



## BANCO BTG PACTUAL COLOMBIA S.A.

Acta Comité Técnico No. 564  
Fecha: 18 de noviembre de 2021

**Fuentes:**

- Banco BTG Pactual Colombia S.A.

**Miembros Comité Técnico:**

Jesús Benedicto Díaz Durán.  
Javier Bernardo Cadena Lozano  
Iván Darío Romero Barrios

**Contactos:**

Kelly Córdoba Sepúlveda  
[Kelly.cordoba@vriskr.com](mailto:Kelly.cordoba@vriskr.com)

Erika Tatiana Barrera Vargas  
[Erika.barrera@vriskr.com](mailto:Erika.barrera@vriskr.com)

Viviana Katherine Páez Pazos  
[Viviana.paez@vriskr.com](mailto:Viviana.paez@vriskr.com)

PBX: (571) 526 5977  
Bogotá (Colombia)

### CALIFICACIÓN INICIAL

<b>DEUDA DE LARGO PLAZO</b>	<b>AAA (TRIPLE A)</b>
<b>DEUDA DE CORTO PLAZO</b>	<b>VrR1+ (UNO MÁS)</b>
<b>PERSPECTIVA</b>	<b>ESTABLE</b>

**Value and Risk Rating** asignó las calificaciones **AAA (Triple A)** y **VrR 1+ (Uno Más)** a la Deuda de Largo y Corto Plazo del **Banco BTG Pactual Colombia S.A.**

La calificación **AAA (Triple A)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es la más alta. Es la mejor y más alta calificación en grados de inversión, la cual no se verá afectada en forma significativa ante posibles cambios en la entidad o en la economía.

Por su parte, la calificación **VrR 1+ (Uno Más)** indica que la institución financiera cuenta con la más alta capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados, dados sus niveles de liquidez. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre VrR 1 y VrR 3, **Value and Risk Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

### EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los motivos que soportan la calificación a la Deuda de Corto y Largo Plazo al **Banco BTG Pactual Colombia S.A.** son:

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** De acuerdo con la estrategia de expansión del Grupo BTG Pactual, en abril de 2021, se constituyó el Banco BTG Pactual Colombia S.A., y el pasado 28 de octubre, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) le otorgó el permiso de funcionamiento (Resolución 1253 de 2021).

En este sentido, se destaca el respaldo otorgado por el Conglomerado Financiero, que incluye al Banco BTG Pactual Brasil<sup>1</sup> considerado como el banco de inversión más importante de Latinoamérica, especializado en asesorías para el mercado de capitales, la gestión patrimonial y en fondos de inversión, con activos y patrimonio a junio de 2021, por USD 67,2 billones y USD 7,03 billones, respectivamente.

Adicionalmente, sobresalen las sinergias operativas y comerciales con las compañías del Grupo a nivel local y global, para el uso de red y de plataformas tecnológicas, el acceso a mercados globales, una sólida base de clientes y la implementación de las mejores prácticas en gestión de riesgos y gobierno corporativo, que contribuirán con la competitividad y posicionamiento del Banco en Colombia.

De esta manera, en junio de 2021, el Banco recibió una capitalización de \$105.000 millones, y espera nuevos aportes por \$345.000 millones,

<sup>1</sup> Actualmente, cuenta con calificación AAA a escala nacional y BB- internacional.



antes del cierre del año, para apalancar el crecimiento proyectado. El 94,5% de la propiedad accionaria es del Banco BTG Pactual Chile<sup>2</sup>, creado en 2014, con el que se resalta su alienación estratégica, dado el perfil de clientes y modelo de negocio, seguido de BTG Pactual Chile SpA<sup>3</sup> con el 5,47%.

En opinión de **Value and Risk**, el soporte patrimonial y corporativo de sus principales accionistas es el más alto, conforme con su solidez financiera, calidad crediticia, experiencia y reconocimiento en el mercado internacional. Lo anterior, aunado a la importancia estratégica que representa la operación en Colombia<sup>4</sup>, en términos de expansión y un portafolio diversificado de servicios y productos financieros, que sustentan la capacidad de pago del Banco para responder con sus obligaciones con terceros, consolidar sus objetivos de crecimiento y hacer frente a escenarios menos favorables.

Ahora bien, al considerar los niveles de capital, las perspectivas de crecimiento en un nicho de mercado de riesgo controlado, que favorecerá los APNR<sup>5</sup>, y los mecanismos diseñados para su conservación, en opinión de la Calificadora, la Compañía mantendrá holgados índices de solvencia, que le permitirán el cumplimiento de sus objetivos de largo plazo y responder a los requerimientos de la operación. Lo anterior, acorde con el escenario base de proyección del Banco, que para el inicio de operaciones y en cinco años, mantendría índices del 36% y 15%, en su orden.

- **Direccionamiento estratégico.** El modelo de negocio busca complementar la oferta de productos y servicios del Grupo en Colombia, entre otros, en las líneas de banca de inversión, crédito corporativo, posición propia y distribución y gestión y administración de activos, en conjunto con BTG Pactual S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa<sup>6</sup> y BTG Pactual Sociedad Fiduciaria S.A.

Al respecto, la Calificadora pondera la trayectoria y experiencia del Grupo a nivel local, reflejado en la operación de la Comisionista, que se caracteriza por su relevancia en el sector por nivel de activos administrados en Fondos de Inversión Colectiva (FIC), patrimonio y su participación en el Programa de Creadores de Mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Aspectos que, además de demostrar la capacidad de gestión, beneficiaran el cumplimiento de las metas de consolidación y crecimiento del Banco.

Ahora bien, el enfoque estratégico está en el segmento corporativo, específicamente en las 1.000 empresas más grandes de Colombia, con mecanismos de profundización en diferentes productos, según las necesidades del cliente, tamaño y moneda. De igual forma, los

<sup>2</sup> Con activos consolidados a junio de 2021, por USD 3,1 billones y calificado en BBB- a escala internacional.

<sup>3</sup>A través de BTG Pactual Holding Internacional S.A. es una filial del Banco BTG Pactual S.A. (Brasil).

<sup>4</sup>Considerada la tercera plaza con mayor relevancia para el Grupo en América Latina.

<sup>5</sup> Activos Ponderados por Nivel de Riesgo.

<sup>6</sup>Entidad con la máxima calificación para el Riesgo de Contraparte, otorgada por **Value and Risk Rating S.A.** Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



atributos de su propuesta de valor están en la agilidad y flexibilidad para ofrecer soluciones integrales con canales de atención, asesoría especializada y esquemas de venta cruzada, modelo a través del cual estima alcanzar una participación de mercado cercana al 1,72% en los próximos cinco años.

Asimismo, alineado con la experiencia del Grupo, buscará una exposición relevante en la financiación de proyectos en el sector inmobiliario y de infraestructura, aspecto que se monitoreará en conjunto con el grado de posicionamiento que logre alcanzar en el mercado colombiano que se caracteriza por altos niveles de competencia y especialización.

En opinión de **Value and Risk** existen perspectivas positivas relacionadas con el enfoque estratégico del Banco hacia un perfil de bajo riesgo que, en conjunto con la experiencia y conocimiento del Grupo en este nicho, le permitirá generar diferenciales que contribuyan con su oferta de valor y competitividad, en favor de su posición financiera y de mercado.

➤ **Evolución de la cartera e indicadores de calidad y cubrimiento.**

Cabe anotar que el Banco adquirirá gradualmente la cartera originada por BTG Pactual Soluciones y Servicios S.A.S.<sup>7</sup> y Banco BTG Pactual S.A. Cayman Branch<sup>8</sup>, la cual asciende aproximadamente a \$450.000 millones, principalmente del segmento corporativo de los sectores de infraestructura, inmobiliario y saneamiento. Al respecto, se resalta su calidad crediticia, ya que, según la información suministrada, dichas colocaciones registran un indicador de cartera vencida del 0%.

Sin embargo, acorde con sus objetivos estratégicos y las características del nicho objetivo, la cartera mantendrá bajos niveles de atomización, que requerirían la implementación de estrategias de fidelización y reciprocidad para mitigar la exposición a pérdidas por riesgo de crédito.

De este modo, y en cumplimiento de las directrices de la SFC, el Banco estructuró un SARC<sup>9</sup>, del cual se destacan las sinergias y el apoyo de su Casa Matriz para el desarrollo del negocio, y la participación de miembros del Grupo a nivel global en los diferentes comités, que fortalecen la toma de decisiones. El sistema incluye además el diseño de modelos y metodologías para evaluar la capacidad de pago de los clientes y su probabilidad de incumplimiento, los esquemas de límites de exposición, concentración y calificación, así como los procedimientos para la evaluación y control de garantías, entre otros.

En opinión de **Value and Risk**, la transferencia de conocimiento y experiencia en los procesos de originación, otorgamiento y control de la cartera, que provee su Casa Matriz y demás entidades del Conglomerado, se constituyen como una de las principales fortalezas

<sup>7</sup>Compañía no vigilada, creada en 2019 para actividades de intermediación de crédito en el sector.

<sup>8</sup>Entidad calificada en AA para la Deuda de Largo Plazo a escala nacional.

<sup>9</sup>Sistema de Administración de Riesgo de Crédito.



del Banco, las cuales serán fundamentales para preservar la calidad de su activo en el largo plazo. Así, al considerar la concentración en un segmento de bajo riesgo, la Calificadora espera una tendencia controlada en los indicadores de cartera, con su respectiva contribución a los niveles de rentabilidad.

- **Estructura del pasivo y niveles de liquidez.** La estrategia de fondeo del Banco BTG Pactual Colombia estará enfocada en CDT de corto y mediano plazo, cuentas corrientes de clientes corporativos nuevos y transferidos de otras entidades del Grupo en Colombia, a la vez que proyecta una emisión de bonos a partir del tercer año.

Asimismo, buscará desarrollar un portafolio de soluciones de *Cash Management* que incluye, servicios de recaudo, administración de recursos y pagos.

Para el monitoreo de su posición de liquidez y el cumplimiento de sus obligaciones, estructuró un SARL<sup>10</sup> con políticas y mecanismos de gestión que propenden por una administración conservadora, con alta proporción de activos líquidos. Entre estos, un Plan de Contingencia de Liquidez con escenarios de crisis interna y de mercado, estrategias de recuperación, alertas tempranas y líneas de crédito para probadas.

Al respecto, la Calificadora monitoreará el cumplimiento de las metas de captación y su costo asociado, a la vez que su contribución al desarrollo del modelo de negocio y los niveles estimados de rentabilidad.

- **Tesorería.** Si bien a la fecha, el Banco mantiene un portafolio de inversiones estructural, concentrado en TES de corto plazo por \$7.500 millones, a partir del inicio de operaciones y alineado con el liderazgo de sus accionistas en banca de inversión, mantendrá una estrategia más activa en el mercado de capitales, dada la centralización de gran parte de las actividades de posición propia del Grupo en Colombia y el traslado del Programa de Creadores de Mercado. De este modo, el portafolio y la cartera mantendrán una participación promedio del activo en los próximos cinco años del 38,97% y 54%, en su orden.

Adicionalmente, como complemento al negocio de *Cash Management* prestará los servicios de compra y venta de divisas, y derivados, entre otros. Aspectos que, en opinión de **Value and Risk**, contribuirán con la integralidad de la oferta de valor, la diversificación de su estructura de ingresos y el reconocimiento en el sector financiero.

- **Evolución de la rentabilidad y eficiencia operacional.** Teniendo en cuenta el desarrollo de sinergias y generación de eficiencias para la adecuación de su estructura de costos, la consecución de clientes, gestión de riesgos y las favorables perspectivas en términos de calidad de sus activos productivos, así como la experiencia del Grupo en la constitución de este tipo de negocios en los diferentes países donde tiene presencia, la Calificadora prevé un entorno favorable en el mediano plazo para la consolidación financiera y niveles de

<sup>10</sup>Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.



rentabilidad del Banco BTG Pactual Colombia. Lo anterior, acorde con las proyecciones suministradas, en las cuales alcanzaría una rentabilidad del patrimonio entre el 1,4% en el primer año y del 15,1% en el quinto, y una eficiencia operacional de 95,8% y 50,8%, respectivamente.

No obstante, hará seguimiento a la oportuna ejecución de las estrategias de atracción y fidelización de clientes, de desarrollo del modelo de negocio, estructura de fondeo y dinamismo de las colocaciones, pues son fundamentales para el fortalecimiento de sus márgenes de intermediación y de posicionamiento de la franquicia.

- **Sistemas de administración de riesgos (SARs).** El Banco BTG Pactual Colombia cuenta con mecanismos de gestión de riesgos y control interno, alineados con las mejores prácticas del Grupo, el mercado y los mandatos de la regulación local, los cuales permiten una adecuada administración y oportunidad en la toma de decisiones.

En línea con lo anterior, estableció diferentes comités de apoyo a la Junta Directiva y Alta Gerencia (entre estos: el Normativo, el de Auditoría y el ALCO<sup>11</sup>), que robustecen el monitoreo de la administración de los riesgos y el cumplimiento de los objetivos estratégicos. En adición, mantiene una adecuada estructura para la administración de los diferentes SARs, la cual recae sobre las áreas de *Credit Risk*, *Market & Liquidity Risk* y *Operational Risk*, mientras que la auditoría interna valorará los esquemas de gestión y la efectividad de los controles para el correcto funcionamiento del Sistema de Control Interno (SCI).

En relación con los procesos de tecnología y seguridad de la información, el Banco dispone de sistemas digitales en la nube integrados con diferentes plataformas, los cuales se encuentran ajustados y parametrizados para los procesos funcionales una vez entre en operación. Asimismo, sobresale la continua orientación y disposición del Grupo para implementar y desarrollar (*in house*) herramientas que contribuyan con la automatización, integración y modernización de los procedimientos, en búsqueda de eficiencias y minimización de posibles errores operativos.

Para **Value and Risk**, la aplicación de estándares internacionales para la administración de las diferentes tipologías de riesgo, el apoyo y las sinergias desarrolladas con la matriz y el fuerte soporte tecnológico, brindan un respaldo al crecimiento proyectado y benefician la consecución de sus metas de largo plazo. Aspectos que, serán objeto de monitoreo.

- **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 del Banco para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

---

<sup>11</sup>De activos y pasivos.



Al respecto, sobresale la implementación de un Código de Buen Gobierno Corporativo con todas las prácticas y políticas internas que rigen las actuaciones de los diferentes órganos, comités y funcionarios del Banco, en el marco de los principios del Grupo, en su mayoría relacionados con la calidad y profesionalismo del equipo humano, la orientación a resultados, la innovación y la responsabilidad social empresarial.

Igualmente, la Calificadora destaca la puesta en marcha de una estructura organizacional que se alinea al tamaño y complejidad del negocio, con una correcta segregación física y de funciones de las áreas del *front*, *middle* y *back office*. Así, la operación estará en cabeza del CEO (*Chief Executive Officer*) y el *Deputy* CEO, que a su vez se soportaran en cerca de 20 gerencias, de cuyos líderes se pondera su experiencia y trayectoria en el Grupo.

**Value and Risk** exalta las políticas ASG y de sostenibilidad que aplica el Banco BTG Pactual Brasil a sus filiales, orientadas a posicionarse como un agente relevante de transformación de la sociedad, con capacidad diferenciada para identificar oportunidades de alto impacto. Dentro de los principales procesos se encuentran la verificación del cumplimiento ambiental y social de las contrapartes, su integración en el análisis de nuevos productos y servicios, la definición de estrategias de mitigación al cambio climático, entre otros. También, la matriz mantiene un Comité y área técnica ASG, cuya función es garantizar el cumplimiento de las directrices y de comunicar periódicamente los avances logrados.

Ahora bien, en cumplimiento de los requerimientos de Ley tanto nacionales como internacionales con relación a las mejores prácticas para la prevención del Lavado de Activos, la Financiación del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva, el Banco diseñó un Sarlaft<sup>12</sup>, conforme con las directrices del BTG Pactual Global, Brasil y Chile, así como las recomendaciones del GAFI<sup>13</sup>. Esto se complementa con una plataforma tecnológica y herramientas que permiten, entre otros, la efectiva verificación de la identidad de los clientes, la búsqueda inicial y periódica en listas restrictivas y diversas fuentes de información complementaria, la generación de indicadores de gestión y la consolidación electrónica de las operaciones.

- **Contingencias.** Según información suministrada, a octubre de 2021, no existían procesos contingentes en contra del Banco BTG Pactual Colombia S.A. que puedan afectar su estructura financiera, por lo que el riesgo legal es bajo.

<sup>12</sup>Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

<sup>13</sup>Grupo de Acción Financiera Internacional.



### PERFIL DEL BANCO BTG PACTUAL COLOMBIA S.A.

Banco BTG Pactual (Colombia) S.A., es un establecimiento bancario, constituido como sociedad anónima, sujeto a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Forma parte del Grupo de BTG Pactual Global, el cual tiene presencia en Brasil, Chile, Perú, México, Estados Unidos, Reino Unido, entre otros, lo cual contribuye al posicionamiento de la entidad a nivel local.

Su principal accionista es el Banco BTG Pactual Chile, con el 94,5% de la propiedad accionaria.

Accionista	% Part.
Banco BTG Pactual Chile	94,50%
BTG Pactual Chile SpA	5,47%
Bruno Duque Horta Nogueira	0,01%
Roberto Balls Sallouti	0,01%
Renato Monteiro Dos Santos	0,01%

Fuente: Banco BTG Pactual Colombia S.A.

Cabe anotar que el Banco iniciará el desarrollo de su objeto social mediante el otorgamiento de créditos en el segmento corporativo, la captación de recursos mediante certificados de depósito a término y cuentas corrientes, además de la intermediación en el mercado de valores.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Soporte patrimonial y corporativo de sus principales accionistas.
- Importancia del Banco BTG Pactual Colombia en la estrategia del Grupo en Latinoamérica.
- Experiencia del Grupo en la constitución y consolidación de entidades bancarias a nivel internacional.
- Calidad y experiencia gerencial que favorece el proceso de toma de decisiones y contribuye con la consecución de objetivos.
- Capacidad patrimonial para soportar el crecimiento proyectado y absorber eventuales pérdidas.
- Sobresalientes indicadores de calidad de la cartera que se adquirirá.
- Transferencia de conocimiento y experiencia en los procesos de originación, otorgamiento y

control de la cartera, por parte de su Casa Matriz y demás entidades del Conglomerado.

- Robusto SARL con políticas y mecanismos que propenden por una administración conservadora y alta proporción de activos líquidos.
- Importante base de clientes objetivo en el segmento corporativo para apalancar el crecimiento proyectado.
- Robusta arquitectura e infraestructura tecnológica que soporta los diferentes productos y servicios.
- Sólidas prácticas de gobierno corporativo, gestión de riesgos y mecanismos de control, gracias a las sinergias desarrolladas con el Grupo, al igual que la adopción de mejores estándares y prácticas internacionales.
- Excelente gestión de factores ASG.

#### Retos

- Consolidar la operación a nivel local, así como las sinergias con las compañías relacionadas.
- Ejecutar exitosamente las estrategias comerciales enfocadas a la integralidad de su oferta de valor, en beneficio de su competitividad y posicionamiento en el mercado.
- Mantener en continua optimización la oferta de valor, como un aspecto diferenciador, aspecto que contribuirá con su competitividad, crecimiento y posición de mercado.
- Alcanzar niveles de rentabilidad óptimos para apalancar el crecimiento proyectado
- Mantener la revisión permanente de los SARs, con el fin de mitigar los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación.

### SISTEMA DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito. Conforme a los parámetros regulatorios y las directrices de su Casa Matriz, el Banco dispone de un SARC con metodologías y procedimientos que le permiten monitorear y controlar su exposición a este tipo de riesgo. De esta manera, se pondera la segregación de funciones entre la originación, estructuración y control de crédito, las cuales recaen sobre las gerencias de *Corporate Credit Desk*, *Credit & Securitization* y Control de Riesgo Crediticio (CRC), respectivamente.



Para la aprobación de operaciones, la Compañía estableció el Comité de Operaciones de Crédito, cuya directriz principal es analizar y evaluar las solicitudes, previa recomendación de las áreas de Crédito y Estructuración y de Control. Adicionalmente, para el monitoreo y calificación de la cartera, así como para la proposición de políticas y límites cuenta con un Comité de Riesgo Crediticio.

De otro lado, estructuró un proceso de monitoreo permanente de obligaciones vencidas, clasificación de riesgo, cumplimiento de *covenants*, análisis sectorial, al igual que de límites de exposición. Entre tanto, para los eventos cobranza, recuperación y ejecución de garantías instauró el Comité de Normalización de Operaciones.

Con el fin de conocer la situación financiera de los deudores y evaluar su capacidad de pago, el Banco desarrolló metodologías y técnicas analíticas que se fundamentan, entre otras en el análisis de flujo de caja, experiencia crediticia, grupo económico y liquidez.

**Riesgo de mercado y liquidez.** Para la administración de estos riesgos, el Banco diseñó el SARM<sup>14</sup> y SARL, compuestos por políticas, procedimientos y metodologías para su mitigación, en línea con lo establecido por la SFC y la Junta Directiva. Al respecto, los Comités de Riesgo de Mercado y ALCO, tienen la función de llevar a cabo el seguimiento a los límites y estrategias, así como su concordancia con el perfil de riesgo y el volumen de operaciones.

De otro lado, para la medición del riesgo de mercado, el Banco se soportara en el modelo estándar de la SFC y una metodología interna, a la cual realizará pruebas de *back* y *stress*, con el fin de medir su efectividad y concordancia con los niveles de exposición definidos.

Para el riesgo de liquidez, calculará el IRL<sup>15</sup> para las tres bandas, en cumplimiento a lo definido por el regulador, así como el CFEN<sup>16</sup> y el GAP de liquidez interno. También, cuenta con esquemas de control y límites por concentración de clientes, monitoreo a la evolución del portafolio, así como

sistemas alertas tempranas, las cuales forman parte del Plan de Contingencia de Liquidez

Como control complementario, a través del aplicativo RISCO calcula el flujo de caja, el cual permite identificar los diferentes descargos de liquidez a partir de las probables colocaciones y captaciones futuras.

En adición, tiene un sistema de monitoreo que incluye informes diarios de los límites, el comportamiento del IRL, los requerimientos de liquidez por mesa, línea de negocio y consolidado para enviar al Comité ALCO.

**Riesgo operativo.** Acorde con el marco regulatorio, el Banco BTG Pactual Colombia diseñó el SARO<sup>17</sup>, el cual contiene políticas y metodologías para la identificación, medición, monitoreo y control de la operación.

Incluye entre otros, herramientas con patrones cualitativos y cuantitativos para la valoración e identificación de eventos y factores de riesgo en los diferentes procesos. En adición, estableció un sistema de informes periódicos con indicadores de cumplimiento de mejoras y planes de acción a la Junta Directiva y al Comité SARO.

En lo relativo al Plan de Continuidad del Negocio, diseñó una metodología de acuerdo con las políticas y estrategias definidas, con esquemas de pruebas integrales y árbol de llamadas.

<sup>14</sup>Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

<sup>15</sup>Indicador de Riesgo de Liquidez.

<sup>16</sup>Coficiente de Financiación Estable Neto.

<sup>17</sup>Sistema de Administración de Riesgo Operacional.



<b>BANCO BTG PACTUAL COLOMBIA S.A.</b>		
<b>ESTADOS FINANCIEROS</b>		
	<b>Ago-21</b>	<b>Oct-21</b>
<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)</b>		
<b>ACTIVOS</b>	<b>106.094</b>	<b>104.411</b>
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO	76.346	92.803
INVERSIONES	27.423	7.341
CRÉDITOS Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR	116	123
ACTIVOS POR IMPUESTOS	443	1.759
GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	805	635
ACTIVOS INTANGIBLES	961	1.750
<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>106.094</b>	<b>104.410</b>
<b>PASIVOS</b>	<b>2.045</b>	<b>2.200</b>
CUENTAS POR PAGAR	501	1.024
BENEFICIOS A EMPLEADOS	1.427	1.081
OTROS IMPUESTOS Y RETENCIONES	117	95
<b>PATRIMONIO</b>	<b>104.049</b>	<b>102.210</b>
CAPITAL SOCIAL	105.000	105.000
RESULTADOS ACUMULADOS	(951)	(2.790)
<b>ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (cifras en \$ millones)</b>		
RESULTADOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS		
UTILIDAD OPERACIONES RENTA FIJA	548	551
RENDIMIENTOS FINANCIEROS	156	422
<b>TOTAL RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>704</b>	<b>973</b>
COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES		
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	(475)	(1.777)
BENEFICIOS A EMPLEADOS	(1.535)	(3.453)
IMPUESTOS	(50)	(231)
<b>TOTAL COSTOS Y GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>(2.060)</b>	<b>(5.461)</b>
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>(1.356)</b>	<b>(4.488)</b>
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	405	1.698
<b>RESULTADO NETO DEL PERIODO</b>	<b>(951)</b>	<b>(2.790)</b>

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](http://www.vriskr.com)