



BTG PACTUAL S.A. COMISIONISTA DE BOLSA

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 704

Fecha: 09 de mayo de 2024

Fuentes:

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

Cifras Principales*	feb- 23	feb - 24
Activos**	\$443.007	\$289.482
Pasivos**	\$310.232	\$131.418
Patrimonio**	\$132.775	\$158.065
Ingresos**	\$84.330	\$31.532
Ebitda **	\$28.197	\$27.377
Utilidad Neta**	\$7.348	\$6.002
Margen Ebitda	\$4.314	\$3.615
ROE	26,06%	21,92%
ROA	21,15%	14,53%

* 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

Carlos Peña Reyes
carlos.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.** Para **Value and Risk** una de las principales fortalezas de la Comisionista es el soporte patrimonial y corporativo de su principal accionista, el Banco BTG Pactual Colombia¹, entidad perteneciente al Grupo BTG Pactual.

Cabe mencionar que, en febrero de 2024, el Banco BTG Pactual Colombia se convirtió en entidad controlante al considerar la culminación del proceso de adquisición del 94,49% de las acciones de la Comisionista por parte del Banco, al igual que la mayoría accionaria de la Fiduciaria. Para ello, el Banco recibió una capitalización por \$159.636 millones.

Value and Risk reconoce el posicionamiento y relevancia de la Comisionista, toda vez que al cierre de 2023 se situó como líder en la negociación de renta variable y en la tercera posición en transacciones de renta fija, con participaciones de 16,65% y 16,95%, respectivamente. Mientras que, a febrero de 2024, por nivel de activos y patrimonio, alcanzó una participación de 6,54% y 11,89% y se situó en el quinto y cuarto lugar, respectivamente.

Ahora bien, de acuerdo con los procesos de integración adelantados, la estrategia ha estado encaminada en la ampliación de la oferta de productos y lograr una mayor integración de herramientas transaccionales, lo cual se complementa con los contratos de uso de red, servicios y plataformas tecnológicas con las demás entidades del Grupo.

Para **Value and Risk**, BTG Pactual SCB mantiene un direccionamiento estratégico claro que se alinea con los objetivos del Grupo, con adecuados mecanismos de seguimiento que favorecen su ejecución.

¹ Entidad con calificación AAA 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



De esta manera, se ponderan los esfuerzos por lograr una oferta de valor integral con su matriz y las filiales que contribuyan al cumplimiento de metas y a potencializar las líneas de negocio, en beneficio de la competitividad y su perfil financiero.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** A febrero de 2024, el patrimonio de BTG Pactual SCB totalizó \$158.065 millones (+20,23%), impulsado por la dinámica de las utilidades netas (+65,71%) y de la acumulación de resultados anteriores.

Asimismo, el patrimonio técnico registró un incremento del 41,02%, hasta \$145.579 millones. Por otra parte, los APNR² se redujeron en 11,01%, situación que, en conjunto con las variaciones de la exposición al riesgo de mercado y operacional resultó en una relación de solvencia total de 101,18% (+25,49 p.p.), por encima de las exigencias normativas (9%) y registrado por el sector (47,93%) y los pares (49,54%).

Cabe señalar que, la estrategia de BTG Pactual SCB a mediano plazo consiste en reducir los niveles de solvencia a los con el fin de alinearlos a los observados por la casa matriz, por lo que se espera una disminución en los próximos años.

Por lo anterior, en consideración de la Calificadora, la Comisionista cuenta con una sólida posición patrimonial que, en conjunto con el soporte de sus accionistas, la continua profundización de las sinergias, y la permanente generación de utilidades le permiten responder a los requerimientos de la operación y apalancar proyectos estratégicos.

Adicionalmente, al considerar los resultados del obtenidos durante los últimos años, y la adquisición por parte del Banco BTG Pactual Colombia, se realizó la repartición de dividendos por \$33.951 millones, a la vez que espera continuar con esta dinámica en los próximos años.

- **Activos administrados (AUM).** A febrero del 2024, los activos administrados ascendieron a 15,26 billones (+29,22%), concentrados principalmente en acciones (39,53%), FICs (34,47%) y activos de renta fija (22,44%), con crecimientos de 30,47%, 29,20% y 27,24% respectivamente.

Por su parte, los recursos administrados a través de FICs, alcanzaron \$5,26 billones, impulsados especialmente por el fondo abierto de liquidez (+43,67%), el de renta fija Colombia (+92,63) y alta duración (+90,65%), los cuales concentraron el 69,65% del total de recursos en fondos.

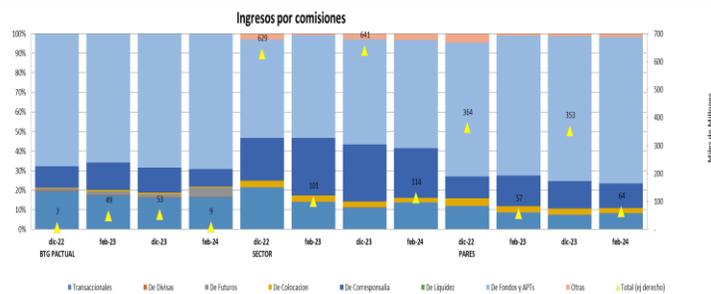
Finalmente, sobresalen los niveles de atomización por cliente, teniendo en cuenta que los veinte clientes más grandes participaron con el 10,80% del total.

² Activos Ponderados por Nivel de Riesgo.

La Calificadora resalta el comportamiento de los activos administrados, así como la diversificación y el continuo fortalecimiento de su calidad como gestor, soportado en un equipo especializado con alta experiencia. Aspecto que, en conjunto con las sinergias establecidas con las demás entidades del grupo, contribuirán a mantener la senda creciente en beneficio de los ingresos y su perfil financiero.

- **Evolución de los ingresos.** Entre 2022 y 2023, los ingresos operacionales de la Comisionista registraron una variación de +13,56% hasta \$131.001 millones. Comportamiento determinado por el aumento de los retornos del portafolio propio (+57,62%).

Entre tanto, las comisiones presentaron un leve incremento (0,93%) conformadas principalmente por la administración de fondos (58,47%) y los contratos de intermediación en el mercado de valores (17,54%), los cuales registraron variaciones de +7,10% y -37,55%, respectivamente. Por el contrario, las asesorías se redujeron 46,11% como consecuencia de los menores negocios de banca de inversión.



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

Por otra parte, a febrero de 2024, los ingresos operacionales totalizaron \$27.377 millones, con un decrecimiento interanual del 2,91%, de acuerdo con la evolución de asesorías (-90,81%), lo cual fue parcialmente compensado por el incremento de las comisiones (+25,21%) y de los ingresos netos por posición propia (+27,49%).

Si bien la Calificadora pondera la evolución de los ingresos en el último año, considera que estos estuvieron favorecidos principalmente por la dinámica del portafolio, que han compensado el menor comportamiento de las comisiones como consecuencia de los menores niveles de negociación en el mercado de valores. Sin embargo, esta situación se mitiga al considerar los adecuados niveles de diversificación por línea de negocio que contribuyen a su estabilidad.

Por otro lado, cabe destacar que, en marzo de 2024 el Banco BTG Pactual Colombia adelantó una emisión de bonos por \$248.250 millones para diversificar la estructura de fondeo y apalancar el crecimiento de la cartera, la cual fue llevada a cabo a través de la Comisionista y contribuyó a la generación de \$506 millones de ingresos por comisiones.



- **Rentabilidad y eficiencia.** Al cierre de 2023, los gastos operacionales de la Comisionista presentaron una disminución de 2,9% hasta \$92.551 millones, ocasionado por las reducciones de los gastos de personal (-1,29%), de los servicios de administración e intermediación (-7,67%) y diversos (-8,33%), que contrarrestaron el aumento de los gastos de personal (+23,67%) y de los honorarios y comisiones (+12,69%).

Lo anterior, sumado al comportamiento de los ingresos, conllevó a un mejor desempeño de la utilidad operacional y del *Ebitda*, los cuales ascendieron a \$38.450 millones (91,8%) y \$43.123 millones (71,32%), con márgenes de 29,35% (+11,97 p.p.) y 32,92% (+11,10 p.p.), en su orden, los cuales sobresalen frente a los registrados por el sector (21,86% y 24,42%) y su grupo par (20,74% y 22,34%).

En adición, el indicador de eficiencia operacional³ se situó en 70,65% con una reducción de 11,97 p.p., y se compara favorablemente frente a los registrados por el sector y sus pares⁴.

Finalmente, y al considerar la dinámica del componente no operacional, la utilidad neta fue de \$26.311 millones. De esta manera, los indicadores de rentabilidad ROA⁵ y ROE⁶ se situaron en 13,47% y 17,04%, niveles que destacan frente a los evidenciados en 2022 (6% y 12,36%), y los alcanzados por el sector (4,31% y 15,17%) y sus pares (2,42% y 12,57%).

	btgpactual						SECTOR			PARES		
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	feb-24	dic-22	dic-23	feb-24	dic-22	dic-23	feb-24
ROE	8,19%	8,34%	6,01%	12,36%	17,04%	14,53%	14,62%	15,17%	14,69%	11,28%	12,57%	18,16%
ROA	1,75%	4,25%	2,19%	6,00%	13,47%	7,73%	5,24%	4,31%	4,23%	2,88%	2,42%	3,67%
Margen neto	9,26%	10,26%	9,37%	13,76%	20,08%	13,20%	14,91%	14,35%	12,42%	10,25%	10,85%	14,10%
Margen Ebitda	20,03%	13,00%	6,43%	21,82%	32,92%	21,92%	22,31%	24,42%	21,44%	20,18%	22,34%	25,16%
Ebitda/Activos	3,79%	5,38%	1,50%	9,52%	22,08%	13,10%	7,82%	7,13%	6,89%	5,68%	4,98%	6,63%
Eficiencia operacional (C/I) Ratio	84,90%	91,91%	99,38%	82,62%	70,65%	80,26%	80,43%	78,14%	81,37%	81,63%	79,26%	76,44%
Overhead	16,08%	38,03%	23,19%	36,04%	47,40%	55,11%	28,20%	22,82%	28,26%	22,97%	17,68%	21,28%

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

Entre febrero de 2023 y 2024, la utilidad operacional y el *Ebitda* disminuyeron en 17,24% y 18,32%, hasta \$5.404 millones y \$6.002 millones. Lo anterior, explicado principalmente por la reducción de los ingresos operacionales y un leve incremento en los gastos (+1,41%), impactados por el aumento del gasto en personal (+19,17%).

En línea con lo anterior, la utilidad neta se ubicó en \$3.615 millones (-16,20%), con su consecuente impacto en el ROE, el cual alcanzó 14,53% (-6,62 p.p.). Sin embargo, el ROA creció de 5,99% a 7,73%, al considerar la reducción de los activos, especialmente por operaciones simultaneas.

³ Gastos operacionales / ingresos operacionales.

⁴ Sector: 78,14%; Pares: 79,26%.

⁵ Utilidad neta / activo.

⁶ Utilidad neta / patrimonio.



Value and Risk pondera la evolución de los resultados en los últimos años con niveles de rentabilidad que destacan frente a los registrados por sus comparables, producto de las estrategias orientadas al control de los gastos operacionales, gracias a las sinergias establecidas con las demás entidades del Grupo y la generación de eficiencias.

- **Pasivo y liquidez.** A febrero de 2024, el pasivo de BTG Pactual SCB disminuyó 57,64% hasta \$131.418 millones, debido a la reducción de las obligaciones financieras y del mercado monetario (-95,57%), ocasionado por la liquidación de los compromisos por simultáneas. Rubro que se mantuvo como el más representativo con una participación de 77,32%.

De otro lado, los niveles de apalancamiento bruto⁷ y neto⁸ se ubicaron en 0,83x y 0,35, por debajo de sus pares (3,68x y 1,48x) y del sector (2,34x y 0,96x).

	btg pactual						SECTOR		PARES	
	dic-20	dic-21	dic-22	feb-23	dic-23	feb-24	dic-23	feb-24	dic-23	feb-24
Apalancamiento	1,0x	1,7x	1,1x	2,3x	0,3x	0,8x	2,5x	2,3x	4,2x	3,7x
Apalancamiento neto	0,7x	0,9x	0,4x	0,9x	0,3x	0,4x	1,1x	1,0x	1,7x	1,5x
Port. expuesto / Obl. financieras	2,4x	1,6x	2,3x	1,5x	1,1x	1,8x	1,3x	1,4x	1,2x	1,2x
Port. Exp. Sin efectivo / Obl. Fin.	1,3x	1,2x	1,4x	1,3x	0,5x	1,7x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x

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

Por otra parte, **Value and Risk** resalta la robusta posición de liquidez de BTG Pactual, soportada en el cumplimiento del IRL⁹ de uno y 30 días, que alcanzaron \$79.617 millones y \$79.580 millones, con cumplimientos de 2011% y 1993%. De igual forma, pondera la definición de planes de contingencia en caso de requerimientos inesperados de liquidez y la disponibilidad de diversas fuentes de fondeo en caso de requerirse.

- **Portafolio de inversiones.** A febrero de 2024, el portafolio de la Comisionista sumó \$176.440 millones, con un decrecimiento interanual del 50,48%. Este se encuentra conformado principalmente por títulos de renta fija pública y privada local, acciones y recursos en fondos de inversión. Al respecto, se destaca la calidad crediticia de los emisores.

De otro lado, sobresale la baja exposición del portafolio al riesgo de mercado, teniendo en cuenta que la relación del VaR frente al patrimonio técnico es del 4%, por debajo de lo mostrado por el sector (7,11%) y de sus pares (7,89%).

- **Gestión de riesgos.** De acuerdo con la normativa vigente, BTG Pactual SCB cuenta con el Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) en el cual establecen los procedimientos y políticas

⁷ Pasivo / patrimonio.

⁸ (Pasivo – Títulos entregados en Op. Monetarias) / patrimonio.

⁹ Indicador de Riesgo de Liquidez.



en la gestión de riesgos. Adicionalmente, cuenta con el Marco de Apetito de Riesgo (MAR), el cual comprende los umbrales de apetito y tolerancia, así como los responsables de los procesos de la gestión de riesgos.

Cabe señalar que, para la gestión de los riesgos de mercado y liquidez, adopta las mejores prácticas del Grupo, así como los estándares de Basilea. Asimismo, tiene definidos límites para el riesgo de crédito y contraparte, al igual que para el operacional. Al respecto, para validar el cumplimiento de dichos límites, dispone de un modelo interno de medición que calcula la exposición de manera global, por línea de negocio y por contraparte.

Respecto al Plan de Continuidad del Negocio, durante 2023 se ejecutaron 27 pruebas enfocadas en diferentes escenarios como la imposibilidad de acceso a las oficinas, la indisponibilidad de sistemas y servicios de tecnología e información, fallas en telecomunicaciones y simulaciones de ciberataques, entre otros, los cuales obtuvieron resultados satisfactorios.

Finalmente, de acuerdo con la lectura de los informes de Auditoría Interna, de los órganos de control y las actas de los órganos de administración, no se encontraron eventos relevantes que puedan generar un mayor nivel de riesgo o afectaciones que deriven en posibles incumplimientos normativos.

Por lo anterior, para la Calificadora, la Sociedad cuenta con destacables mecanismos y procedimientos para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación que cumplen con los requerimientos normativos y se complementan con la adopción de mejores prácticas locales e internacionales definidos por el Grupo.

- **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.

Para **Value and Risk**, la Comisionista dispone de una estructura organizacional que se ajusta al tamaño y complejidad del negocio, así como una adecuada división administrativa según los requerimientos normativos y de la operación. De igual manera, valora la segregación de funciones, así como el proceso para la toma de decisiones basado en participaciones colegiadas que garantizan la transparencia de la operación y mitigan la materialización de conflictos de interés.

Por otra parte, sobresale que BTG Pactual SCB implementa prácticas ASG en su cultura corporativa. Estas, se encuentran alineadas y soportadas a las políticas establecidas por el grupo. Asimismo, busca acompañar a sus clientes en sus agendas ASG, con el objetivo de contribuir a la transición hacia economías sostenibles y de bajo carbono. De igual manera, incorporaron los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), propuestos por la ONU en su Agenda 2030 para los



diversos frentes de negocio, de manera que puedan aportar al desarrollo de nuevos productos y servicios.

Por otra parte, se actualizó el manual de *compliance*, en el cual se incluyeron los lineamientos del Sistema de Administración de Corrupción y los lineamientos del piso financiero. Asimismo, realizó cual

ajustes al manual Sarlaft¹⁰, a la vez que adicionó la definición del corresponsal transaccional y los reportes 417 (Ley Minera y Matriciales).

- **Contingencias.** A febrero de 2024, BTG Pactual SCB no presentaba procesos judiciales en su contra, por lo que no tiene exposición al riesgo legal. Sin embargo, conserva un proceso en contra de dos empresas por incumplimientos en operaciones de derivados por \$4.431 millones, el cual cuenta con una demanda de reconvencción en contra de la Comisionista. Este proceso mantiene una probabilidad de éxito media.

¹⁰ Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



COMISIONISTAS DE BOLSA

PERFIL DE LA COMISIONISTA

BTG Pactual S.A. Comisionista de bolsa se consolida en mayo de 2013 tras la integración de la sociedad comisionista de Bolsa y Renta con BTG Pactual, el mayor banco de inversión latinoamericano. 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.

Cabe señalar que, durante el primer trimestre de 2024, se presentaron modificaciones a la composición accionaria al culminar proceso de adquisición de las Sociedades Comisionista y Fiduciaria por parte del Banco BTG Pactual Colombia S.A. el cual cuenta con una participación de 94,49%.

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

Fuente: BTG Pactual S.A. – Comisionista de Bolsa.

Su sede principal se encuentra localizada en Medellín, a la vez que cuenta con sucursales en Bogotá y Barranquilla. Al cierre de febrero de 2024 cuenta con una planta personal de 141 colaboradores.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo del Banco BTG Pactual Colombia S.A., que le permite apalancar su crecimiento.
- Sinergias con la matriz y demás filiales que contribuyen a la eficiencia de la operación, el acceso a mercados globales y a la adopción de las mejores prácticas.
- Sólida posición patrimonial para apalancar el crecimiento de la operación y hacer frente a escenarios desfavorables.
- Crecimiento constante de los AUM.
- 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.
- Crecimiento permanente de utilidades operacionales y netas, producto del crecimiento constante de los ingresos y el control de gastos.

- Holgados niveles de liquidez que le permiten cumplir con los requerimientos de la operación.
- Robustos sistemas de administración de riesgos, de gobierno corporativo y de control interno, alineados a las directrices de la matriz y las mejores prácticas del mercado.
- No cuenta con exposición al riesgo legal.
- Excelente gestión de factores ASG, alineada a las políticas y procedimientos del Grupo.

Retos

- Aumentar el crecimiento de los ingresos por comisiones y por asesorías
- Continuar con el control de costos y gastos.
- Consolidar sinergias con la casa matriz, teniendo en cuenta el cambio presentado durante el 2024.
- Mantener altos los índices de rentabilidad frente a sus comparables

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

- Evolución de las comisiones.
- Consolidación de sinergias y estrategias comerciales que favorezcan la dinámica de los activos administrados y de los ingresos operacionales.
- Cambios de los niveles de solvencia y de rentabilidad.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. La Sociedad cuenta con un Sistema de administración del riesgo de Contraparte (SARiC), conformado por políticas, procedimientos y controles, que tiene por objetivo limitar el nivel de riesgo asumido por cliente, emisor o producto.

Durante el año 2023 no se presentaron modificaciones al modelo interno, ni en los procedimientos y metodologías. En ese sentido, la gestión continúa a cargo del área de Credit Risk Control.

Riesgo de mercado y liquidez. BTG Pactual cuenta con una política de riesgo de mercado que establece el uso de metodologías y procesos para la posición propia y para los fondos, para dar cumplimiento a



las directrices internas y a las regulaciones respecto a la administración de este tipo de riesgo.

Por otra parte, con el objetivo de complementar la evaluación del riesgo de liquidez incorporó la medición del NSFR¹¹. De este modo, garantiza el mínimo de activos líquidos requeridos por la norma y los procedimientos establecidos por el Grupo. De igual forma, realiza pruebas de *back* y *stress testing* para establecer la efectividad de los modelos y determinar la capacidad de respuesta ante escenarios adversos, a la vez que, dispone de planes de contingencia que contribuyen a mitigar la exposición.

SARO La gestión de riesgo operativo 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.

En adición, mediante un modelo estadístico no paramétrico se evalúan los posibles eventos de riesgo operacional y se realizan proyecciones a 20 años. Este, es sometido a constante actualización, a través de la identificación e incorporación de nuevos riesgos. Para el registro, evaluación y clasificación de los eventos materializados, se utiliza el aplicativo *Archer*.

Durante el año 2023, se registraron 83 eventos de riesgo “tipo A”¹², lo que provocó pérdidas por \$406 millones

Sarlaft La Comisionista cuenta con el Sarlaft el cual incorpora etapas, procedimientos y medidas de control y monitoreo que le permiten realizar una adecuada gestión del riesgo, y de este modo prevenir que sea utilizada para la canalización de recursos provenientes de actividades delictivas.

Estas se encuentran debidamente documentadas en los manuales de *Compliance* y de Sarlaft, a los cuales se les realiza una constante actualización de acuerdo a las normativas vigentes y a los requerimientos de la operación.

Sobresalen las capacitaciones realizadas de manera periódica a los colaboradores, lo que garantiza la correcta aplicación de los sistemas.

Adicionalmente, el sistema se encuentra alineado a las mejores prácticas internacionales (GAFI¹³).

¹¹ Net Stable Funding Ratio

¹² Eventos cuya materialización representa pérdida en los resultados del periodo.

¹³ Grupo de Acción Financiera Internacional.

BTG PACTUAL									SECTOR				PARES			
Estados Financieros																
	NIIF dic-18	NIIF dic-19	NIIF dic-20	NIIF dic-21	NIIF dic-22	NIIF feb-23	NIIF dic-23	NIIF feb-24	NIIF dic-22	NIIF feb-23	NIIF dic-23	NIIF feb-24	NIIF dic-22	NIIF feb-23	NIIF dic-23	NIIF feb-24
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)																
ACTIVOS	617.580	579.017	263.151	390.805	264.460	443.007	195.265	289.482	3.262.581	3.574.283	4.572.944	4.426.623	2.169.476	2.289.960	3.165.702	2.930.496
<i>Disponible</i>	57.211	45.964	96.476	69.848	76.250	43.019	2.397	10.628	384.638	381.400	342.445	361.594	91.460	132.199	122.795	135.181
<i>Inversiones</i>	484.751	451.305	126.087	270.870	139.938	356.271	5.970	176.440	2.376.394	2.694.261	3.545.340	3.506.762	1.843.924	1.899.117	2.776.346	2.527.045
<i>Deudores</i>	48.703	56.351	17.916	24.000	20.616	14.757	162.169	77.555	298.380	291.361	3.545.340	3.506.762	1.843.924	1.899.117	2.776.346	2.527.045
<i>Propiedades Y Equipo</i>	6.802	11.480	9.520	8.707	8.342	7.651	9.219	11.350	93.384	91.974	98.148	100.880	43.032	41.202	39.828	42.192
<i>Intangibles</i>	3.312	1.131	1.000	1.023	774	666	648	606	36.147	36.350	53.218	54.989	22.916	23.494	28.908	29.157
<i>Diferidos</i>	16.802	12.787	12.154	16.358	18.539	20.643	14.863	12.903	72.914	77.156	57.782	56.078	36.629	38.990	26.247	24.905
PASIVOS	486.085	454.923	129.236	248.570	135.999	310.232	40.815	131.418	2.093.598	2.369.701	3.274.153	3.102.146	1.614.589	1.720.065	2.555.903	2.304.325
<i>Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario</i>	444.085	417.138	92.049	215.501	94.682	272.195	4.199	101.607	1.762.416	2.051.003	2.924.187	2.788.253	1.454.406	1.537.297	2.366.678	2.108.577
<i>Cuentas Por Pagar</i>	8.814	4.120	5.993	4.993	10.696	9.247	3.456	5.164	123.405	84.289	91.961	64.284	49.205	43.668	39.341	33.598
<i>Obligaciones Laborales</i>	28.176	26.803	29.075	26.060	29.232	21.677	31.925	22.203	160.312	150.653	173.678	167.845	99.968	104.862	108.241	120.998
<i>Impuestos Gravámenes Y Tasas</i>	4.030	2.349	1.347	547	530	5.912	741	1.059	16.678	40.128	25.936	40.138	3.716	15.837	6.535	22.979
<i>Pasivos Estimados, Provisiones y Otros</i>	980	4.513	772	1.470	859	1.201	494	1.385	26.949	33.348	38.894	35.724	3.651	8.209	15.632	12.337
PATRIMONIO	131.496	124.094	133.915	142.235	128.461	132.775	154.450	158.065	1.168.983	1.207.509	1.298.792	1.328.502	554.887	569.895	609.799	626.172
<i>Capital Social</i>	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	366.923	386.923	359.857	379.857	128.702	128.702	128.702	128.702
<i>Superavit O Deficit De Capital</i>	1.391	1.431	78	78	78	78	78	78	53.536	54.902	51.024	48.440	38.509	37.920	37.220	35.931
<i>Prima en Colocacion de Acciones</i>	22.186	22.186	22.186	22.186	22.186	22.186	22.186	22.186	217.404	219.239	214.752	216.587	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	30.319	362.540	366.127	413.611	417.298	180.938	180.938	206.812	206.812
<i>Resultados Del Ejercicio</i>	7.392	10.158	11.174	8.548	15.878	4.314	26.311	3.615	170.880	32.980	197.075	30.691	62.581	15.597	76.627	17.662
<i>Resultados De Ejercicios Anteriores</i>	7.490	-	10.158	21.103	0	15.878	15.556	41.867	60.505	257.127	84.679	307.776	22.942	85.392	38.986	115.613
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)																
INGRESOS OPERACIONALES	104.504	109.661	108.878	91.209	115.357	28.197	131.001	27.377	1.143.917	220.652	1.335.356	230.435	610.478	114.036	706.368	125.289
Ingresos por Comisiones	60.221	70.798	59.792	47.346	48.991	6.929	49.444	8.676	670.960	108.305	695.059	124.905	404.611	64.153	405.961	75.041
Ingresos por Asesorías	28.838	19.718	14.069	24.335	22.179	7.112	11.951	653	59.475	10.368	70.293	8.744	19.455	1.305	28.020	6.677
Ingresos Netos por Posición Propia	15.445	19.145	35.017	19.527	44.187	14.156	69.605	18.048	413.483	101.979	570.004	96.786	186.412	48.577	272.387	43.572
GASTOS OPERACIONALES	95.497	93.104	100.068	90.647	95.310	21.668	92.551	21.974	1.062.031	200.133	1.194.037	220.080	583.521	102.954	653.055	112.494
Gastos de Personal	57.089	53.828	59.489	54.772	51.430	14.989	50.768	15.159	542.370	106.083	622.829	118.995	314.711	55.920	346.929	63.081
Bonificaciones y Otros Beneficios	27.208	22.855	27.701	24.924	27.924	9.872	21.697	9.061	141.967	29.065	150.611	32.584	85.202	14.219	93.203	16.721
Honorarios y comisiones	3.053	3.778	3.516	2.412	2.678	396	3.018	560	56.684	8.833	63.081	10.796	28.265	4.590	30.945	4.741
Servicios de Administración e Intermediación	10.237	8.807	7.910	8.146	10.553	1.743	9.743	1.751	65.262	9.775	59.903	10.145	29.893	3.859	26.700	4.465
Arrendamientos	3.381	574	675	826	1.018	177	967	162	26.487	4.862	32.074	5.148	9.322	1.578	10.570	1.560
Impuestos	4.189	4.426	4.771	4.193	5.519	882	5.680	997	45.397	9.023	59.470	9.927	26.350	5.571	34.276	5.918
Diversos	14.382	14.259	13.877	14.992	18.988	2.664	17.406	2.747	150.834	27.096	169.669	25.598	77.997	15.316	98.363	13.854
Depreciaciones y amortizaciones	3.147	5.406	5.343	5.307	5.124	818	4.673	598	31.307	5.086	34.122	6.473	11.045	1.774	11.255	2.010
Provisiones	18	2.027	4.488	-	1	-	297	-	1.723	308	2.278	412	737	126	813	143
UTILIDAD OPERACIONAL	9.007	16.557	8.810	562	20.047	6.529	38.450	5.404	81.887	20.520	141.319	10.355	26.957	11.082	53.314	12.795
INGRESOS NO OPERACIONALES	3.614	1.384	5.675	9.753	5.269	885	5.461	797	71.061	12.281	73.728	12.075	9.604	2.852	12.819	1.744
Dividendos y Participaciones Subsidiarias	107	146	3.024	3.204	3.180	521	3.844	572	(2.156)	773	(3.872)	191	(5.336)	252	(7.046)	(381)
Utilidad/Perdida por Venta y Retiro de PPYE y Otros Activos	2.237	0	-	(1)	-	-	1	-	5	-	75	-	1	-	69	-
GASTOS NO OPERACIONALES	1.197	1.730	2.016	1.763	2.049	340	2.019	518	35.803	7.600	45.115	6.022	15.419	2.990	18.670	2.215
Financieros y Otros Intereses	265	646	902	437	465	104	503	202	7.292	1.707	6.269	1.109	3.625	857	2.807	371
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	11.423	16.211	12.468	8.552	23.266	7.074	41.892	5.683	117.145	25.201	169.931	16.408	21.142	10.944	47.463	12.324
Impuesto de Renta y Complementarios	4.031	6.052	1.294	3	7.388	2.760	15.580	2.067	88.544	21.352	128.950	20.368	43.764	9.566	64.039	11.383
UTILIDAD NETA	7.392	10.158	11.174	8.548	15.878	4.314	26.311	3.615	28.601	3.849	40.981	(3.960)	(22.621)	1.377	(16.576)	941

* 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	dic-22	feb-23	dic-23	feb-24	dic-23	feb-24	dic-23	feb-24
Rentabilidad y eficiencia												
ROE	5,62%	8,19%	8,34%	6,01%	12,36%	21,15%	17,04%	14,53%	15,17%	14,69%	12,57%	18,16%
ROA	1,20%	1,75%	4,25%	2,19%	6,00%	5,99%	13,47%	7,73%	4,31%	4,23%	2,42%	3,67%
Margen operacional	8,62%	15,10%	8,09%	0,62%	17,38%	23,16%	29,35%	19,74%	21,86%	18,63%	20,74%	23,56%
Margen Neto	7,07%	9,26%	10,26%	9,37%	13,76%	15,30%	20,08%	13,20%	14,35%	12,42%	10,85%	14,10%
Ebitda	12.154	21.963	14.153	5.869	25.171	7.348	43.123	6.002	326.051	49.412	157.772	31.526
Margen Ebitda	11,63%	20,03%	13,00%	6,43%	21,82%	26,06%	32,92%	21,92%	24,42%	21,44%	22,34%	25,16%
Ebitda / Activo	1,97%	3,79%	5,38%	1,50%	9,52%	10,37%	22,08%	13,10%	7,13%	6,89%	4,98%	6,63%
Ebitda / Patrimonio	9,24%	17,70%	10,57%	4,13%	19,59%	38,15%	27,92%	25,06%	25,10%	24,50%	25,87%	34,28%
Rentabilidad posición propia	2,85%	3,69%	9,79%	7,03%	12,46%	31,04%	25,50%	36,44%	17,37%	18,02%	11,45%	11,59%
Eficiencia Operacional (Cost-to-Income Ratio)	91,38%	84,90%	91,91%	99,38%	82,62%	76,84%	70,65%	80,26%	78,14%	81,37%	79,26%	76,44%
Gastos Operacionales / Activo	15,46%	16,08%	38,03%	23,19%	36,04%	33,18%	47,40%	55,11%	22,82%	28,26%	17,68%	21,28%
Market share												
Participación en los ingresos del Sector	10,13%	10,75%	9,52%	6,83%	50,06%	12,78%	9,81%	11,88%	100,00%	100,00%	52,90%	54,37%
Participación en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	12,81%	12,24%	10,11%	9,37%	53,25%	11,83%	8,02%	6,98%	100,00%	100,00%	56,70%	61,14%
Participación del Patrimonio del Sector	11,20%	10,55%	11,46%	10,95%	9,67%	11,00%	11,89%	11,90%	100,00%	100,00%	46,95%	47,13%
Participación de los Activos del Sector	16,98%	16,34%	8,07%	8,55%	5,97%	12,39%	4,27%	6,54%	100,00%	100,00%	69,23%	66,20%
Flexibilidad Financiera												
Pasivo Financiero	444.085	417.138	92.049	215.501	94.682	272.195	4.199	101.607	2.943.684	2.794.155	2.386.154	2.114.413
Endeudamiento	78,71%	78,57%	49,11%	63,60%	51,43%	70,03%	20,90%	45,40%	71,60%	70,08%	80,74%	78,63%
Apalancamiento	3,70x	3,67x	0,97x	1,75x	1,06x	2,34x	0,26x	0,83x	2,52x	2,34x	4,19x	3,68x
Apalancamiento Neto	0,49x	1,40x	0,71x	0,90x	0,38x	0,94x	0,26x	0,35x	1,12x	0,96x	1,72x	1,48x
Pasivo Financiero / Activo	71,91%	72,04%	34,98%	55,14%	35,80%	61,44%	2,15%	35,10%	64,37%	63,12%	75,38%	72,15%
Activo Financiero Líquido / Activo	82,48%	83,89%	70,53%	78,68%	63,98%	80,20%	2,34%	63,04%	81,19%	83,12%	87,31%	86,12%
Portafolio expuesto	541.592	496.703	218.891	336.927	213.111	395.062	4.560	182.490	3.864.548	3.841.964	2.861.906	2.624.677
Portafolio expuesto / Obligaciones financieras	1,22x	1,19x	2,38x	1,56x	2,25x	1,45x	1,09x	1,80x	1,32x	1,38x	1,2x	1,2x
Portafolio expuesto (sin efectivo) / Obligaciones financieras	1,09x	1,08x	1,33x	1,24x	1,45x	1,29x	0,52x	1,69x	1,20x	1,25x	1,2x	1,2x
Activo corriente / Total Pasivos	1,15x	1,19x	1,57x	1,33x	1,40x	1,19x	4,09x	1,98x	1,28x	1,30x	1,1x	1,2x
Financiación de cuentas por cobrar (días)	48	43	59	90	91	53	891	500	128	66	33	18
Solvencia												
Patrimonio técnico	93.856	90.514	105.864	112.428	89.869	103.230	108.606	145.579	1.094.214	896.607	390.490	555.414
APNR (Activos Ponderados por Nivel de Riesgo)	12.673	10.752	16.050	14.655	13.352	27.018	12.062	24.042	418.523	508.030	251.350	202.886
Margen de solvencia regulatoria	132,92%	83,70%	75,69%	79,57%	95,50%	80,63%	142,31%	101,18%	20,69%	47,93%	32,05%	49,54%
APNR / Patrimonio Técnico	13,50%	11,88%	15,16%	13,03%	14,86%	26,17%	11,11%	16,51%	38,25%	56,66%	64,37%	36,53%
VaR Regulatorio	5.214	8.766	11.143	4.617	1.767	3.906	809	5.819	67.748	63.741	47.937	43.834
Riesgo operativo	N.A.	N.A.	7.228	6.781	5.500	5.185	4.974	4.967	57.291	58.903	39.105	38.809
VaR / Patrimonio técnico	5,56%	9,68%	10,53%	4,11%	1,97%	3,78%	0,74%	4,00%	6,19%	7,11%	12,28%	7,89%
Patrimonio / Posición Propia	0,3x	0,3x	1,1x	0,5x	0,9x	0,4x	25,9x	0,9x	0,4x	0,4x	0,2x	0,2x
Patrimonio Tangible / Patrimonio	93,32%	90,66%	91,60%	93,93%	87,58%	96,69%	82,91%	97,66%	82,61%	99,47%	81,34%	91,45%
PT/Activos-APNR	15,52%	15,93%	42,84%	29,89%	35,79%	24,82%	59,28%	54,84%	26,34%	22,88%	13,40%	20,36%
Capacidad de generación de ingresos												
Crecimiento de Ingresos	0,00%	4,93%	-0,71%	-16,23%	26,48%	N.A.	13,56%	-2,91%	16,74%	4,43%	15,71%	9,87%
Crecimiento de Ingresos sin Posición Propia	0,00%	1,64%	-18,40%	-2,95%	-0,71%	N.A.	-13,73%	-33,56%	10,12%	-80,77%	2,34%	24,84%
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	85,22%	82,54%	67,84%	78,59%	61,70%	N.A.	46,87%	34,08%	57,31%	58,00%	61,44%	65,22%
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	14,78%	17,46%	32,16%	21,41%	38,30%	N.A.	53,13%	65,92%	42,69%	42,00%	38,56%	34,78%
Ingresos por Comisiones / Ingreso Operacional	57,63%	64,56%	54,92%	51,91%	42,47%	N.A.	37,74%	31,69%	52,05%	54,20%	57,47%	59,89%

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