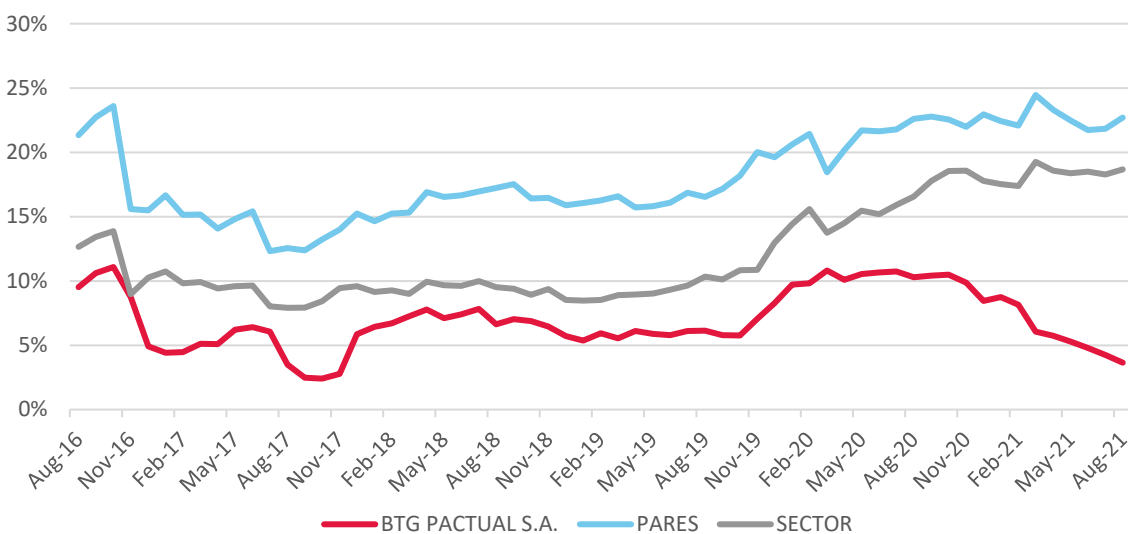
Dentro de las líneas de negocio, el calificado ha definido de manera estratégica la banca de inversión, que con la consolidación del Grupo BTG Colombia y el desarrollo de sinergias con el banco, generaría nuevas oportunidades para la estructuración de operaciones de financiamiento de proyectos y créditos sindicados, operaciones que en la actualidad se financian a través de libros extranjeros y que con la licencia bancaria se podrían financiar con el libro local.

Frente a pares comparables y sector, el margen operacional de BTG SCB ha demostrado durante los últimos 12 meses un desempeño inferior al agregado de la industria, situándose a agosto del 2021 en 9%, cifra que contrasta frente al 28% de pares comparables. Como consecuencia de los procesos que viene llevando a cabo el Grupo BTG Colombia, esperamos que en el corto plazo el indicador en mención revierta su comportamiento y permita que el calificado paulatinamente se acerque a su grupo de referencia tras la transferencia de gastos administrativos y de personal al estado de resultados del banco.

Como resultado del menor desempeño del resultado operativo, la utilidad neta del calificado, a agosto de 2021, registró una contracción de 56% frente a lo observado 12 meses atrás. El indicador de rentabilidad sobre el patrimonio a 12 meses (ROE, por sus siglas en inglés) de BTG SCB, se situó en 3,7% al mismo corte, nivel que no se veía desde finales del 2017 y que contrasta con lo observado en la industria que muestra niveles de rentabilidad en torno a 19% (ver Gráfico 1). El contraste del comportamiento del ROE del calificado frente a sus pares durante los últimos 18 meses es consecuencia del debilitamiento en los indicadores de eficiencia, principalmente por un menor ritmo de generación de ingresos netos. .

Gráfico 1

ROE Calculado con la utilidad de los últimos 12 meses y el patrimonio promedio últimos 12 meses.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculo: BRC Ratings – S&P Global

Esperamos que con la configuración del Grupo BTG Colombia y el desarrollo de las sinergias corporativas tenga cabida una recuperación en los niveles de eficiencia operativa del calificado, lo cual se traduciría en una mejora del margen neto y el ROE. No obstante, consideramos oportuno seguir monitoreando estas variables dado que son inciertos los tiempos de ejecución y transferencia de los beneficios de la sinergia, así como el impacto en la capacidad de generación de ingresos, y dependen en gran magnitud de la velocidad de maduración del conglomerado local.

Capital, liquidez y endeudamiento: El calificado se beneficia de la sólida estructura de su balance, el respaldo patrimonial de su matriz y de robustas prácticas para la administración de liquidez.

En la actualidad BTG SCB es parte de un Conglomerado Financiero reconocido por la Superintendencia Financiera de Colombia, el cual está compuesto por Banco BTG Pactual S.A, domiciliado en Brasil, como Holding Financiero; BTG Pactual S.A. Holding Internacional S.A., domiciliado en Brasil, como vehículo extranjero de inversión; Banco BTG Pactual Colombia S.A.; BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa y BTG Pactual Sociedad Fiduciaria S.A., domiciliados en Colombia, como entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esperamos que, en cuanto entre en funcionamiento el Banco BTG Pactual Colombia, tenga lugar la constitución de un grupo financiero local que provea respaldo financiero y operacional a las actividades desarrolladas por la sociedad comisionista. Preveemos que durante 2022 se constituya la matriz en Colombia del Grupo BTG, la cual adquiriría a BTG SCB Y BTG Pactual Fiduciaria; esto tendría implicaciones en la calificación de la comisionista como consecuencia de respaldo directo sobre el perfil crediticio individual de la firma.

Adicional a lo anterior, la fortaleza patrimonial de BTG SCB se refleja en indicadores de solvencia por encima del límite regulatorio y de lo observado en pares comparables. Durante los últimos 18 meses la relación de solvencia del calificado ha presentado un comportamiento estable, con una lectura a agosto de 2021 en torno al 64%, superior a lo observado en su grupo de comparación que registró niveles cercanos al 54%. En opinión de BRC Ratings – S&P Global, los niveles observados permitirían al calificado desarrollar con suficiencia su operación y son ponderados de manera favorable.

El valor en riesgo de mercado (VaR, por sus siglas en inglés) como proporción del patrimonio técnico de la entidad registra niveles en torno al 6%, inferiores a los observados en pares en industria (11,2%). Esto demuestra un apetito por riesgo inferior al de otras firmas comisionistas, además de un uso eficiente de los recursos, elementos que resaltamos de manera positiva. Consideramos que los niveles de VaR asumidos por BTG SCB en el mediano plazo pueden reducirse como consecuencia de la entrada en funcionamiento del Banco BTG Pactual Colombia.

BTG Pactual ha demostrado una mejora sustancial en la administración de cuentas por cobrar (CxC) durante los últimos 18 meses y en la actualidad las acreencias como porcentaje de los ingresos se comportan de manera similar a lo observado en la industria. Las CxC reportadas por el calificado corresponden a líneas de negocios recurrentes del negocio de administración de activos, contrato de comisión y banca de inversión y de acuerdo con la información remitida por el calificado no presentan deterioro en su calidad crediticia. Dado lo anterior, consideramos que el comportamiento actual no supone un impacto material sobre la liquidez o la generación de ingresos operacionales.

BTG SCB presenta solidez en cuanto a la administración de la liquidez. Las mediciones del indicador de riesgo de liquidez (IRL) muestran lecturas por encima del límite regulatorio y del límite interno. Si bien se ha visto una reducción en los activos líquidos durante lo corrido del 2021, los mismos demuestran holgura frente a los requerimientos de liquidez que pudiesen demandar las operaciones por cuenta propia o terceros. Atado a lo anterior, se evidencia que el calificado mantiene fuentes externas de liquidez para cada una de las líneas de negocio, hecho que consideramos positivo dentro de nuestra evaluación.

Administración de riesgos y mecanismos de control: BTG SCB mantiene sistemas de administración de riesgos en línea con las mejores prácticas de la industria.

Los sistemas de administración de riesgos (SAR) de BTG se apoyan en los principios de independencia, transparencia, liquidez, seguridad y rentabilidad. Los lineamientos para los SAR son establecidos por la junta directiva, y monitoreados por el comité de auditoría y el comité de riesgos de crédito, mercado y liquidez.

Los riesgos de crédito y contraparte se monitorean diariamente y buscan minimizar la concentración por emisores y/o contrapartes. Dentro de las herramientas que considera el calificado para el monitoreo y control se incluye la aplicación de modelos que estiman la probabilidad de incumplimiento y la magnitud de las pérdidas en caso de incumplimiento. Para los productos cuya naturaleza implica algún nivel de apalancamiento, el calificado ha definido límites de exposición por cliente, así como las garantías que serían admisibles para ampliar estos cupos. En aras de desarrollar mejoras continuas a la administración de riesgos, periódicamente se efectúan pruebas retrospectivas y de estrés (*back testing* y *stress testing*) que procuran afinar la predictibilidad y precisión de las herramientas a disposición.

Para una adecuada administración del riesgo de mercado, BTG Pactual ha definido hojas de ruta, las cuales establecen a nivel granular el apetito de riesgo tolerable para la entidad. Estos documentos recogen el conjunto de políticas, metodologías, procedimientos y controles para cada una de las líneas de negocio. Las hojas de ruta detallan los límites en cuanto a tamaño de la operación, pérdidas tolerables y especies admisibles. Adicional a lo anterior, el calificado mantiene un estricto monitoreo y gestión a las garantías requeridas por la cámara de riesgo central de contraparte tanto para las operaciones por cuenta propia como por cuenta de terceros.

El riesgo operacional es administrado tomando como referencia el comportamiento de los eventos de riesgo a los que haya lugar y los mapas de riesgo en los procesos. Por medio de una metodología mixta que incluye variables cualitativas y cuantitativas el calificado define una política de aceptación de riesgos

que permite analizar el costo beneficio de cada uno de los procesos y establecer un plan que mitigue la materialización de eventos.

Dentro de los procedimientos definidos para la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, el calificado mantiene diferentes frentes de trabajo dentro de los cuales destaca el conocimiento al cliente, los sistemas de monitoreo, la capacitación del personal, políticas y procedimientos debidamente documentados y proceso de auditoría y control periódicos. Los pilares del SARLAFT responden de manera adecuada a los requerimientos normativos locales, los estándares internacionales proferidos por el GAFI – GAFILAT y las instrucciones de la casa matriz en Brasil.

El calificado cuenta con un robusto sistema de control interno que efectúa actividades de monitoreo de manera periódica a las actividades estratégicas de la organización. Para robustecer las actividades de control, la alta dirección realiza de manera periódica evaluaciones a las actividades de control interno para determinar la calidad y oportunidad de sus actuaciones.

Tecnología: Una vez que se consoliden las sinergias del Grupo BTG Pactual Colombia esperamos que el calificado fortalezca su estrategia digital.

Como consecuencia de la consolidación del conglomerado financiero a nivel local esperamos que BTG Pactual Colombia robustezca el alcance de los canales digitales, el desarrollo de nuevos productos y servicios por medio del portal transaccional y los canales móviles junto a la reducción del tiempo de atención a requerimientos. Atado a lo anterior, el calificado mantiene proyectos en diferentes frentes que buscarán el crecimiento del negocio a través de alianzas estratégicas con terceros, unificación de las plataformas de cara al cliente, analítica de datos, automatización de procesos, fortalecimiento de la ciberseguridad y la migración a los servicios a la nube.

Contingencias: A agosto de 2021, BTG SCB, no mantenía procesos legales en contra derivados de su operación.

III. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a subir la calificación

- La consolidación de Grupo BTG en Colombia como un actor relevante en el sistema financiero que se refleje en mejoras de los indicadores de eficiencia de la firma comisionista.
- Consolidación de las fuentes recurrentes de ingresos que se traduzca en mayor predictibilidad de sus resultados financieros.
- Sinergias corporativas con el Banco BTG Pactual que permitan la materialización de negocios y fuentes recurrentes de ingresos.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Perdida sostenida de participación de mercado acompañada de débiles resultados financieros.
- Deterioro en su fortaleza patrimonial y/o en el perfil de riesgo de liquidez.
- Aumento de la concentración en líneas de negocio volátiles y/o con mayor riesgo de mercado.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Riesgo de Contraparte
Número de acta	2039
Fecha del comité	16 de noviembre de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	BTG Pactual Colombia S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	María Carolina Barón Buitrago
	Andrés Marthá Martínez

Historia de la calificación

Revisión periódica Nov./20: AA
 Revisión periódica Nov./19: AA
 Calificación inicial Nov./12: AA CWD

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a agosto 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](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS:

BTG PACTUAL S.A.						ANALISIS HORIZONTAL				PARES		SECTOR	
Cifras en millones de pesos COP													
Balance General	dic-18	dic-19	dic-20	ago-20	ago-21	Var. % 20/Dec-19	Dec- 20/Dec-19	Var. % 21/Aug-20	Aug- 21/Aug-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Aug-21/Aug-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Aug-21/Aug-20
Activo	\$ 617,580	\$ 579,017	\$ 263,151	\$ 479,826	\$ 830,551	-55%		73%		88%	49%	-6%	29%
Efectivo	\$ 57,211	\$ 45,964	\$ 96,476	\$ 41,095	\$ 18,167	110%		-56%		-11%	-27%	7%	-28%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ 26,227	\$ 154,213	\$ 53,342	\$ 9,994	\$ 372,808	-65%		3630%		868%	283%	-15%	226%
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					516%		2%	201%
Operaciones simultáneas	\$ 26,227	\$ 154,213	\$ 53,342	\$ 9,994	\$ 342,036	-65%		3322%		862%	280%	-16%	223%
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 30,772							-5%	261%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 458,524	\$ 297,092	\$ 72,745	\$ 371,951	\$ 381,822	-76%		3%		52%	21%	-6%	18%
Valoradas valor razonable con cambios en resultados	\$ 3,257	\$ 2,371	\$ 1,468	\$ 12,651	\$ 12,576	-38%		-1%		-23%	-12%	-12%	21%
Instrumentos de deuda	\$ 2,872	\$ 2,371	\$ 1,468	\$ 12,651	\$ 10,171	-38%		-20%		-64%	-39%	12%	6%
Instrumentos de Patrimonio	\$ 385	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2,405					80%	19%	-52%	65%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							15%	-16%
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							14%	10%
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							18%	-42%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 453,410	\$ 292,550	\$ 67,527	\$ 354,844	\$ 366,219	-77%		3%		62%	23%	-9%	23%
Del mercado monetario	\$ 421,174	\$ 281,577	\$ 34,249	\$ 296,272	\$ 308,005	-88%		4%		64%	18%	-15%	26%
Con derivados	\$ 32,236	\$ 10,973	\$ 33,278	\$ 58,572	\$ 58,214	203%		-1%		50%	52%	76%	6%
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							-1%	-1%
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ 377	\$ 622	\$ 3,646	\$ 2,802	\$ 2,830	486%		1%				-40%	12%
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	\$ 1,486	\$ 1,604	\$ 78	\$ 1,679	\$ 78	-95%		-95%		-6%	19%	-38%	-27%
Operaciones de contado	\$ (6)	\$ (56)	\$ 26	\$ (24)	\$ 120	-146%		-596%		-399%	-98%	521%	-75%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							-80%	-100%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -								
Otras inversiones	\$ (0)	\$ (0)	\$ -	\$ 0	\$ 0	-100%		0%				182%	-47%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -								
Cuentas Por Cobrar	\$ 48,703	\$ 56,351	\$ 17,916	\$ 34,472	\$ 32,013	-68%		-7%		43%	76%	8%	15%
Comisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							13%	95%
Deudores	\$ 2,929	\$ 326	\$ 7,733	\$ 10,537	\$ 11,768	2274%		12%		248%	101%	108%	9%
Por administración	\$ 9,000	\$ 10,371	\$ 4,409	\$ 16,299	\$ 8,319	-57%		-49%		36%	56%	-22%	-32%
A socios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -								
Depósitos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					88%	458%	124%	44%
Impuestos	\$ 36,684	\$ 45,599	\$ 9,971	\$ 9,593	\$ 16,296	-78%		70%		16%	20%	-29%	29%
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							-11%	19%
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					1%	-71%	58%	16%
Diversas y otras CXC	\$ 90	\$ 55	\$ (4,197)	\$ (1,957)	\$ (4,370)	-7664%		123%		-50%	108%	-9%	-28%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100%		-100%	
Activos materiales	\$ 6,802	\$ 11,480	\$ 9,520	\$ 12,833	\$ 9,570	-17%		-25%		22%	-1%	-1%	10%
Otros activos	\$ 20,114	\$ 13,917	\$ 13,152	\$ 9,482	\$ 16,170	-6%		71%		32%	30%	-4%	12%
Pasivo	\$ 486,085	\$ 454,923	\$ 129,236	\$ 344,620	\$ 692,020	-72%		101%		128%	71%	-10%	47%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 444,085	\$ 417,138	\$ 92,049	\$ 314,721	\$ 676,228	-78%		115%		135%	76%	-16%	60%
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -								
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ 421,183	\$ 297,277	\$ 47,049	\$ 302,040	\$ 321,086	-84%		6%		68%	21%	-15%	29%
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ 22,903	\$ 114,092	\$ 40,499	\$ 4,530	\$ 350,769	-65%		7644%		4047%	536%	-23%	408%
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							0%	0%
Pasivos por arrendamientos	\$ -	\$ 5,770	\$ 4,691	\$ 8,115	\$ 4,307	-19%		-47%		11%	-2%	-2%	-2%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						-97%	141%	-46%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							141%	-46%
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -								
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						-97%	142%	-86%
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 2	\$ -			-100%				3%	114%
Cuentas Por Pagar	\$ 13,578	\$ 6,898	\$ 7,634	\$ 9,203	\$ 7,981	11%		-13%		112%	148%	58%	14%
Obligaciones laborales	\$ 28,176	\$ 26,803	\$ 29,075	\$ 20,006	\$ 7,052	8%		-65%		18%	-27%	-4%	-13%
Provisiones	\$ 246	\$ 1,250	\$ 479	\$ 688	\$ 758	-62%		10%		11%	-44%	-17%	-36%
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	-38%	-43%
Otras provisiones	\$ 246	\$ 1,250	\$ 479	\$ 688	\$ 758	-62%		10%		98%	-45%	-24%	-41%
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					1159%	-34%	-25%	-36%
Patrimonio	\$ 131,496	\$ 124,094	\$ 133,915	\$ 135,207	\$ 138,531	8%		2%		23%	4%	6%	-6%
Capital Social	\$ 60,000	\$ 60,000	\$ 60,000	\$ 60,000	\$ 60,000	0%		0%		0%	0%	5%	0%
Reservas	\$ 33,036	\$ 30,319	\$ 30,319	\$ 30,319	\$ 30,319	0%		0%		44%	4%	0%	-9%
Superávit O Déficit	\$ 23,577	\$ 23,617	\$ 22,264	\$ 23,691	\$ 22,264	-6%		-6%		1%	0%	-4%	-5%
Prima En Colocación De Acciones	\$ 22,186	\$ 22,186	\$ 22,186	\$ 22,186	\$ 22,186	0%		0%		0%	0%	0%	0%
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Ori)	\$ 1,391	\$ 1,431	\$ 78	\$ 1,505	\$ 78	-95%		-95%		9%	-4%	-15%	-19%
Ganancias O Pérdidas	\$ 14,882	\$ 10,158	\$ 21,332	\$ 21,197	\$ (25,948)	110%		-222%		40%	11%	109%	-18%

BTG PACTUAL S.A.						PARES				SECTOR			
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-18	dic.-19	dic.-20	ago.-20	ago.-21	Var. % 20/Dec-19	Dec- 20/Dec-19	Var. % 21/Aug-20	Aug- 21/Aug-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Aug-21/Aug-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Aug-21/Aug-20
Ingresos Operacionales													
Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros int	\$ (17,424)	\$ (10,949)	\$ (3,635)	\$ (3,196)	\$ (1,430)	-67%	-55%	-78%	-98%	-54%	-51%		
Ingreso neto por valoración de inversiones a vlr razonable	\$ 36,565	\$ 39,632	\$ 16,820	\$ 32,559	\$ (3,509)	-58%	-111%	-91%	328%	-60%	-151%		
Ingreso neto por valoración de derivados de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100%			
Ingreso neto por valoración de derivados de negociación	\$ 1,242	\$ (12,358)	\$ 1,800	\$ 9,164	\$ 11,717	-115%	28%	164%	-229%	-125%	113%		
Ingreso neto cambios	\$ 1,978	\$ 1,117	\$ 6,626	\$ 3,379	\$ 6,880	493%	104%	-17%	43%	-36%	57%		
Ingreso neto por valoración de operaciones de contado	\$ (14)	\$ (439)	\$ 82	\$ 32	\$ 89	-119%	174%	649%	-88%	412%	-105%		
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ (10,870)	\$ (11,485)	\$ (2,233)	\$ (800)	\$ 596	-81%	-175%	-2797%	963%	-97%	3137%		
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 3,862	\$ 13,498	\$ 15,406	\$ (16,700)	\$ (1,519)	14%	-91%	134%	-91%	70%	-63%		
Ingresos financieros de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-16%	16%		
Comisiones y/o honorarios	\$ 89,059	\$ 90,517	\$ 73,861	\$ 52,884	\$ 38,532	-18%	-27%	17%	30%	2%	9%		
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					6609%	8%		
Contrato de comisión	\$ 17,059	\$ 18,374	\$ 11,205	\$ 8,585	\$ 6,383	-39%	-26%	-7%	-4%	-14%	-9%		
Contratos de colocación de títulos	\$ 1,000	\$ 756	\$ 670	\$ 549	\$ 283	-11%	-48%	-9%	3%	6%	-1%		
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ 33,892	\$ 42,058	\$ 41,415	\$ 29,401	\$ 22,258	-2%	-24%	28%	12%	8%	9%		
Por admn de valores, portafolios y fondos extranjeros	\$ 1,525	\$ 2,365	\$ 1,853	\$ 799	\$ 678	-22%	-15%	40%	-21%	-1%	-12%		
Contratos de correspondencia	\$ 1,831	\$ 3,421	\$ 3,201	\$ 2,125	\$ 409	-6%	-81%	22%	46%	18%	26%		
Asesorías	\$ 28,838	\$ 19,718	\$ 14,069	\$ 10,282	\$ 7,965	-29%	-23%	6%	196%	-52%	51%		
Dividendos y participaciones	\$ 91	\$ 102	\$ 135	\$ 89	\$ 2	33%	-98%	5%	26%	-36%	27%		
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ 107	\$ 146	\$ 3,024	\$ 2,180	\$ 2,235	1974%	3%	7%	-59%	46%	-28%		
Financieros Fdos de garantías y fdos mutuos de inversión	\$ 15	\$ 27	\$ 17	\$ 5	\$ 0	-37%	-100%	20%	-54%	-43%	-62%		
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100%			
Por Servicios	\$ 10	\$ 26	\$ 21	\$ 18	\$ 1	-18%	-92%	11%	10%	-16%	10%		
Otros Ingresos	\$ 3,497	\$ 1,213	\$ 2,629	\$ 1,844	\$ 2,484	117%	35%	7%	-10%	-17%	21%		
Total Ingresos Netos	\$ 108,118	\$ 111,045	\$ 114,553	\$ 81,458	\$ 56,077	3%	-31%	21%	8%	6%	1%		
Gastos operacionales													
Beneficios a empleados	\$ 57,089	\$ 53,828	\$ 59,489	\$ 39,384	\$ 27,114	11%	-31.2%	17%	-2%	-3%	2%		
Comisiones	\$ 1,267	\$ 473	\$ 140	\$ 88	\$ 86	-70%	-3%	14%	43%	10%	5%		
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 3,147	\$ 5,406	\$ 5,141	\$ 3,643	\$ 3,420	-5%	-6%	42%	11%	1%	16%		
Honorarios	\$ 1,786	\$ 3,304	\$ 3,375	\$ 2,078	\$ 1,391	2%	-33%	7%	22%	-14%	4%		
Impuestos y tasas	\$ 4,189	\$ 4,426	\$ 4,771	\$ 3,208	\$ 2,953	8%	-8%	39%	-2%	-2%	1%		
Servicios de administración e intermediación	\$ 10,237	\$ 8,807	\$ 7,910	\$ 5,450	\$ 5,118	-10%	-6%	6%	-1%	-8%	-4%		
De sistematización	\$ 4,788	\$ 5,058	\$ 5,246	\$ 3,176	\$ 4,550	4%	43%			5%	20%		
Intereses de créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ 265	\$ 646	\$ 901	\$ 660	\$ 288	39%	-56%	94%	-54%	50%	-49%		
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 1,362	\$ 1,483	\$ 1,327	\$ 925	\$ 999	-11%	8%	21%	6%	-4%	5%		
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesgo	\$ 7	\$ 35	\$ 38	\$ 37	\$ 2	7%	-94%	-75%	-67%	-12%	-65%		
Seguros	\$ 386	\$ 450	\$ 696	\$ 483	\$ 600	55%	24%	80%	34%	17%	19%		
Arrendamientos	\$ 3,361	\$ 574	\$ 675	\$ 439	\$ 533	18%	21%	42%	29%	6%	12%		
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-100%		-21%	13%		
Deterioro (Provisiones)	\$ 18	\$ 2,027	\$ 4,488	\$ 2,150	\$ -	121%	-100%	-13%	255%	24%	-69%		
Diversos	\$ 8,471	\$ 7,855	\$ 7,381	\$ 4,839	\$ 3,949	-6%	-18%	10%	-5%	-18%	-1%		
Otros gastos	\$ 300	\$ 461	\$ 507	\$ 134	\$ 231	10%	72%	13%	55%	30%	16%		
Total Gastos Netos	\$ 96,695	\$ 94,634	\$ 102,085	\$ 66,692	\$ 51,233	8%	-23%	17%	1%	-3.8%	1.9%		
Utilidad Operacional	\$ 11,423	\$ 16,211	\$ 12,468	\$ 14,766	\$ 4,844	-23%	-67%	34%	30%	47%	-3%		
Utilidad Operacional	\$ 11,423	\$ 16,211	\$ 12,468	\$ 14,766	\$ 4,844	-23%	-67%	34%	30%	47%	-3%		
Impuesto de Renta	\$ 4,031	\$ 6,052	\$ 1,294	\$ 3,727	\$ -	-79%	-100%	36%	39%	56%	-11%		
Utilidad Neta	\$ 7,392	\$ 10,158	\$ 11,174	\$ 11,039	\$ 4,844	10%	-56%	33%	26%	42%	1%		

BTG PACTUAL S.A.						PARES				SECTOR			
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-18	dic.-19	dic.-20	ago.-20	ago.-21	dic.-19	dic.-20	ago.-21	dic.-19	dic.-20	ago.-21	dic.-19	dic.-20
ROE - Rentabilidad del patrimonio	5.7%	8.3%	8.5%	10.3%	3.7%	20.9%	22.5%	24.8%	13.0%	17.8%	18.2%	17.8%	18.2%
ROA - Rentabilidad del activo	0.8%	1.3%	2.3%	2.5%	0.9%	6.0%	7.0%	7.3%	3.2%	5.4%	5.3%	5.4%	5.3%
Margen neto	7%	9%	10%	11%	6%	17%	18%	20%	13%	19%	19%	19%	19%
Margen EBITDA	18%	22%	18%	21%	11%	29%	33%	35%	25%	33%	33%	33%	33%
Ingresos operativos / ingresos netos	97%	99%	95%	96%	93%	95%	94%	96%	96%	96%	96%	96%	96%
Eficiencia operativa	96%	92%	95%	93%	102%	88%	87%	83%	91%	85%	84%	85%	84%
CxX / Ingresos	45%	51%	16%	29%	36%	17%	20%	29%	20%	20%	30%	20%	30%
Activos líquidos / Patrimonio	46%	39%	73%	40%	20%	48%	31%	27%	59%	60%	51%	60%	51%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	7.2	5.7	11.4	6.0	4.0	6.2	4.1	3.3	8.7	9.4	7.7	9.4	7.7
Quebranto patrimonial	219%	207%	223%	225%	231%	493%	608%	574%	318%	322%	289%	318%	289%
Endeudamiento	79%	79%	49%	72%	83%	62%	75%	77%	71%	68%	76%	71%	76%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

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