

Reporte de calificación

BTG PACTUAL COLOMBIA S.A.
Sociedad comisionista de bolsa

Contactos:
José Alejandro Guzmán Acosta
j.guzman@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzate
juan.perez1@spglobal.com

BTG PACTUAL COLOMBIA S.A.

Comisionista de Bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Investor Services S.A. SCV confirmó su calificación de 'AA' de BTG Pactual Colombia S. A.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

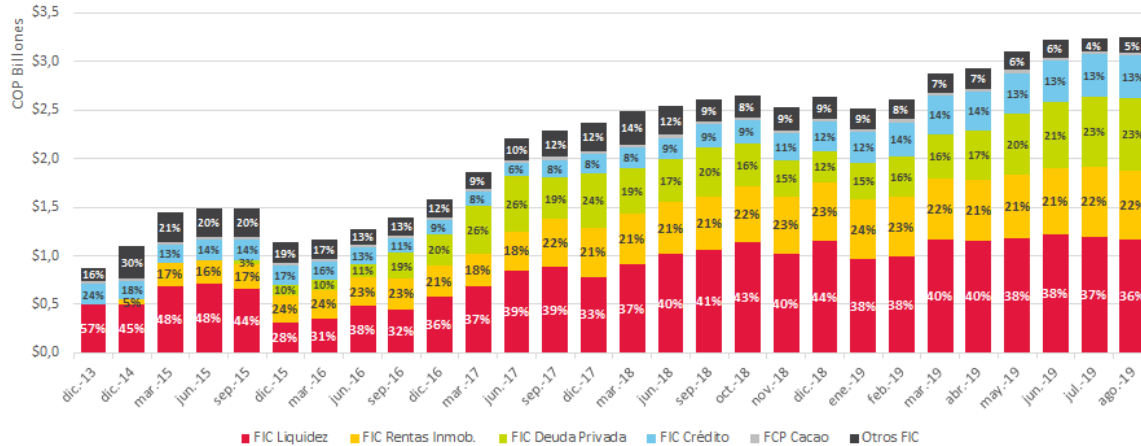
Posición de negocio: BTG Pactual Colombia se mantiene con una fuerte posición de mercado en la industria de comisionistas de bolsa.

Gracias a su foco estratégico en la preservación del capital, la administración de recursos de terceros y el asesoramiento integral a clientes, BTG Pactual Colombia se ha mantenido en los últimos tres años, en promedio, entre las cuatro principales comisionistas de bolsa por activos administrados en fondos (AUM por sus siglas en inglés), patrimonio, ingresos netos y utilidad neta. A agosto de 2019, la sociedad se encontraba entre los tres principales actores por volumen de negociación en los mercados de renta variable y derivados, y cuarto en renta fija transaccional.

BTG Pactual Colombia se mantiene como la cuarta comisionista por AUM (medido en fondos de inversión colectiva y fondos de capital privado) en la industria de comisionistas de bolsa a agosto de 2019, mostrando un crecimiento en estos de 35,2% con respecto al mismo mes de 2018, el cual fue superior al promedio de sus pares comparables de 16,7% y al de la industria de 19,4%. Consideramos que la comisionista cuenta con un portafolio de fondos competitivo en la industria, lo cual es favorable en nuestra evaluación de la posición de negocio (ver gráfico 1). Al igual que otros administradores, el fondo de liquidez continúa siendo el de mayor participación dentro del total de los AUM de los fondos, y sus clientes son, en buena parte, del segmento mayorista. Lo anterior podría derivar en una mayor sensibilidad del volumen de activos administrados de BTG Pactual Colombia ante una coyuntura desfavorable, si bien destacamos que los rendimientos de sus productos colectivos son sobresalientes, lo cual demuestra la experiencia y conocimiento del mercado por parte de sus funcionarios.

Consideramos que la franquicia de BTG Pactual Colombia se beneficia del mantenimiento de una estrategia de largo plazo que se alinea con los objetivos estratégicos de su matriz, Banco BTG Pactual S.A. (calificación en escala global en moneda extranjera de BB-/Negativa/B de S&P Global Ratings), así como de la estabilidad y calidad de su equipo gerencial. En nuestra opinión, los proyectos estratégicos de la comisionista en el corto y mediano plazo que tienen el potencial de profundizar su presencia en los segmentos definidos como estratégicos y en las principales ciudades del país, le permitirán mantener su fuerte posición de mercado en un entorno caracterizado por la alta competencia y concentración en los principales jugadores.

Gráfico 1
Evolución de los activos administrados en fondos de inversión



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC.

BTG Pactual Colombia cuenta con uno de los portafolios de productos y servicios más completos de la industria, el cual tiene alcance local y regional con presencia en ciudades principales, atendiendo de manera adecuada las necesidades de sus clientes y de sus segmentos estratégicos. Las operaciones de la compañía están distribuidas en cuatro líneas de negocio (Wealth Management, Sales & Trading, Asset Management e Investment Banking), las cuales concentran sus actividades de administración de recursos, intermediación a clientes y banca de inversión. Mediante sinergias operativas y comerciales con la fiduciaria del grupo en Colombia, la comisionista fortalece su capacidad para atender su mercado objetivo ampliando los servicios a los que se limita su licencia comercial.

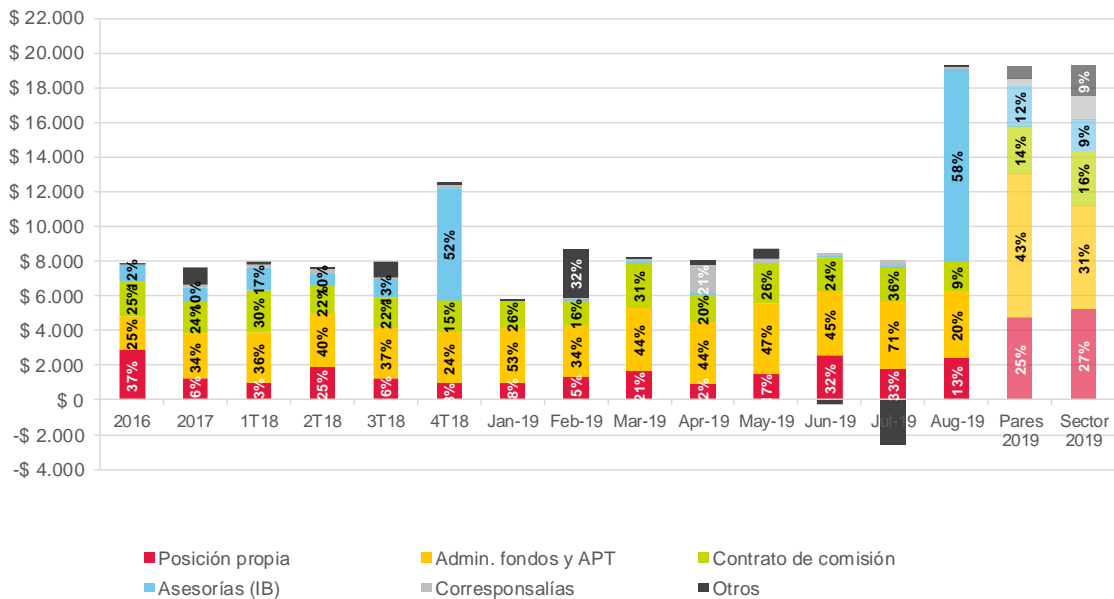
La entidad cuenta con una gerencia de gran trayectoria, especialización y conocimiento en el mercado de capitales. Por su parte, la entidad segrega adecuadamente las funciones de las áreas de negocio (*front office*), riesgo (*middle office*) y operaciones (*back office*), y cuenta con procesos de inversión claramente definidos y segregados por tipo de activo, al igual que con modelos y herramientas acordes con las mejores prácticas del mercado. Estos procesos están apoyados directamente por el área de investigaciones económicas, la cual brinda conocimiento y soporte en la toma de decisiones.

La sociedad tiene un esquema de gobierno que se alinea con los objetivos de su matriz y propende por su adecuada administración. El manual de cumplimiento documenta las políticas para el manejo de los conflictos de interés, la administración de recursos de terceros, el uso de la información, y define los estándares de actuación de la entidad en el mercado de valores. Por su parte, la junta directiva se encarga de vigilar y supervisar el funcionamiento de la sociedad, así como asesor a la presidencia en la gestión de la comisionista.

Rentabilidad: BTG Pactual Colombia persiste en el control de sus gastos y crecimiento de los ingresos en las líneas de negocio de mayor estabilidad, con lo cual muestra avances en rentabilidad y eficiencia.

A agosto de 2019, los ingresos operacionales de BTG Pactual Colombia sumaban 72.392 millones de pesos colombianos (COP), lo que representa un crecimiento anual de 18,28% (ver Gráfico 2) con respecto al mismo periodo del 2018, y superior al de sus pares de 11,4% y al del sector de 7,3%. Este favorable desempeño está explicado principalmente por el crecimiento del 28,3% en las líneas con ingresos recurrentes de la comisionista, en donde se destaca el crecimiento de 24% en comisiones de fondos y APT, seguido de las corresponsalías. Por su parte, hay un impacto positivo de los ingresos de banca de inversión de más de COP11.000 millones a agosto de 2019; consideramos que esta línea complementa el portafolio de productos, no obstante, sus ingresos no son considerados como estables en nuestra evaluación de rentabilidad.

Gráfico 2
Ingresos mensuales promedio por línea de negocio



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC.

En nuestra opinión, los ingresos de la comisionista se han vuelto más recurrentes en los últimos dos años (ver Tabla 1, coeficientes de variación), principalmente por el aumento en la participación de los ingresos de comisiones de fondos y APTs sobre el total, en contraprestación de los de posición propia. Según el calificado, su objetivo se centrará en crecer más en estas líneas de comisiones y honorarios que generan ingresos estables y no en los de posición propia especulativa, en donde más que todo se centraran en distribución.

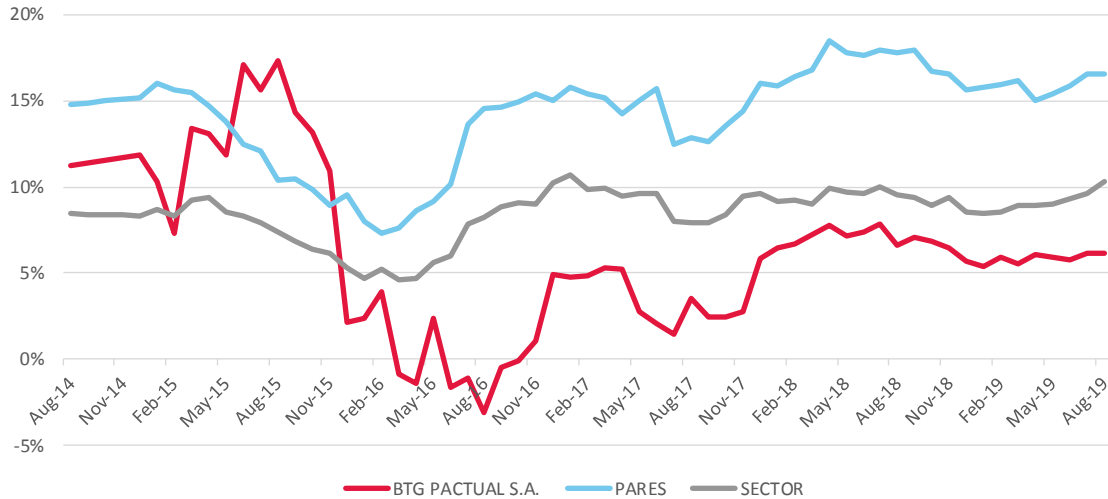
Tabla 1. Coeficientes de variación										
%	BTG PACTUAL S.A.			PARES			SECTOR			
	dic.-17	dic.-18	ago.-19	dic.-17	dic.-18	ago.-19	dic.-17	dic.-18	ago.-19	
Ingresos operacionales	40	54	48	10	9	10	10	13	9	
Posición propia	138	52	36	29	27	28	19	15	17	
Admin. fondos y APT	14	7	11	9	8	8	7	6	7	
Contrato de comisión	32	34	21	19	27	32	16	18	12	
Asesorías (IB)	277	225	272	21	17	6	55	76	47	
Corresponsalias	107	39	152	24	20	19	17	31	20	
Otros	239	219	1.230	179	55	52	60	107	54	
Gastos	42	65	50	54	13	10	6	13	8	
Beneficios a empleados	71	119	88	58	40	33	4	18	11	
Administrativos	21	18	12	54	13	10	19	25	14	
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PÉRDIDAS	166	129	59	58	40	33	52	69	47	

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

En cuanto a la diversificación de los ingresos, durante los últimos 12 meses, los 10 mayores clientes, aportaron el 11,5% del total de la sociedad y llevan en promedio 19 años en la compañía, evidenciando una alta atomización y estabilidad frente a otros calificados por BRC. Por su parte, los 10 mayores ejecutivos comerciales generaron el 33% en el mismo periodo, con 11 años en promedio en la compañía. Estos indicadores se comparan favorablemente con los niveles de otras entidades que califica BRC, en donde en promedio concentran el 13,4% de los ingresos en los principales clientes y el 40% en sus principales comerciales.

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) de BTG Pactual Colombia ha mostrado una evolución positiva durante los últimos cuatro años y, a agosto de 2019, se ubicó en 6,1%. Sin embargo, este nivel de rentabilidad continúa siendo inferior al de sus pares y el del sector de 16,6% y 10,3% respectivamente para el mismo periodo, lo cual se explica, en parte, porque algunos de sus negocios generan ingresos en otras compañías del grupo, y no se compensan en la misma proporción en los gastos. Por su parte, los niveles de eficiencia de la sociedad están por debajo de sus pares y el sector a agosto de 2019. Para esto, la sociedad mantiene su *head count* estable en el desarrollo de su operación y espera tener un mayor apalancamiento operativo con la entrada del negocio digital en el 2020, por medio del cual esperan disminuir los costos de algunas líneas de negocio. Proyectamos que la sociedad terminará el año con una rentabilidad sobre patrimonio cercana al 7%, la cual podrá mejorar en los próximos dos años con la consolidación de sus proyectos estratégicos, y ubicarse en niveles cercanos al sector (ver gráfico 3).

Gráfico 3
Evolución de la rentabilidad sobre patrimonio, ROE



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC.

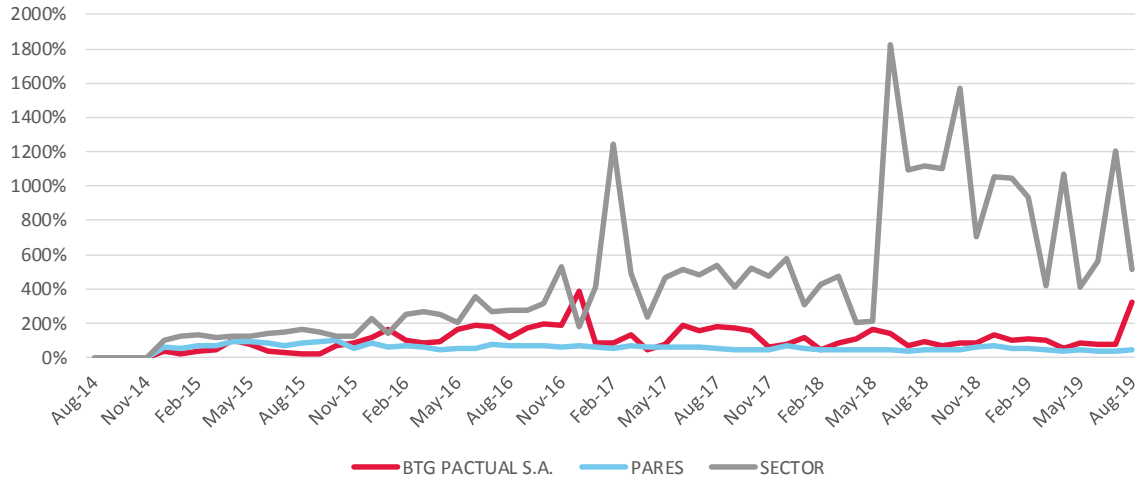
Según el calificado, el esquema de remuneración de BTG Pactual Colombia es competitivo y genera mayores incentivos para sus colaboradores en comparación con otras firmas bancarizadas. Consideramos que lo anterior es posible debido a que su principal accionista es un banco de inversión y es positivo en la medida que podría aumentar la retención del personal calificado, aunque podría presionar la eficiencia operacional de la compañía.

Capital, liquidez y endeudamiento: BTG Pactual Colombia mantiene fuertes indicadores de capital que le permiten un nivel de solvencia suficiente para respaldar el crecimiento futuro de su negocio.

La operación en Colombia como activo fundamental y estratégico para su matriz BTG Pactual, nos permite prever el mantenimiento del apoyo corporativo y patrimonial a la comisionista, que a la fecha se ha traducido en una capitalización de COP30.000 millones en 2015 e inversiones en Colombia para aumentar la oferta de servicios y productos del grupo, fortaleciendo su balance ante coyunturas pasadas.

Hasta diciembre de 2018, BTG Pactual Colombia retuvo el 100% de sus utilidades, lo cual le permitió a la sociedad tener un crecimiento patrimonial significativamente superior al de sus pares y el sector. Buscando una mejor eficiencia en el uso de su balance, las utilidades del 2018 fueron distribuidas en su totalidad y se llevó a cabo una reducción de su reserva legal que estaba por encima del 50% del capital suscrito, por lo cual el patrimonio tuvo una reducción de más de COP11.000 millones en el primer semestre de 2019. En nuestra opinión, este nivel de patrimonio le permitirá continuar apalancando su operación, profundizando las relaciones con sus clientes y sus contrapartes, sin desmejorar nuestra evaluación del capital. De igual forma, la sociedad mantiene niveles de solvencia holgados, los cuales son superiores a los de sus pares y soportan adecuadamente su operación (ver gráfico 4). A pesar de la reducción del patrimonio mencionado, el nivel de solvencia se ubicó en 333% al cierre de agosto de 2019, por encima del 43% del promedio de sus pares.

Gráfico 4
Evolución del indicador de solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC.

BTG Pactual Colombia mantiene una exposición moderada de su patrimonio a riesgos de mercado, que se ha reducido desde finales de agosto de 2019 en línea con una postura más conservadora del grupo. Durante 2019, el VaR/Patrimonio Técnico de la entidad se ubicó en promedio en 2,9% de acuerdo con la metodología de la Superintendencia Financiera de Colombia, y es inferior al promedio de 3,5% de los últimos dos años y se compara favorablemente frente a otros calificados, a pesar de la posición de creador de mercado que tiene la entidad. De igual forma, la administración ha implementado medidas conservadoras frente a los temas mediáticos de su matriz.

La comisionista cuenta con activos líquidos que le permiten cubrir holgadamente las necesidades de su operación, así como un plan de contingencia de liquidez adecuado, si bien a agosto de 2019, contaba con una proporción de activos líquidos sobre patrimonio de 43%, cifra inferior a sus pares con 58% y al sector con 56%. De igual forma, el indicador de cobertura de gastos sin la generación de ingresos se compara desfavorablemente frente al sector (5,7 meses versus 8,1); la adecuada gestión de flujo de caja junto al IRL de la comisionista evidencian una liquidez adecuada para cubrir sus necesidades de la operación.

Administración de riesgos y mecanismos de control: BTG Pactual Colombia tiene una estructura de administración de riesgos robusta, la cual es acorde a los requerimientos regulatorios y al tamaño de su operación.

La sociedad cuenta con metodologías, herramientas y procedimientos robustos para la gestión de los riesgos que asume en su operación, con estándares comparables con los de entidades con calificaciones superiores. Destacamos las herramientas que les permiten monitorear los riesgos de sus portafolios y la evolución de cada una de las líneas de negocio en términos gerenciales, lo cual es superior al que hemos visto en otros administradores que calificamos.

BTG Pactual Colombia cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo de Contraparte, el cual se basa en análisis cuantitativos de emisores y contrapartes que evalúan aspectos como la solvencia, liquidez, solidez patrimonial, probabilidad de incumplimiento y diferentes indicadores crediticios del deudor. De igual forma, analiza el perfil de las operaciones y sus garantías, a través de las cuales establecen cupos máximos de inversión. Este sistema cuenta con un esquema de monitoreo diario de la exposición que está debidamente documentado y se actualiza de acuerdo con las disposiciones establecidas por los entes reguladores y los requerimientos de los nuevos productos de la compañía. Destacamos los avances realizados por la comisionista en su Sistema de Administración de Riesgo de Contraparte con la implementación de mayores controles y alertas automáticas.

El Sistema de Administración del Riesgo de Mercado (SARM) de BTG Pactual Colombia permite gestionar de manera adecuada el riesgo de mercado al que están expuestos los portafolios de posición propia, los fondos de inversión colectiva y las operaciones realizadas a clientes. Este sistema es basado en cálculos del VaR y relación de solvencia. Para su gestión, la comisionista cumple con la regulación al cubrir efectivamente las etapas de identificación, medición y control del riesgo, y trabaja conjuntamente con las áreas de negocios y el Comité de Riesgos revisando los posibles negocios que puedan estresar la relación de solvencia por debajo de sus promedios históricos. Destacamos el modelo interno que mantiene la sociedad de valor en riesgo como complemento al modelo estándar de la Superintendencia Financiera de Colombia.

El Sistema de Gestión de Riesgo Operativo (SARO) permite identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos a los que se exponen la sociedad y sus productos. La comisionista cuenta con un SARO documentado y periódicamente actualizado que le permite gestionar los eventos materializados. Este sistema se ha fortalecido a través de la alineación a las políticas de su matriz, lo cual ponderamos positivamente.

El Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) cubre eficientemente las etapas de identificación y medición, y cuenta con mecanismos óptimos de información, control y monitoreo del riesgo. También tiene aplicativos especializados para el conocimiento del cliente, monitoreo de transacciones y detección de conductas inusuales. BTG Pactual Colombia mantiene un sistema documentado según una serie de reglas de conducta, procedimientos, responsabilidades, deberes y facultades de los distintos órganos de dirección y los funcionarios de la firma para el cumplimiento adecuado del SARLAFT.

BTG Pactual Colombia cuenta con sistemas adecuados de control interno, auditoría de seguridad de la información y cumplimiento. A través de estas estructuras, la comisionista asegura que los procedimientos propendan por la eficacia en las operaciones, la prevención de la ocurrencia de fraudes, la confiabilidad de la información generada y el cumplimiento de las normas aplicables.

Tecnología: BTG Pactual Colombia cuenta con una infraestructura tecnológica adecuada para atender las necesidades actuales y mantiene proyectos estratégicos digitales para apalancar su su operación futura.

BTG Pactual dispone de herramientas y aplicativos tecnológicos para apoyar el correcto desarrollo de su operación. Cuentan con un portal web robusto que permite realizar consultas, transacciones, y compra y venta de divisas mediante una plataforma que permite la cotización en tiempo real. Por su parte la sociedad cuenta con redes de información completas y canales alternos de comunicación. Destacamos el proyecto de plataforma digital que está implementando la comisionista, el cual le permitirá aumentar su eficiencia y apalancar, en parte, su operación futura.

La comisionista cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio completo y debidamente documentado, el cual se basa en metodologías, procedimientos y prácticas que cumplen con la regulación local y las necesidades de sus clientes. Este plan garantiza una respuesta adecuada frente a eventos de interrupción de las funciones críticas en todas sus dependencias.

Contingencias: A agosto de 2019, no existían sanciones contra BTG Pactual Colombia o empleados de la sociedad sancionados por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia o el Autorregulador del Mercado de Valores. La sociedad no tenía procesos legales vigentes en contra.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- Una mejora en la calificación de riesgo de su mayor accionista al nivel de la calificación de riesgo soberano de Colombia y el mantenimiento de nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo.
- El crecimiento sostenido y diversificado de sus diferentes líneas de negocio, que derive en una mejora de su posición de mercado por ingresos y utilidad neta.
- La implementación adecuada de sus proyectos estratégicos, que derive en una mayor diversificación de sus ingresos.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- La concentración de los ingresos en líneas de negocio volátiles y/o con mayor riesgo de mercado.
- Menor diversificación en sus ingresos que derive en una estabilidad baja de sus resultados.
- El deterioro de la capacidad y/o las condiciones de acceso a liquidez.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de Contraparte
Número de acta	1658
Fecha del comité	28 de noviembre de 2019
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	BTG Pactual Colombia
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Rodrigo Fernando Tejada

Historia de la calificación:

Revisión periódica Nov./18: 'AA'
 Revisión periódica Nov./17: 'AA'
 Calificación inicial Nov./12: 'AA' CWD

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

BRC Investor Services 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 Investor Services 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 agosto del 2019.

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.						ANÁLISIS HORIZONTAL		PARES		SECTOR	
Cifras en millones de pesos COP						Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %
BALANCE GENERAL	dic.-16	dic.-17	dic.-18	ago.-18	ago.-19	Dec-18/Dec-17	Aug-19/Aug-18	Dec-18/Dec-17	Aug-19/Aug-18	Dec-18/Dec-17	Aug-19/Aug-18
ACTIVO	328.158	1.213.216	617.580	766.410	440.131	-49%	-43%	14%	10%	-9%	-1%
EFFECTIVO	46.826	44.533	57.211	29.001	52.251	28%	80%	9%	3%	28%	-2%
OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	106.788	373.296	26.227	118.313	88.908	-93%	-25%	30%	16%	-34%	3%
INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	104.100	721.562	458.524	547.345	207.308	-36%	-62%	11%	6%	-7%	-5%
CARTERA DE CRÉDITOS Y OPERACIONES DE LEASING FINANCIERO	0	0	0	0	0						
INVENTARIOS	0	0	0	0	0						
CUENTAS POR COBRAR	39.343	46.889	48.703	50.956	66.827	4%	31%	20%	12%	-4%	3%
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	0	0	0	0	0						
ACTIVOS MATERIALES	11.942	8.896	6.802	6.249	11.903	-24%	90%	-8%	185%	-7%	162%
OTROS ACTIVOS	19.159	18.041	20.114	14.545	12.933	11%	-11%	8%	28%	5%	10%
PASIVO	212.183	1.090.031	486.085	634.654	318.265	-55%	-50%	17%	10%	-13%	-1%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	181.840	1.061.016	444.085	621.073	275.949	-58%	-56%	19%	10%	-15%	-2%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	0	0	0	0	0			-12%	78%	-40%	82%
APORTES DE CAPITAL	0	0	0	0	0						
CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	869	747	0	37	0	-100%	-100%	20%	-46%	22%	-47%
CUENTAS POR PAGAR	4.352	5.650	13.578	8.692	24.148	140%	178%	19%	20%	35%	12%
RESERVAS TÉCNICAS	0	0	0	0	0						
OBLIGACIONES LABORALES	25.238	22.404	28.176	4.494	17.583	26%	291%	5%	24%	11%	35%
PROVISIONES	84	215	246	358	586	14%	64%	-74%	7%	-9%	-22%
OTROS PASIVOS	0	0	0	0	0			-48%	-10%	-3%	-21%
PATRIMONIO	115.975	123.185	131.496	131.756	121.866	7%	-8%	5%	6%	5%	-1%
CAPITAL SOCIAL	60.000	60.000	60.000	60.000	60.000	0%	0%	0%	10%	8%	-1%
RESERVAS	27.920	33.592	33.036	33.036	30.319	-2%	-8%	10%	11%	-1%	-2%
PATRIMONIO AUTÓNOMO FP	0	0	0	0	0						
PATRIMONIO AUTÓNOMO	0	0	0	0	0						
PATRIMONIO ESPECIALES	0	0	0	0	0						
PATRIMONIO REGIMEN DE PRIMA MEDIA	0	0	0	0	0						
FONDOS DE DESTINACIÓN ESPECÍFICA	0	0	0	0	0						
SUPERÁVIT O DÉFICIT	22.475	22.658	23.577	23.545	23.549	4%	0%	2%	1%	3%	-1%
GANANCIAS O PÉRDIDAS	5.580	6.934	14.882	15.175	7.988	115%	-47%	11%	2%	26%	11%

BTG PACTUAL S.A.						PARES				SECTOR	
ESTADO DE RESULTADOS	dic.-16	dic.-17	dic.-18	ago.-18	ago.-19	Var. % Dic-18/Dec-17	Var. % Aug-19/Aug-18	Var. % Dic-18/Dec-17	Var. % Aug-19/Aug-18	Var. % Dic-18/Dec-17	Var. % Aug-19/Aug-18
INGRESOS DE OPERACIONES	324.212	246.191	221.080	143.682	206.372	-10%	44%	46%	18%	35%	7%
INGRESOS DE OPERACIONES ORDINARIAS GENERALES	324.212	246.191	221.080	143.682	206.372	-10%	44%	46%	18%	35%	7%
INGRESOS FINANCIEROS OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y OTROS INTERESES	8.239	22.310	13.492	9.733	5.816	-40%	-40%	115%	5%	8%	-18%
INGRESOS FINANCIEROS INVERSIONES	0	0	0	0	0			-1%	28%	-76%	-10%
POR VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE DEUDA	12.303	39.204	36.553	28.072	33.506	-7%	19%	198%	29%	96%	3%
POR VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	0	69	32	6	30	-53%	403%	52%	100%	44%	97%
POR VALORACIÓN A COSTO AMORTIZADO DE INVERSIONES POR SERVICIOS	0	0	0	0	0						
FINANCIEROS - FONDOS DE GARANTÍAS - FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN	0	0	10	5	16		195%	208%	10%	243%	382%
COMISIONES Y/O HONORARIOS	3.983	6	15	12	15	161%	26%	-25%	-44%	20%	-6%
POR PRODUCTOS DERIVADOS	58.961	64.855	89.059	47.126	58.190	37%	23%	13%	7%	8%	0%
CONTRATO DE COMISIÓN	17.501	15.749	17.059	11.184	11.886	8%	6%	-3%	-3%	12%	-3%
CONTRATOS DE COLOCACIÓN DE TÍTULOS	159	537	1.000	747	658	86%	-12%	41%	-38%	39%	-18%
CONTRATOS DE FUTUROS	6.173	5.913	4.884	4.032	2.461	-17%	-39%	-19%	187%	-18%	-17%
CONTRATOS DE OPCIONES	0	0	0	0	0						
ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	21.524	29.383	33.892	22.177	27.118	15%	22%	19%	12%	8%	13%
ADMINISTRACIÓN DE VALORES	0	0	0	0	0			216%	42%	126%	4%
ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS DE VALORES DE TERCEROS	2.044	1.885	1.525	1.137	1.691	-19%	49%	-1%	22%	-8%	26%
ADMINISTRACIÓN FONDOS DE CAPITAL EXTRANJERO	0	0	0	0	0					-25%	-4%
CONTRATOS DE CORRESPONSALÍA	0	1.999	1.831	1.368	2.866	-8%	110%	-16%	11%	-13%	1%
CONTRATOS DE LIQUIDEZ	49	0	0	0	0			18%	-31%	18%	-31%
ASESORÍAS	11.481	9.360	28.838	6.459	11.493	208%	78%	13%	5%	45%	11%
COMPRA-VENTA DE DIVISAS	31	27	30	22	18	9%	-22%			-99%	-98%
OTRAS	0	0	0	0	0			-31%	-22%	86%	-81%
POR VALORACIÓN DE POSICIONES EN CORTO DE OPERACIONES REPO ABIERTO, SIMULTÁNEAS Y TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES	16.573	25.553	21.539	16.749	22.519	-16%	34%	-100%		-5%	21%
POR VENTA DE INVERSIONES	7.568	7.219	7.631	4.522	13.957	6%	209%	1%	-5%	10%	-4%
VALORACIÓN DE OPERACIONES DE CONTADO	246	685	826	848	3.927	21%	363%	-84%	8%	-51%	460%
VALORACIÓN DE DERIVADOS - DE NEGOCIACIÓN	216.010	71.509	41.704	28.602	59.700	-42%	109%	73%	28%	129%	-14%
POR VENTA DE ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	0	0	0	0	0						
POR VENTA DE PROPIEDADES Y EQUIPO	0	0	2.238	2.238	0	771545%	-100%	-100%		5701%	-98%
CAMBIOS	0	2.095	6.523	4.944	7.758			211%	57%	64%	6%
VALORACIÓN DE DERIVADOS - DE COBERTURA	0	0	0	0	0					-96%	-22%
DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES	96	82	91	91	101	11%	11%	6%	96%	24%	24%
ARRENDAMIENTOS	0	0	0	0	0			180%	1%	65%	1%
POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL	62	114	107	64	41	-6%	-36%	-23%	51%	-39%	63%
REVERSIÓN DE LA PÉRDIDA POR DETERIORO	0	1.250	0	0	110	-100%				-100%	
RECUPERACIONES RIESGO OPERATIVO	109	15	10	2	4	-31%	96%			264%	-33%
INDEMNIZACIONES	11	0	0	0	0					-89%	27045%
DIVERSOS	16.625	11.225	1.249	668	681	-89%	2%	32%	5%	-33%	48%
RECUPERACIONES DETERIORO (PROVISIÓN)	0	0	0	0	0			138%	-78%	232%	3%
GASTOS	324.212	246.191	221.080	143.682	206.372	-10%	44%	46%	18%	35%	7%
GASTOS DE OPERACIONES	318.183	235.523	209.657	130.906	192.861	-11%	47%	54%	20%	39%	6%
BENEFICIOS A EMPLEADOS	51.338	44.741	57.089	23.300	34.385	28%	48%	2%	10%	4%	7%
SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN E INTERMEDIACIÓN	8.823	9.918	10.237	7.220	5.836	3%	-19%	-6%	-5%	-3%	-8%
COMISIONES	419	611	1.267	539	315	107%	-42%	88%	35%	38%	3%
HONORARIOS	1.881	1.304	1.786	890	1.350	37%	52%	34%	31%	14%	9%
DE SISTEMATIZACIÓN	2.711	3.340	4.788	2.479	3.035	43%	22%	-23%	304%	21%	75%
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	306	261	281	135	131	8%	-3%	6%	4%	4%	1%
ADECUACIÓN E INSTALACIÓN	0	0	0	0	0			-2%		-32%	60%
DEPRECIACIÓN DE LA PPE	1.272	1.248	1.166	783	842	-7%	7%	-11%	5%	-2%	21%
AMORTIZACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	2.945	2.873	1.981	1.439	859	-31%	-40%	-8%	42%	-4%	5%
MULTAS Y SANCIONES, LITIGIOS, INDEMNIZACIONES Y DEMANDAS- RIESGO OPERATIVO	172	129	7	0	79	-94%	22434%	28%	-81%	41%	-56%
DIVERSOS	8.439	8.335	8.471	5.269	4.931	2%	-6%	4%	9%	-9%	-4%
OTROS OPERACIONALES	239.878	162.763	122.582	88.852	141.096	-25%	59%				
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	366	3.642	4.031	5.091	5.513	11%	8%	4%	-3%	14%	-6%
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PÉRDIDAS	5.673	7.026	7.392	7.685	7.998	5%	4%	-3%	16%	-7%	38%

BTG PACTUAL S.A.						PARES			SECTOR		
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-16	dic.-17	dic.-18	ago.-18	ago.-19	dic.-17	dic.-18	ago.-19	dic.-17	dic.-18	ago.-19
ROE - Rentabilidad del patrimonio	4,9%	5,9%	5,7%	6,6%	6,1%	16,0%	15,7%	16,6%	9,6%	8,5%	10,3%
ROA - Rentabilidad del activo	1,3%	0,8%	0,8%	0,8%	1,0%	3,4%	2,7%	2,9%	2,6%	2,1%	2,6%
Margen neto	6%	8%	7%	9%	6%	16%	15%	15%	10%	9%	11%
Margen EBITDA	16%	21%	18%	24%	17%	30%	30%	29%	22%	22%	23%
Ingresos operativos / ingresos netos	100%	86%	97%	93%	99%	98%	97%	97%	95%	96%	96%
Eficiencia operativa	94%	107%	96%	99%	95%	86%	88%	87%	94%	94%	93%
CxC / Ingresos	42%	51%	45%	52%	56%	17%	20%	22%	27%	25%	31%
Activos líquidos / Patrimonio	47%	36%	46%	24%	43%	56%	62%	58%	54%	63%	56%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	7,5	6,3	7,2	4,3	5,7	7,8	8,8	7,7	8,0	9,3	8,1
Quebranto patrimonial	193%	205%	219%	220%	203%	410%	430%	398%	299%	291%	292%
Endeudamiento	65%	90%	79%	83%	72%	79%	81%	83%	76%	72%	74%
ROA fondos	1,53%	1,41%	1,34%	1,35%	1,35%	1,39%	1,37%	1,33%	1,21%	1,14%	1,10%

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 Investor Services S.A. SCV 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.
