



Razón reseña:  
**Nueva Emisión**

Analistas  
Luis Felipe Illanes Z.  
Felipe Guerra T.  
Tel. (56) 22433 5200  
[luisfelipe.illanes@humphreys.cl](mailto:luisfelipe.illanes@humphreys.cl)  
[felipe.guerra@humphreys.cl](mailto:felipe.guerra@humphreys.cl)

## Banco BTG Pactual Chile

Noviembre 2017

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16<sup>o</sup>  
Las Condes, Santiago – Chile  
Fono 224335200 – Fax 224335201  
[ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
[www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos	<b>A</b>
Estable	<b>Estable</b>
Otros instrumentos:	
Depósitos corto plazo	<b>Nivel 1</b>
Depósitos largo plazo	<b>A</b>
Tendencia	<b>Estable</b>
EEFF Base	30 septiembre 2017

Características de la línea de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	10 años
Monto máximo	UF 5 millones
Moneda de emisión	UF o pesos
Prepago	No contempla, salvo que se especifique en la escritura complementaria
Garantías	No contempla

Estado de situación financiera						
MM\$ de cada período	dic-14	dic-15	jun-16	dic-16	jun-17	sep-17
Efectivo y depósitos en bancos	72.847	7.926	4.626	9.287	9.000	30.745
Operaciones con liquidación en curso	0	4.533	34.845	20.019	24.904	60.982
Instrumentos para negociación	0	73.780	80.356	51.989	50.756	82.856
Contratos de derivados financieros	0	5.452	7.915	9.209	16.872	17.062
Créditos y cuentas por cobrar a clientes	0	25.122	27.538	36.489	77.842	124.254
Adeudado por bancos	220	9.001	0	3.999	0	10.001
Instrumentos disponibles para la venta	0	21.688	17.004	13.854	125.351	69.114
Intangibles	616	657	577	362	204	326
Activo fijo	2.042	2.286	1.920	1.874	1.745	4.432
Impuestos corrientes	20	4	0	0	0	1.487
Impuestos diferidos	1.161	3.172	3.718	3.782	3.855	4.593
Otros activos	1	609	711	3.879	1.739	98.806
<b>Activos totales</b>	<b>76.907</b>	<b>154.230</b>	<b>179.241</b>	<b>154.774</b>	<b>312.299</b>	<b>509.038</b>
Depósitos y otras obligaciones a la vista	0	46.563	50.827	26.319	47.815	53.059
Operaciones con liquidación en curso	0	5.923	36.263	23.559	27.533	58.770
Depósitos y otras captaciones a plazo	0	19.760	7.862	17.036	128.049	154.716

Contratos de derivados financieros	0	6.114	8.642	12.417	16.681	14.006
Impuestos corrientes	2	0	0	0	0	1.166
Impuestos diferidos	246	311	368	313	304	745
Provisiones	1.455	2.663	2.008	1.682	1.492	5.263
Otros pasivos	1.161	378	427	239	218	82.600
<b>Total pasivo</b>	<b>2.864</b>	<b>81.712</b>	<b>106.397</b>	<b>81.565</b>	<b>238.597</b>	<b>370.325</b>
Patrimonio	74.043	72.518	72.844	73.209	73.702	138.713
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>76.907</b>	<b>154.230</b>	<b>179.241</b>	<b>154.774</b>	<b>312.299</b>	<b>509.038</b>

Estado de Resultados						
MM\$ de cada período	Mar-Dic	Ene-Dic	Ene-Jun	Ene-Dic	Ene-Jun	Ene-Sep
	2014	2015	2016	2016	2017	2017
Ingresos por intereses y reajustes	1.988	2575	1.469	2.607	3.110	4.612
Gastos por intereses y reajustes	0	-567	-211	-369	-1.159	-1.924
<b>Ingreso neto por intereses y reajustes</b>	<b>1.988</b>	<b>2008</b>	<b>1.258</b>	<b>2.238</b>	<b>1.951</b>	<b>2.688</b>
Ingresos por comisiones	0	62	0	10	811	7.890
Gastos por comisiones	0	0	0	0	0	1.500
<b>Ingreso neto por comisiones y servicios</b>	<b>0</b>	<b>62</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>811</b>	<b>6.390</b>
Utilidad neta de operaciones financieras	0	-696	4.140	4.097	3.241	4.118
Utilidad de cambio neta	-66	4775	-1.787	-1.509	-652	-311
Otros ingresos operacionales		1	0	0	0	199
<b>Ingresos operacionales</b>	<b>1.922</b>	<b>6150</b>	<b>3611</b>	<b>4836</b>	<b>5.351</b>	<b>13.084</b>
Provisiones por riesgo de crédito	0	-126	-18	-75	-401	-1015
<b>Ingreso operacional neto</b>	<b>1.922</b>	<b>6024</b>	<b>3.593</b>	<b>4.761</b>	<b>4.950</b>	<b>12.069</b>
Resultado por inversiones en sociedades	0	0	0	0	1	1
Impuesto a la renta	915	1927	513	1.295	71	-278
<b>Utilidad consolidada del ejercicio</b>	<b>-822</b>	<b>-1.466</b>	<b>215</b>	<b>-1.191</b>	<b>372</b>	<b>2.542</b>

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Banco BTG Pactual Chile** es un banco que con fecha 17 de diciembre de 2014 fue autorizado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) para operar en el sistema chileno. La entidad es propiedad de BTG Pactual Holding Internacional S.A., empresa que, a su vez, pertenece a Banco BTG Pactual S.A. Su estrategia de negocio se basa en atender a clientes institucionales, grandes empresas y corporativas, clientes de altos patrimonios y banca empresas.

Cabe señalar que el objeto de este informe es la inscripción de una línea de bonos por parte de **Banco BTG Pactual Chile**, a 10 años por un monto máximo de colocación de UF 5 millones. A la fecha no se están inscribiendo títulos de deuda con cargo a la línea.

A septiembre de 2017, **Banco BTG Pactual Chile** presentaba un total de activos por US\$ 798,0 millones, de los cuales US\$ 129,9 millones correspondían a instrumentos para la negociación (compuesto por depósitos bancarios, bonos del Banco Central de Chile y bonos de empresas); US\$ 196,5 millones a colocaciones (100% comerciales); US\$ 194,8 millones a fondos por recibir; US\$ 26,7 millones a contratos de derivados; y US\$ 108,3 millones a instrumentos disponibles para la venta (compuesta depósitos bancarios, bonos de empresas y bonos del Banco Central de Chile), entre otros.

Los activos están financiados principalmente por US\$ 83,2 millones cuentas corrientes, US\$ 92,1 millones operaciones con liquidación en curso, US\$ 242,5 depósitos a plazo, US\$ 22,0 millones contratos de derivados financieros (entre *forwards* y *swaps* de monedas) y US\$ 217,4 de patrimonio. A septiembre de 2017, el banco alcanzó un resultado final de US\$ 4,0 millones.

La clasificación de la línea de bonos en "Categoría A" se fundamenta, principalmente, en el apoyo y *know how* que le brinda el grupo BTG Pactual, entidad que cuenta con más de 15 años de experiencia operando un banco de inversiones multiservicios en Brasil. Al cierre del primer semestre de 2017, Banco BTG Pactual (como grupo) contaba con un patrimonio de más de US\$ 5.452 millones y activos que totalizaban más de US\$ 43.390 millones. De esta manera, a junio de 2017, el capital básico de la filial en Chile representaba sólo un 2,03% del patrimonio total del banco de Brasil. Sin embargo, durante los últimos meses, se está avanzando en un aumento de capital para la filial en Chile, lo que aumentaría su importancia en el grupo.

Junto con lo anterior, se reconoce que el banco posee una plataforma operacional acorde con los objetivos planteados, es así como se destacan los planes de desarrollo y gestión de riesgos en las distintas áreas involucradas en los procesos de negocio del banco, todo lo anterior apoyado por la experiencia de su matriz.

El grupo BTG Pactual ha proporcionado a su filial chilena distintas herramientas para el monitoreo y control (tanto financiero, como de crédito y operativo). De hecho, las instancias de riesgo de crédito y financiero mantienen reuniones de coordinación bisemanales con representantes de la matriz y se ha establecido un sistema de reportes que permite que los límites y excepciones de riesgo sean controlados a nivel corporativo. En tanto, la unidad de riesgo operativo realiza reportes semanales a sus contrapartes en Brasil.

Cabe considerar, que dado el volumen de operación del banco, que es comparativamente moderado, se registren tasas de crecimientos elevadas. A juicio de **Humphreys**, si bien se estima positivo una mayor escala de operación, ello implicará cambios más significativos que el observable en entidades ya consolidadas y, por lo tanto, potenciales riesgos. Con todo, considerando la estructura operativa y profesional, se presume una alta probabilidad que el desarrollo de la estrategia comercial mantenga un riesgo razonable y dentro de lo esperado por la propia administración. Asimismo, las exigencias y supervisiones que se realizan en Chile a las entidades bancarias repercuten positivamente en la necesidad de controlar los riesgos propios de los procesos de operación.

Actualmente, BTG Pactual Holding posee una clasificación de largo plazo en escala global de "Categoría Ba3" y "Categoría BB", dependiendo de la agencia. Estas evaluaciones se comparan desfavorablemente con otras

matrices de bancos en el país, los cuales ostentan clasificaciones internacionales incluso iguales al rating soberano de Chile.

Otro factor que limita la clasificación, es el hecho que el banco está en un mercado competitivo en donde cinco actores concentran cerca del 80% de las colocaciones del mercado, lo cual les brinda una posición dominadora elevada. En la práctica, se observa un mercado con grandes barreras de entrada a los nichos en que se desenvuelven los actores principales, producto de las mayores eficiencias y economías de escala que estos pueden alcanzar<sup>1</sup>. Por otra parte, en el negocio de la administración de activos, el banco compite fuertemente con las administradoras de fondos, muchas de ellas ligadas a los principales bancos de la plaza.

Finalmente, es necesario señalar que el fortalecimiento de la administradora general de fondos y la corredora de bolsa (que antes operaban sólo como sociedades relacionadas), debieran contribuir a sinergias positivas, favorecidas, además, por un aumento de capital por \$ 70.000 millones aproximadamente. Asimismo, la clasificadora reconoce el cumplimiento que la institución ha hecho de su plan de negocio, situación que permite presumir que a futuro debiera persistir un crecimiento con bajo riesgo, sostenido en las fortalezas aludidas y que incrementen las utilidades esperadas para este ejercicio anual.

## Hechos recientes

Entre el período comprendido entre enero y septiembre de 2017, el banco ha mostrado colocaciones un 364% superiores a las presentadas a septiembre de 2016 (\$ 27.014 millones), llegando a septiembre de 2017 a los \$ 125.329 millones. Por el lado de los pasivos, el banco presenta depósitos (a la vista y a plazo), que en septiembre de 2017 llegaron a \$ 207.775 millones (4.9 veces más que a septiembre 2016). El patrimonio en tanto, llegó a \$ 138.713 millones.

En términos de resultados, a septiembre de 2017, el ingreso operacional neto alcanzó \$ 12.069 millones (174% superior a septiembre 2016), mientras que los gastos de apoyo operacional llegaron a \$ 9.186 millones (77% superior a septiembre 2016), de los cuales, \$ 5.524 millones correspondieron a remuneraciones y gastos de personal; \$ 3.030 millones, a gastos de administración; y \$ 632 millones, a depreciaciones y amortizaciones. Como resultado, durante ese período, el banco tuvo una utilidad de \$ 2.542 millones, lo que representa una mejora respecto de septiembre de 2016, donde el resultado final fue negativo de \$ 45 millones.

Actualmente, el banco acaba de realizar una restructuración corporativa, donde tanto la Administradora General de Fondos, como la Corredora de Bolsa, que pasaron a depender del Banco en agosto de 2017. Dicha reestructuración viene acompañada de un aumento de capital para el banco. Además, se creará una nueva filial de asesorías financieras próximamente.

---

<sup>1</sup> Se entiende que el concepto de **Banco BTG Pactual Chile** es totalmente diferente al de un banco universal y, por lo tanto, no participa de aquellos negocios que influyen fuertemente en la escala de las instituciones líderes; así y todo, ello no inhibe que estos últimos se favorezcan de tal situación de *facto*.

## Definición de categorías de riesgo

### **Categoría Nivel 1** (instrumentos de corto plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### **Categoría A** (instrumentos de largo plazo)

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl)

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquélla que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*