



BTG PACTUAL S.A. COMISIONISTA DE BOLSA

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 675

Fecha: 27 de octubre de 2023

Fuentes:

- BTG Pactual S.A.- Comisionista de Bolsa.
- Información de entidades financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Bolsa de Valores de Colombia

Cifras Principales*	jul - 22	jul - 23
Activos**	\$204.426	\$539.033
Pasivos**	\$53.891	\$392.565
Patrimonio**	\$150.535	\$146.469
Ingresos**	\$75.148	\$81.357
Ebitda **	\$18.786	\$31.114
Utilidad Neta**	\$8.547	\$18.330
Margen Ebitda	25,00%	38,24%
ROE	9,93%	22,40%
ROA	7,27%	5,90%

* Todas las cifras financieras anualizadas son ajustadas o reclasificadas de acuerdo a los estándares de Value and Risk.

** Cifras en miles de millones de pesos.

Miembros Comité Técnico:

María José Paris Escobar
Jesús Benedicto Díaz Durán
Javier Bernardo Cadena Lozano

Contactos:

Santiago Argüelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

Daicy Peña Ortiz
daicy.pena@vriskr.com

PBX: (57) 601 5265977
Bogotá

RIESGO DE CONTRAPARTE	AAA (TRIPLE A)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo la calificación **AAA (Triple A)** al **Riesgo de Contraparte** de **BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa**.

La calificación **AAA (Triple A)** indica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma es la más alta.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los aspectos que sustentan la calificación de **BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa**, son los siguientes:

➤ **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Una de las principales ventajas de la comisionista es el respaldo patrimonial y corporativo que recibe al hacer parte del Grupo BTG Pactual¹, el cual se constituye como el banco de inversión más grande de Latinoamérica.

Sobresale el reconocimiento y trayectoria en el sector, toda vez que, al cierre de 2022, se ubicó en la cuarta posición por nivel de activos y patrimonio y en la tercera por utilidades, a la vez que se mantiene como líder en la operación del mercado accionario. Además, en 2023, BTG Pactual fue reconocido como Banca Privada del Año en Colombia por *Euromoney*.

Al respecto, la Sociedad se ha beneficiado de la entrada en funcionamiento del Banco BTG Pactual Colombia², lo que le ha permitido incrementar las sinergias y apalancamiento operacional junto con las demás entidades del Grupo, al considerar que se favorece de los contratos de uso de red, servicios y plataformas tecnológicas con el Banco y la Fiduciaria.

Adicionalmente, se destaca que para atender de mejor manera a los clientes y continuar fortaleciendo la oferta de productos de banca privada, firmó un nuevo contrato de corresponsalía con entidades del Grupo en Portugal y España.

Es de mencionar que, durante el último año, con el objetivo de adecuar la estructura organizacional a los requerimientos del negocio, el Grupo trasladó personal de las áreas de recursos humanos, mercadeo, tecnología y legal, entre otras, del Banco y la Fiduciaria a

¹ Liderado por el Banco BTG Pactual con sede en Brasil. A junio de 2023, contaba con activos por USD \$98,5 billones, patrimonio por USD \$9,7 billones y utilidad neta de USD \$1 billón.

² Entró en operación en 2021. Entidad con la máxima calificación para la Deuda de Largo y Corto Plazo, otorgada por **Value and Risk Rating S.A.** Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com



la Comisionista, sin que esto implique creación de áreas. Lo anterior, al tener en cuenta que algunos de estos cargos habían sido trasladados al Banco al momento de iniciar operaciones.

Cabe indicar que, el Banco BTG Pactual Colombia S.A.³ adelanta el proceso de adquisición de la Comisionista y de la Fiduciaria, con el fin de que se conviertan en subsidiarias controladas y consolidadas. Al respecto, en octubre de 2023 recibió la autorización por parte de la CMF⁴ en Chile y está a la espera del visto bueno de la SFC⁵ y del Banco Central de Chile. Una vez obtenidas dichas aprobaciones, se estima que el Banco reciba una capitalización cercana a \$170.000 millones con el fin de culminar la consolidación. Proceso que, de acuerdo con la información suministrada, se espera finalice antes del cierre de 2023.

Value and Risk pondera el posicionamiento de la Comisionista en el mercado financiero local, así como la alineación estratégica con su matriz y el Grupo. De esta manera, se espera que continúe con la consolidación de las sinergias con el Grupo, situación que se verá impulsada por el proceso de adquisición por parte del Banco, lo que contribuirá a apalancar el crecimiento y fortalecer la oferta de valor, en favor de la competitividad.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** A julio de 2023, el patrimonio de BTG Pactual totalizó \$146.469 millones, con una reducción interanual del 2,70%, como consecuencia de la destinación de \$29.405 millones de utilidades retenidas para la readquisición de acciones privilegiadas, así como los menores resultados de ejercicios anteriores (-47,10%).

Acorde con lo anterior, el patrimonio técnico descendió hasta \$112.756 millones (-8,06%), lo que en conjunto con el aumento en los APNR⁶ (6,39%), resultó en un margen de solvencia de 82,30%, levemente inferior al observado en el mismo periodo del año anterior (-0,72 p.p.), y destacable respecto al sector y los pares.⁷

En consideración de **Value and Risk**, la Comisionista cuenta con una sólida posición patrimonial que, en conjunto con el soporte de sus accionistas, la permanente generación de resultados financieros y las políticas de gestión de capital, favorecen la competitividad y la capacidad para atender el crecimiento del negocio, así como para cubrir pérdidas no esperadas en el desarrollo de la operación.

- **Activos administrados (AUM).** Al cierre de julio de 2023, los AUM en FICs⁸, que conforman la unidad de *Asset Management*, decrecieron 3,29% interanualmente hasta \$3,62 billones. Lo anterior, especialmente por la dinámica de los FICs conformados por activos

³ El Banco BTG Pactual Chile se configura como su principal accionista con el 94,5% de participación.

⁴ Comisión para el Mercado Financiero.

⁵ Superintendencia Financiera de Colombia.

⁶ Activos Ponderados por Nivel de Riesgo.

⁷ Credicorp Capital, Valores Bancolombia y Corredores Davivienda.

⁸ Fondos de Inversión Colectiva.



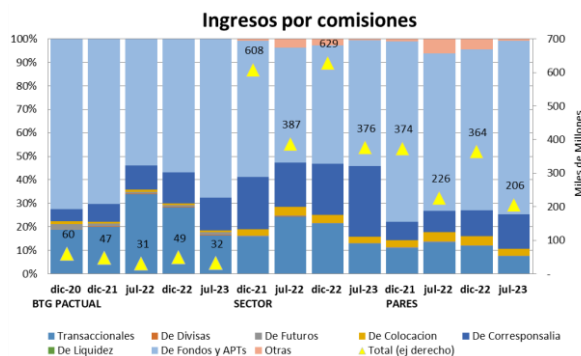
de crédito (-30,99%), acciones (-38,31%) e internacional (-46,90%), los cuales participaron en su conjunto con el 11,19%, mientras que los inmobiliarios y de renta fija que abarcaron el 32,59% y 55,11%, aumentaron 1,33% y 4,98%, respectivamente. No obstante, al compararlo frente a diciembre de 2022, se observa un crecimiento del saldo administrado de 9,71%, impulsado principalmente por los fondos de renta fija (+24,79%).

Por su parte, los activos de la línea de *Wealth Management* alcanzaron \$14,7 billones (+5,51%). Al respecto, mantiene adecuados niveles de atomización por cliente, así, el principal y los veinte más grandes representaron el 0,89% y 11,60%, en su orden.

La Calificadora pondera la alta diversificación de activos administrados, aunque reconoce que por su naturaleza estos pueden ser más sensibles ante escenarios de incertidumbre en el mercado. Por tanto, es importante que continúe con la profundización de las sinergias con el Grupo que contribuyan a retornar a la senda de crecimiento de los AUM.

- **Evolución de los ingresos.** Al cierre de 2022, los ingresos operacionales netos de BTG Pactual ascendieron a \$115.357 millones, con un incremento anual de 26,48%, superior al sector (+12,09%) y pares (+8,56%). Esto, gracias a los mejores retornos del portafolio propio (+79,78%) que ocuparon el 38,30%, mientras que las comisiones registraron un ligero incremento de 3,47% y los provenientes de asesorías disminuyeron en 8,86%.

El desempeño de las comisiones estuvo determinado por el incremento en los contratos de comisión (+46,32%) favorecido principalmente por la participación en ofertas públicas del GEA⁹ en el último año, situación que compensó la reducción de las generadas por fondos (-16,29%) como consecuencia de los menores saldos administrados en FICs. En tanto que, el comportamiento de las asesorías estuvo determinado por los menores negocios de banca de inversión.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating

⁹ Grupo Empresarial Antioqueño.



Ahora bien, entre julio de 2022 y 2023, los ingresos operacionales crecieron 8,26% hasta \$81.357 millones, inferior a lo observado en el sector (+17,72%) y grupo par (+19,63%), en línea con la dinámica de la posición propia (+61,95%), que compensó las reducciones de las comisiones (-3,85%) y asesorías (-44,60%). Cabe mencionar que las comisiones y honorarios por asesorías han estado impactadas por los menores volúmenes de negociación en bolsa, así como por los negocios de banca de inversión enfocados principalmente en fusiones y adquisiciones.

En opinión de **Value and Risk**, la dinámica en la generación de ingresos por comisiones y asesorías ha estado determinada por aspectos coyunturales como los bajos niveles de negociación accionaria y el menor apetito por la estructuración de negocios de inversión, situación que ha afectado al sector en general. No obstante, reconoce que su estructura se encuentra adecuadamente diversificada, con líneas de negocio recurrentes y con mayores niveles de estabilidad que permiten mitigar dichos impactos.

- **Rentabilidad y eficiencia.** Al cierre de 2022, los gastos operacionales presentaron una variación anual de +5,14% al sumar \$95.310 millones, determinado por la reducción de los de personal (-21,25%) que representan el 24.66% del total, aspecto que permitió compensar parcialmente el incremento en los demás rubros, especialmente bonificaciones (+12,04%), diversos¹⁰ (+26,65%) y servicios de administración e intermediación (+29,54%), cuyas participaciones fueron de 29,30%, 19,92% y 11,07%.

De este modo, y al considerar la evolución de los ingresos operacionales, la utilidad operacional y el *Ebitda* pasaron de \$562 millones y \$5.869 millones a \$20.047 millones y \$25.171 millones, en su orden, con su correspondiente efecto en los márgenes que se situaron en 17,38% (+16,76 p.p.) y 21,82% (+15,39 p.p.), similares a los evidenciados por el sector (18,57% y 22,31%), y los pares (18,37% y 20,18%, en su orden). Por su parte, el indicador de eficiencia operacional¹¹ disminuyó hasta 82,62%, ligeramente por encima a los registrados por sus comparables¹².

Así, y en línea con la dinámica de los ingresos no operacionales provenientes de dividendos y el impacto por impuesto de renta, la utilidad neta creció 85,74% hasta \$15.878 millones y se configura como el resultado más alto obtenido históricamente. Esto, resultó en mejoras de los indicadores de rentabilidad del activo (ROA)¹³ y del patrimonio (ROE)¹⁴, los cuales se situaron en 6% y 17,38%, los niveles máximos alcanzados en los últimos cinco años.

¹⁰ Explicados por gastos de publicidad, sistematización, servicios y un evento de riesgo operacional relacionado con un incidente tecnológico con la BVC.

¹¹ Gastos operacionales / ingresos operacionales.

¹² Sector: 80,43%; Pares: 81,63%.

¹³ Utilidad neta / activo.

¹⁴ Utilidad neta / patrimonio.



	btgpactual						SECTOR			PARES		
	dic-19	dic-20	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23	dic-21	dic-22	jul-23	dic-21	dic-22	jul-23
ROE	8,19%	8,34%	6,01%	9,93%	12,36%	22,40%	15,59%	14,62%	16,64%	16,45%	11,28%	14,27%
ROA	1,75%	4,25%	2,19%	7,27%	6,00%	5,90%	5,18%	5,24%	5,16%	3,82%	2,88%	3,42%
Margen neto	9,26%	10,26%	9,37%	11,37%	13,76%	22,53%	17,97%	14,91%	14,90%	15,92%	10,25%	11,63%
Margen Ebitda	20,03%	13,00%	6,43%	25,00%	21,82%	38,24%	23,75%	22,31%	25,15%	24,98%	20,18%	21,57%
Ebitda/Activos	3,79%	5,38%	1,50%	16,27%	9,52%	10,10%	6,84%	7,82%	8,76%	5,99%	5,68%	6,39%
Eficiencia operacional (C/I Ratio)	84,90%	91,91%	99,38%	78,95%	82,62%	65,21%	79,78%	80,43%	77,28%	77,87%	81,63%	80,07%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating

A julio de 2023, se observó un crecimiento de la utilidad operacional y *Ebitda* hasta \$28.306 millones (+78,94%) y \$31.114 millones (+65,62%), en su orden, gracias a la positiva dinámica de los ingresos y la reducción de los gastos operacionales (-10,58%), impactados principalmente por las bonificaciones (-41,34%) y los diversos (-7,11%), pese al incremento en los gastos salariales (26,20%), como consecuencia del traslado de personal del Banco a la Comisionista. De otra parte, se destaca el positivo comportamiento de las utilidades netas que se ubicaron en \$18.330 millones respecto a los \$8.547 millones generadas en el mismo periodo del año anterior, lo que impactó favorablemente los índices de rentabilidad y eficiencia.

Value and Risk pondera la efectividad de las estrategias orientadas al control de los gastos operacionales y la generación de eficiencias, favorecida por el desarrollo de sinergias operativas con las entidades que conforman el Grupo, lo que ha favorecido la dinámica de las utilidades hasta máximos históricos.

- **Pasivo y liquidez.** Entre julio de 2022 y 2023, el pasivo de la comisionista pasó desde \$53.891 millones a \$392.565 millones. Esto, explicado por la dinámica de las obligaciones financieras determinadas por el aumento de las simultaneas pasivas y compromisos por operaciones en corto para mantener la estructura de fondeo de las posiciones en las cuales ofrece liquidez a terceros.

De esta manera, los niveles de apalancamiento bruto¹⁵ y neto¹⁶ se situaron en 2,68 veces (x) y 1,85x, en su orden, por encima del evidenciado por el sector (2,15x y 1,32x), aunque menor al de los pares (3,08x y 1,78x). No obstante, y al considerar que el aumento en el apalancamiento obedece a requerimientos de liquidez de los clientes, se estima que al cierre del año estos se ubiquen en niveles similares a los registrados en diciembre de 2022.

	btgpactual					SECTOR		PARES	
	dic-20	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23	dic-22	jul-23	dic-22	jul-23
Apalancamiento	1,0x	1,7x	0,4x	1,1x	2,7x	1,8x	2,2x	2,9x	3,1x
Apalancamiento neto	0,7x	0,9x	0,3x	0,4x	1,9x	0,8x	1,3x	1,3x	1,8x
Port. expuesto / Obl. financieras	2,4x	1,6x	12,3x	2,3x	1,4x	1,5x	1,4x	1,3x	1,3x
Port. Exp. Sin efectivo / Obl. Fin.	1,3x	1,2x	7,9x	1,4x	1,3x	1,3x	1,3x	1,2x	1,2x

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating

¹⁵ Pasivo / patrimonio.

¹⁶ (Pasivo – Títulos entregados en Op. Monetarias) / patrimonio.



Adicionalmente, sobresale la holgada posición de liquidez de la Comisionista, soportado en el cumplimiento del IRL¹⁷, que para las bandas de uno y treinta días se ubicó en \$73.390 millones y \$72.803 millones, con razones de 33,97x y 26,88x. En adición, destaca las fuentes de fondeo para respaldar la operación, entre las que se incluyen créditos de tesorería con entidades financieras y planes de contingencia para atender requerimientos inesperados de liquidez.

- **Portafolio de inversiones.** A julio de 2023, el portafolio de BTG Pactual creció interanualmente en 389,72% hasta totalizar \$450.894 millones. Este se compone principalmente por títulos TES clasificados como simultaneas activas cuyas contrapartes corresponden a entidades reconocidas del sector financiero, y que respaldan las operaciones del mercado monetario.

En opinión de la Calificadora el riesgo del portafolio se mantiene bajo, teniendo en cuenta las calidades crediticias de los emisores y el nivel del VaR frente a su patrimonio técnico, que alcanzó 3,99%, inferior al del sector (7,11%) y pares (8,95%).

- **Gestión de riesgos.** Para la Calificadora, la Comisionista dispone de robustos mecanismos para la administración y gestión de los riesgos, para lo cual cuenta, entre otros, con políticas, modelos internos, manuales, esquemas de alertas tempranas y procesos de seguimiento, en cumplimiento de las instrucciones impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y lineamientos de su Junta Directiva.

Durante el último año, los principales ajustes a los diferentes procedimientos y políticas para la administración de los riesgos estuvieron relacionados con la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) con el objetivo de ajustar e integrar las metodologías de cada uno de los subsistemas, a la vez que definió el Marco de Apetito de Riesgo, e indicadores de seguimiento consolidados.

Respecto a la gestión del riesgo operacional, implementó un modelo de validación de calidad e integridad en la documentación de controles con *Machine Learning*, que permite identificar los controles mapeados para cada uno de los riesgos y especifica los responsables y cuando se ejecutan dichos controles. Adicionalmente, a la fecha se encuentra realizando la actualización anual del BIA¹⁸.

Ahora bien, en lo corrido de 2023 ha ejecutado pruebas de continuidad relacionadas con simulaciones de inaccesibilidad a oficina, falla parcial o total en centros de datos, indisponibilidad de canales, limitación de infraestructura tecnológica entre otros escenarios de contingencia, los cuales obtuvieron resultados satisfactorios.

¹⁷ Indicador de Riesgo de Liquidez.

¹⁸ Análisis de Impacto del Negocio, por sus siglas en inglés.



Finalmente, de acuerdo con la información contenida en los informes de Revisoría Fiscal y órganos de administración y control, no se evidenciaron hallazgos que deriven en mayores exposiciones al riesgo ni deficiencias que resulten en incumplimientos normativos.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora la gestión de la entidad para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

Al respecto, se destaca la estructura organizacional y de gobierno corporativo, que se ajusta a los requerimientos y complejidad de la operación. Igualmente, se ponderan los procesos de toma de decisiones soportados en cuerpos colegiados que mitigan la materialización de conflictos de interés y garantizan la transparencia del negocio, así como la trayectoria del personal directivo.

Respecto a Responsabilidad Social Corporativa, el Grupo se soporta en los principios de educación, medio ambiente y emprendimiento por medio de los cuales buscan ejecutar iniciativas que propendan por lograr impactos socioambientales positivos y reducir la desigualdad social. Dichos pilares, a su vez se encuentran alineados con los objetivos estratégicos de la matriz en Brasil.

En línea con lo anterior, durante el último año se creó el área de ESG (*Environmental, Social and Governance*), a través de la cual se adelanta la estrategia de sostenibilidad del grupo. En ese sentido, tanto clientes como proveedores y posibles terceros relacionados son analizados para identificar posibles riesgos de tipo ASG al momento de su vinculación. De igual manera, se pondera la existencia de políticas de inversión responsable tanto para los recursos propios como para los fondos de activos crediticios.

En lo referente al Sarlaft¹⁹ actualizó el procedimiento para perfilamiento de clientes “*Risk Calculator*”. Asimismo, durante el segundo trimestre de 2023, modificó el Manual de Políticas y Procedimientos LA/FT para recoger actualizaciones a la normativa aplicable.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a agosto de 2023 no cursaban procesos judiciales en contra de la Comisionista. Sin embargo, mantienen un proceso iniciado contra dos empresas por incumplimientos en operaciones de derivados por valor total de \$4.431 millones, el cual cuenta con demanda de reconvencción en contra de BTG Pactual. Dicho proceso, cuenta con una probabilidad de éxito media.

¹⁹ Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



PERFIL DE LA COMISIONISTA

La Sociedad fue constituida en 1953 bajo la razón social Bolsa y Renta y posterior a la adquisición por parte del Banco BTG Pactual S.A., en 2012 cambió su denominación a BTG Pactual S.A. Comisionista de Bolsa. Su objeto social es el desarrollo de contratos de comisión para realizar operaciones en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), y demás actividades autorizadas por la SFC.

Accionista	Participación
BTG Pactual Holding International S.A. (BRA)	94,49%
BTG Pactual Holding Participações S.A. (BRA)	5,47%
Otros minoritarios	0,04%

Su sede principal se ubica en Medellín y cuenta con sucursales en Bogotá y Barranquilla. Al cierre de julio de 2023 contaba con una planta de personal de 141 colaboradores.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo del Banco BTG Pactual, que le permite apalancar su crecimiento.
- Sinergias con el Grupo que favorecen el acceso a mercados globales, la oferta de productos y la generación de eficiencias.
- Sólida posición patrimonial para apalancar el crecimiento de la operación y hacer frente a escenarios desfavorables.
- Portafolio de productos y servicios diversificado que se ajusta a las necesidades y perfil de riesgo de sus clientes y favorece la estabilidad de los ingresos.
- Generación permanente de utilidades operacionales y netas.
- Holgados niveles de liquidez que le permiten cumplir con los requerimientos de la operación.
- Sistema de administración de riesgos, gobierno corporativo y control interno robustos, alineados a las directrices de la matriz y las mejores prácticas del mercado.
- Baja exposición al riesgo legal.
- Excelente gestión de factores ASG.

Retos

- Consolidar el proceso de adquisición por parte del Banco BTG Pactual Colombia en los tiempos definidos.
- Continuar con el desarrollo y profundización de sinergias con las demás entidades del Grupo.
- Mantener la senda de crecimiento de los AUM observada en 2023.
- Retornar al comportamiento creciente de los ingresos por comisiones.
- Conservar la optimización de la estructura de gastos y costos en beneficio de la eficiencia.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto sobre la calificación asignada:

- Reducción de las comisiones al considerar los menores niveles de negociación en bolsa.
- Consolidación de sinergias y estrategias comerciales que favorezcan la dinámica de los activos administrados y de los ingresos operacionales.
- Evolución de resultados y márgenes de rentabilidad.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. La Sociedad Comisionista cuenta con un Sistema de administración del riesgo de Contraparte (SARiC), conformado por políticas y metodologías para controlar y monitorear el riesgo asumido por tipo de cliente y producto-

Durante el último año no se presentaron modificaciones, por lo que la asignación de cupos y evaluación de emisores se efectúa mediante el modelo *Camel*, que incorpora la medición de factores cualitativos y cuantitativos, mientras que su gestión está a cargo del área de *Credit Risk Control*.

Riesgo de mercado y liquidez. De acuerdo con los requerimientos normativos, la Sociedad tiene implementado el Sistema de Administración de Riesgo de Mercado que incluye procesos y procedimientos para la identificación, medición, control y monitoreo tanto para la posición propia como los FICs.



Para la medición del riesgo de liquidez, la Comisionista se soporta en el modelo estándar de la SFC, de modo que evalúa permanentemente el mínimo de activos líquidos requeridos y realiza seguimiento al consumo de caja. Asimismo, realiza pruebas de *back* y *stress testing* para establecer la efectividad de los modelos y capacidad de respuesta ante escenarios adversos, a la vez que, dispone de planes de contingencia para evitar materializaciones de riesgo.

SARO Para la gestión de este tipo de riesgo se soporta en el área de *Operational Risk & Change the Bank*. Este se fundamenta en el modelo de tres líneas de defensa entre los cuales se distribuyen las diferentes responsabilidades.

Además, cuenta con sistemas para el registro de los eventos de riesgo operacional materializados, y el aplicativo *Archer* por medio del cual realiza anualmente las evaluaciones del *BIA* y gestiona aquellos riesgos que, por su grado de importancia o que cuenten con planes de acción activos, requieran de seguimientos periódicos.

Entre agosto de 2022 y 2023, registró 112 eventos de riesgo “tipo A”²⁰ que generaron pérdidas por \$1.247 millones.

Sarlaft Acorde con la normatividad vigente, BTG Pactual ha adoptado las etapas, procedimientos y medidas de control y monitoreo tendientes a prevenir que sea utilizada como mecanismo para administrar recursos provenientes de actividades delictivas o para su canalización hacia la realización de actividades terroristas. Estas se encuentran debidamente documentadas en el manual de *Compliance* y de procedimientos Sarlaft.

Por otra parte, lleva a cabo actualización permanente de las listas restrictivas y/o de control con el objetivo de dar cumplimiento a la normatividad aplicable y a las recomendaciones del GAFI²¹ y realiza los reportes correspondientes a la UIAF. Igualmente, adelanta capacitaciones de manera periódica a los colaboradores con el fin de asegurar el adecuado cumplimiento y conocimiento del sistema.

²⁰ Eventos cuya materialización representa pérdida en los resultados del periodo.

²¹ Grupo de Acción Financiera Internacional.

BTG PACTUAL								SECTOR				PARES			
Estados Financieros															
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23
ACTIVOS	617.580	579.017	263.151	390.805	204.426	264.460	539.033	3.544.016	3.107.656	3.262.581	3.840.654	2.343.643	2.083.162	2.169.476	2.357.337
<i>Disponible</i>	57.211	45.964	96.476	69.848	49.366	76.250	34.757	430.301	359.116	384.638	307.864	119.957	131.853	91.460	79.254
<i>Inversiones</i>	484.751	451.305	126.087	270.870	92.071	139.938	450.894	2.683.725	2.268.676	2.376.394	3.021.025	2.002.400	1.742.554	1.843.924	2.037.407
<i>Deudores</i>	48.703	56.351	17.916	24.000	37.200	20.616	30.812	271.691	300.001	298.380	310.440	140.381	127.192	131.018	145.303
<i>Propiedades Y Equipo</i>	6.802	11.480	9.520	8.707	8.296	8.342	9.326	73.471	98.016	93.384	100.763	42.148	44.101	43.032	39.994
<i>Intangibles</i>	3.312	1.131	1.000	1.023	1.050	774	773	25.920	25.821	36.147	39.572	12.644	13.493	22.916	26.211
<i>Diferidos</i>	16.802	12.787	12.154	16.358	16.441	18.539	12.471	57.780	54.289	72.914	59.695	25.239	22.481	36.629	28.219
PASIVOS	486.085	454.923	129.236	248.570	53.891	135.999	392.565	2.367.626	1.985.421	2.093.598	2.622.004	1.799.451	1.559.836	1.614.589	1.779.612
<i>Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario</i>	444.085	417.138	92.049	215.501	11.336	94.682	351.956	2.034.039	1.676.683	1.762.416	2.267.499	1.616.117	1.399.536	1.454.406	1.618.780
<i>Cuentas Por Pagar</i>	8.814	4.120	5.993	4.993	4.451	10.696	3.538	92.976	101.437	123.405	109.397	32.856	50.007	49.205	34.779
<i>Obligaciones Laborales</i>	28.176	26.803	29.075	26.060	25.348	29.232	24.961	136.053	122.441	160.312	136.634	85.298	76.460	99.968	85.729
<i>Impuestos Gravámenes Y Tasas</i>	4.030	2.349	1.347	547	11.610	530	7.265	28.448	49.612	16.678	71.462	4.962	20.535	3.716	31.038
<i>Pasivos Estimados, Provisiones y Otros</i>	980	4.513	772	1.470	1.145	859	4.845	19.408	30.031	26.949	33.111	3.550	8.198	3.651	5.558
PATRIMONIO	131.496	124.094	133.915	142.235	150.535	128.461	146.469	1.176.390	1.122.235	1.168.983	1.218.650	544.193	523.326	554.887	577.725
<i>Capital Social</i>	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	386.923	386.923	366.923	366.923	128.702	128.702	128.702	128.702
<i>Superavit O Deficit De Capital</i>	1.391	1.431	78	78	78	78	78	58.573	50.109	53.536	57.054	36.865	35.630	38.509	36.782
<i>Prima en Colocacion de Acciones</i>	22.186	22.186	22.186	22.186	22.186	22.186	22.186	219.239	219.239	217.404	217.404	121.491	121.491	121.491	121.491
<i>Reservas</i>	33.036	30.319	30.319	30.319	30.319	30.319	30.319	331.645	373.168	362.540	418.946	167.426	180.938	180.938	206.812
<i>Resultados Del Ejercicio</i>	7.392	10.158	11.174	8.548	8.547	15.878	18.330	183.433	95.576	170.880	114.455	89.541	33.899	62.581	46.765
<i>Resultados De Ejercicios Anteriores</i>	7.490	-	10.158	21.103	29.405	0	15.556	87.069	110.947	60.505	85.958	443	22.811	22.942	37.318
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23
INGRESOS OPERACIONALES	104.504	109.661	108.878	91.209	75.148	115.357	81.357	1.020.495	651.220	1.143.917	766.627	562.321	336.085	610.478	402.049
Ingresos por Comisiones	60.221	70.798	59.792	47.346	31.209	48.991	30.008	661.636	410.667	670.960	406.514	426.624	248.584	404.611	236.046
Ingresos por Asesorias	28.838	19.718	14.069	24.335	18.593	22.179	10.300	77.781	38.188	59.475	31.152	15.688	7.735	19.455	3.875
Ingresos Netos por Posicion Propia	15.445	19.145	35.017	19.527	25.346	44.187	41.049	281.077	202.365	413.483	328.962	120.010	79.766	186.412	162.129
GASTOS OPERACIONALES	95.497	93.104	100.068	90.647	59.329	95.310	53.051	814.166	525.275	920.064	592.471	437.892	279.527	498.319	321.908
Gastos de Personal	29.881	30.973	31.788	29.848	13.311	23.506	16.798	373.927	231.945	400.403	275.657	212.850	135.892	229.509	150.210
Bonificaciones y Otros Beneficios	27.208	22.855	27.701	24.924	22.312	27.924	13.089	112.697	83.974	141.967	84.701	64.355	44.789	85.202	52.859
Honorarios y comisiones	3.053	3.778	3.516	2.412	1.148	2.678	1.538	46.287	30.971	56.684	32.412	21.214	14.636	28.265	15.850
Servicios de Administracion e Intermediacion	10.237	8.807	7.910	8.146	5.984	10.553	5.982	55.758	39.054	65.262	35.209	26.494	18.088	29.893	15.461
Arrendamientos	3.381	574	675	826	587	1.018	589	23.098	14.543	26.487	18.320	6.743	5.016	9.322	5.736
Impuestos	4.189	4.426	4.771	4.193	3.366	5.519	2.985	39.682	25.401	45.397	31.888	23.707	14.338	26.350	19.957
Diversos	14.382	14.259	13.877	14.992	9.652	18.988	8.966	124.497	80.415	150.834	94.367	65.991	40.162	77.997	54.914
Depreciaciones y amortizaciones	3.147	5.406	5.343	5.307	2.968	5.124	2.808	36.042	17.864	31.307	18.664	16.019	6.174	11.045	6.577
Provisiones	18	2.027	4.488	-	1	1	297	2.180	1.108	1.723	1.252	518	432	737	345
UTILIDAD OPERACIONAL	9.007	16.557	8.810	562	15.818	20.047	28.306	206.328	125.945	223.854	174.156	124.429	56.558	112.159	80.141
INGRESOS NO OPERACIONALES	3.614	1.384	5.675	9.753	2.471	5.269	2.947	73.365	39.061	71.061	43.722	14.082	9.439	9.604	8.525
Dividendos y Participaciones Subsidiarias	107	146	3.024	3.204	1.631	3.180	1.960	4.575	1	(2.156)	(857)	1.371	(1.630)	(5.336)	(2.809)
Utilidad/Perdida por Venta y Retiro de PPyE y Otros Activos	2.237	0	-	(1)	-	-	1	240	3	5	6	102	1	1	-
GASTOS NO OPERACIONALES	1.197	1.730	2.016	1.763	1.093	2.049	1.062	23.913	19.673	35.803	26.370	9.489	9.000	15.419	8.599
Financieros y Otros Intereses	265	646	902	437	206	465	225	3.620	3.646	7.292	4.555	1.811	1.808	3.625	2.303
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	11.423	16.211	12.468	8.552	17.196	23.266	30.190	255.780	145.332	259.112	191.507	129.021	56.996	106.344	80.067
Impuesto de Renta y Complementarios	4.031	6.052	1.294	3	8.650	7.388	11.860	72.435	52.204	88.544	77.291	39.480	23.097	43.764	33.302
UTILIDAD NETA	7.392	10.158	11.174	8.548	8.546	15.878	18.330	183.345	93.128	170.568	114.217	89.541	33.899	62.581	46.765

* Todas las cifras financieras son ajustadas o reclasificadas de acuerdo con los estándares de Value and Risk Rating.

BTG PACTUAL								SECTOR				PARES			
INDICADORES PRINCIPALES	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jul-22	dic-22	jul-23	dic-20	dic-22	dic-21	jul-23	dic-20	dic-22	dic-21	jul-23
Rentabilidad y eficiencia															
ROE	5,62%	8,19%	8,34%	6,01%	9,93%	12,36%	22,40%	15,59%	14,67%	14,62%	16,64%	16,45%	11,36%	11,28%	14,27%
ROA	1,20%	1,75%	4,25%	2,19%	7,27%	6,00%	5,90%	5,18%	5,20%	5,24%	5,16%	3,82%	2,81%	2,88%	3,42%
Margen operacional	8,62%	15,10%	8,09%	0,62%	21,05%	17,38%	34,79%	20,22%	19,34%	19,57%	22,72%	22,13%	16,83%	18,37%	19,93%
Margen Neto	7,07%	9,26%	10,26%	9,37%	11,37%	13,76%	22,53%	17,97%	14,30%	14,91%	14,90%	15,92%	10,09%	10,25%	11,63%
Ebitda	12.154	21.963	14.153	5.869	18.786	25.171	31.114	242.370	143.808	255.161	192.820	140.448	62.732	123.205	86.718
Margen Ebitda	11,63%	20,03%	13,00%	6,43%	25,00%	21,82%	38,24%	23,75%	22,08%	22,31%	25,15%	24,98%	18,67%	20,18%	21,57%
Ebitda / Activo	1,97%	3,79%	5,38%	1,50%	16,27%	9,52%	10,10%	6,84%	8,06%	7,82%	8,76%	5,99%	5,22%	5,68%	6,39%
Ebitda / Patrimonio	9,24%	17,70%	10,57%	4,13%	22,34%	19,59%	39,13%	20,60%	22,96%	21,83%	28,63%	25,81%	21,42%	22,20%	27,09%
Rentabilidad posición propia	1,84%	3,69%	9,79%	7,03%	14,04%	11,71%	14,78%	8,88%	11,75%	14,26%	17,88%	5,23%	6,63%	9,34%	12,46%
Eficiencia Operacional (Cost-to-Income Ratio)	91,38%	84,90%	91,91%	99,38%	78,95%	82,62%	65,21%	79,78%	80,66%	80,43%	77,28%	77,87%	83,17%	81,63%	80,07%
Gastos Operacionales / Activo	15,46%	16,08%	38,03%	23,19%	54,78%	36,04%	17,46%	22,97%	30,70%	28,20%	27,88%	18,68%	24,09%	22,97%	24,54%
Market share															
Participación en los Ingresos del Sector	10,85%	10,63%	10,67%	7,97%	9,80%	17,71%	10,61%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	55,10%	51,61%	53,37%	52,44%
Participación en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	13,10%	13,02%	9,99%	9,81%	11,38%	15,86%	9,21%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	59,82%	57,10%	58,06%	54,82%
Participación del Patrimonio del Sector	11,90%	10,57%	11,38%	12,17%	12,35%	11,45%	12,02%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	46,26%	46,63%	47,47%	47,41%
Participación de los Activos del Sector	16,03%	15,92%	7,43%	11,98%	5,32%	8,51%	14,03%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	66,13%	67,03%	66,50%	61,38%
Flexibilidad Financiera															
Pasivo Financiero	444.085	417.138	92.049	215.501	11.336	94.682	351.956	2.090.741	1.681.899	1.766.255	2.271.401	1.672.784	1.404.636	1.458.048	1.622.509
Endeudamiento	78,71%	78,57%	49,11%	63,60%	26,36%	51,43%	72,83%	66,81%	63,89%	64,17%	68,27%	76,78%	74,88%	74,42%	75,49%
Apalancamiento	3,70x	3,67x	0,97x	1,75x	0,36x	1,06x	2,68x	2,01x	1,77x	1,79x	2,15x	3,31x	2,98x	2,91x	3,08x
Apalancamiento Neto	0,49x	1,40x	0,71x	0,90x	0,32x	0,38x	1,85x	0,80x	0,85x	0,83x	1,32x	1,22x	1,35x	1,30x	1,78x
Pasivo Financiero / Activo	71,91%	72,04%	34,98%	55,14%	5,55%	35,80%	65,29%	58,99%	54,12%	54,14%	59,14%	71,38%	67,43%	67,21%	68,83%
Activo Financiero Líquido / Activo	82,48%	83,89%	70,53%	78,68%	46,36%	63,98%	89,13%	79,24%	75,28%	74,86%	81,27%	81,43%	80,29%	78,74%	83,14%
Portafolio expuesto / Obligaciones financieras	1,22x	1,19x	2,38x	1,56x	12,27x	2,25x	1,37x	1,49x	1,54x	1,53x	1,45x	1,3x	1,3x	1,3x	1,3x
Portafolio expuesto (sin efectivo) / Obligaciones financieras	1,09x	1,08x	1,33x	1,24x	7,91x	1,45x	1,27x	1,28x	1,33x	1,31x	1,31x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x
Activo corriente / Total Pasivos	1,15x	1,19x	1,57x	1,33x	2,45x	1,40x	1,30x	1,30x	1,33x	1,31x	1,31x	1,1x	1,2x	1,1x	1,2x
Financiación de cuentas por cobrar (días)	48	43	59	90	100	91	62	50	55	68	48	21	18	27	20
Solvencia															
Patrimonio técnico	93.856	90.514	105.864	112.428	122.644	89.869	112.756	816.447	851.959	794.683	896.607	346.691	369.584	347.580	398.241
APNR (Activos Ponderados por Nivel de Riesgo)	12.673	10.752	16.050	14.655	28.406	13.352	30.221	380.317	442.501	464.748	508.030	206.396	212.161	238.591	249.043
Margen de solvencia regulatoria	132,92%	83,70%	75,69%	79,57%	83,02%	95,50%	82,30%	40,79%	49,32%	48,58%	47,93%	20,42%	36,58%	35,10%	36,25%
APNR / Patrimonio Técnico	13,50%	11,88%	15,16%	13,03%	23,16%	14,86%	26,80%	46,58%	51,94%	58,48%	56,66%	59,53%	57,41%	68,64%	62,54%
VaR Regulatorio	5.214	8.766	11.143	4.617	4.333	1.767	4.502	83.755	52.289	45.528	63.741	91.763	29.158	26.458	35.659
Riesgo operativo	N.A.	N.A.	7.228	6.781	6.406	5.500	5.109	62.141	63.355	59.876	58.903	42.471	42.671	41.191	40.809
VaR / Patrimonio técnico	5,56%	9,68%	10,53%	4,11%	3,53%	1,97%	3,99%	10,26%	6,14%	5,73%	7,11%	26,47%	7,89%	7,61%	8,95%
Patrimonio / Posición Propia	0,3x	0,3x	1,1x	0,5x	1,6x	0,9x	0,3x	0,4x	0,5x	0,5x	0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x
Patrimonio Tangible / Patrimonio	93,32%	90,66%	91,60%	93,93%	94,27%	87,58%	87,43%	88,82%	97,15%	86,18%	89,38%	76,82%	86,74%	81,83%	85,56%
PT/Activos-APNR	15,52%	15,93%	42,84%	29,89%	69,68%	35,79%	22,16%	25,81%	31,97%	28,40%	26,90%	16,22%	19,75%	18,00%	18,89%
Capacidad de generación de ingresos															
Crecimiento de Ingresos	31,57%	4,93%	-0,71%	-16,23%		26,48%	8,26%	-1,11%	N.A.	12,09%	17,72%	-6,90%	N.A.	8,56%	19,63%
Crecimiento de Ingresos sin Posición Propia	37,32%	1,64%	-18,40%	-2,95%		-0,71%	-19,06%	13,28%	N.A.	7,43%	-35,63%	-0,46%	N.A.	-4,12%	-6,40%
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	85,22%	82,54%	67,84%	78,59%	66,27%	61,70%	49,54%	72,46%	68,93%	63,85%	57,09%	78,66%	76,27%	69,46%	59,67%
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	14,78%	17,46%	32,16%	21,41%	33,73%	38,30%	50,46%	27,54%	31,07%	36,15%	42,91%	21,34%	23,73%	30,54%	40,33%
Ingresos por Comisiones / Ingreso Operacional	57,63%	64,56%	54,92%	51,91%	41,53%	42,47%	36,88%	64,83%	63,06%	58,65%	53,03%	75,87%	73,96%	66,28%	58,71%

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating 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, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com