

Ecuador
Calificación Global

Produbanco - Grupo Promerica

CALIFICACIÓN

dic-18	dic-19	dic-20	sep-21
AAA-	AAA-	AA+	AA+

Perspectiva: Estable

Observación: Negativa

La "observación" no implica un cambio de calificación inminente y se mantendrá hasta que los resultados de los eventos negativos puedan ser predecibles con cierto nivel de certeza tanto en el entorno operativo como en relación con los mercados y con cada institución en particular.

La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico.

Definición de Calificación:

AA: "La institución es muy sólida financieramente, tiene buenos antecedentes de desempeño y no parece tener aspectos débiles que se destaquen. Su perfil general de riesgo, aunque bajo, no es tan favorable como el de las instituciones que se encuentran en la categoría más alta de calificación". El signo + en la calificación no muestra tendencia sino una mejor categoría de calificación con respecto a la AA.

Resumen Financiero

Millones USD	SISTEMA BANCOS	dic-19	sep-20	dic-20	sep-21
Activos	49,947	5,172	5,097	5,513	5,692
Patrimonio	5,315	462	439	444	474
Resultados	263.2	61.1	9.6	20.2	29.0
ROE (%)	6.74%	13.87%	2.84%	4.45%	8.43%
ROA (%)	0.71%	1.23%	0.25%	0.38%	0.69%

Contactos:

Patricio Baus
(5932) 226 9767; Ext. 114
pbaus@bwratings.com

Sonia Rodas
(5932) 226 9767 ext. 111
srodas@bwratings.com

Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext. 103
ppinto@bwratings.com

Fundamento de la calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., decidió mantener la calificación de Produbanco en AA+ con perspectiva estable. Como para todo el sistema de Bancos Privados se mantiene la observación negativa ya que la incertidumbre en relación con los efectos de la pandemia en cuanto a la capacidad de pago de los deudores del sistema persiste. La categoría de Calificación de Produbanco se otorga a bancos sólidos con bajo perfil de riesgo y se sustenta en los siguientes factores:

Diversificación del Modelo de Negocios: El perfil de negocios de Produbanco, como banca universal, se beneficia de la diversificación tanto de activos como de captaciones e ingresos. Esto le permite diversificar el riesgo de los activos por segmento, e industria y mantener estabilidad en su fondeo.

Sólidos posicionamiento y reputación: Produbanco (GP) es una institución de larga trayectoria, cuya imagen se encuentra bien posicionada tanto en el segmento comercial como en el de consumo y en el público en general, que lo percibe como un participante importante y confiable del sistema. Produbanco mantiene su posición como el cuarto banco más grande del país.

Resultados en recuperación cubren el mayor requerimiento del gasto de provisiones: si bien la generación de ingresos netos mejora por el crecimiento de la cartera y la disminución del costo de fondeo, la rentabilidad de Produbanco (GP) continúa presionada en consistencia con el desempeño del sistema.

El margen de interés neto mejora y se recuperan los otros ingresos operativos y por servicios, esta recuperación cubre el incremento del gasto operacional y el importante gasto de provisiones, requerido para resguardar el deterioro de sus activos productivos y genera un MON positivo con tendencia positiva en comparación con el mismo período del año anterior. Los resultados netos se apoyan principalmente en la recuperación de activos castigados. Se mantiene el reto para la institución de generar utilidades que fortalezcan los niveles de cobertura de activos de riesgo y los indicadores de capitalización.

Buena calidad de cartera con relación al sistema y cobertura con provisiones ajustada: La gestión de recuperaciones y la capacidad del Banco para castigar parte de la cartera dañada alcanza resultados positivos. Si bien, al igual que en el resto del Sistema, aún se mantiene la tendencia al aumento de la morosidad, en comparación con sus niveles históricos, la cartera del Banco muestra un mayor control en el deterioro de los indicadores, gracias a los procesos de refinanciamiento y reestructuración alcanzados, y a los castigos realizados. A pesar del importante gasto de provisiones efectuado, la cobertura con provisiones de la cartera en riesgo continúa comparando negativamente contra el promedio del sistema y sus pares.

El análisis de la calidad de la cartera del sistema y los indicadores de capitalización debe contemplar el efecto de las distintas normativas aplicadas para el traspaso a vencido, y las políticas de refinanciamiento que aplique cada institución. Los cambios en las normas contables y las diferentes políticas aplicadas, limitan la capacidad de análisis histórico de los indicadores y las comparaciones entre instituciones. En todo caso al analizar la información adicional proporcionada por las instituciones, se observa que los indicadores de morosidad y cobertura enfrentan mayor presión.

Manejo prudente de la liquidez: Produbanco (GP) presenta un fondeo diversificado con una volatilidad controlada y niveles de concentración moderados que se explican por la naturaleza de sus captaciones en diferentes nichos. El Banco mantiene una posición holgada de liquidez frente al requerimiento normativo que, en este trimestre, fue dictado por la volatilidad de sus depósitos. Estos indicadores podrían disminuir en la medida que se reactiven las colocaciones de la cartera.



Niveles de capitalización presionados: La relación de capital libre frente a sus activos productivos y fondos disponibles tiende a presionarse paulatinamente y se incrementa la diferencia en comparación con el sistema y bancos pares. El indicador históricamente ha sido menor y está alineado con el apetito de riesgo del Banco.

Aspectos evaluados en la calificación: La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadora con respecto a la posibilidad de recibir soporte externo en caso de requerirlo. El marco de la calificación considera los siguientes factores claves: Ambiente operativo, Perfil de la institución, Administración, Apetito de riesgo y el Perfil Financiero.

AMBIENTE OPERATIVO

La descripción del ambiente operativo se encuentra en el Anexo.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

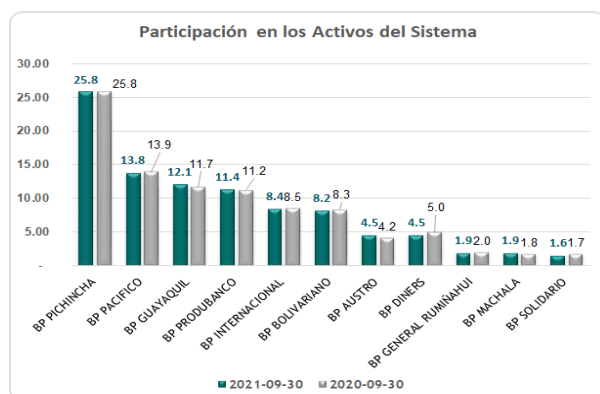
Banco Produbanco (GP) fue constituido como institución financiera privada en 1978 en la ciudad de Quito con enfoque en el sector empresarial. Cuenta con importante presencia a nivel nacional y gran influencia en la región Sierra, gracias a su trayectoria de 42 años en el mercado ecuatoriano.

Produbanco forma parte de Grupo Promerica desde 2014, cuando los accionistas de Grupo Promerica Financial Corp. compraron la participación mayoritaria a los accionistas locales. Durante ese mismo año, ocurre la consolidación de Produbanco con Banco Promerica por medio de la compra de sus activos y pasivos.

La matriz de la institución esta domiciliada en la ciudad de Quito y opera mediante 116 agencias y sucursales, 8 ventanillas de extensión y 356 cajeros automáticos. Además, el Banco utiliza 50 agencias de Servipagos y 12,636 canales de atención Pago Ágil a través de puntos en varios Bancos, Cooperativas de ahorro y crédito, tiendas, locales comerciales y puntos switch transaccional.

A septiembre 2021, Banco Produbanco participa con el 11.40% de los activos del Sistema que lo ubica en la cuarta posición por el tamaño de sus activos; en lo que respecta a las obligaciones con el público a la vista participa con el 11.94% y ocupa el tercer lugar.

Gráfico 1



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BankWatch Ratings

Se destaca que la participación de Produbanco dentro de los activos del sistema financiero nacional se recupera ligeramente respecto de septiembre 2020 que fue de 11.23%, que se explica por el incremento de su participación en la cartera bruta en la que mantiene el 11.67% a sep-2021 en comparación con 11.31% en sep-

2020; ocupa la cuarta posición como se observa en el gráfico anterior.

Por otro lado, en cuanto a resultados el Banco se posiciona en el cuarto lugar con el 11.04% de las utilidades del sistema, su participación interanual se recupera en 5.51pp, debido al mejoramiento de la generación en todas las líneas de negocios, que cubre el crecimiento del gasto operacional y la mayor constitución de provisiones, llegando a un resultado final superior al del mismo período del año anterior, aunque menor a sus históricos comparables.

La fuerte imagen corporativa, la fidelidad de los clientes y una estrategia comercial adecuada, han permitido que el Banco mantenga un posicionamiento estable a lo largo del tiempo.

Modelo de negocios

Banco Produbanco está categorizado como banca múltiple, de acuerdo con las disposiciones del Código Orgánico Monetario y Financiero. Históricamente su enfoque ha sido dirigido al segmento comercial y productivo, y en los últimos años su estrategia de negocios fortaleció el crecimiento de la banca de personas, principalmente dentro del segmento de consumo a través de diferentes productos como tarjetas de crédito. No obstante, el Banco también participa en los segmentos de crédito microempresa, educativo e inmobiliario los cuales mantienen participaciones pequeñas frente a los primeros mencionados.

La principal fuente de fondeo de la Institución son depósitos, provenientes en su mayoría de personas naturales, también utiliza mecanismos de fondeo con entidades del exterior.

Produbanco (GP) atiende a aproximadamente a más de 1 millón de clientes activos a través de sus diferentes canales tanto físicos como a través de la banca digital, y mantiene un crecimiento constante en servicios y productos.

Estructura del Grupo Financiero

El Grupo Financiero local está conformado por cinco instituciones. Banco Produbanco es la cabeza del grupo y concentra el 99.92% de los activos del Grupo a sep-2021. A parte del Banco, el Grupo se conforma por Exsera (Servipagos), Protrámities, Procontacto y Ecuapayphone, empresas en las cuales el Banco mantiene una participación del 99.99%, 99.88%, 99.99% y 99.99%, respectivamente. Históricamente la institución financiera ha aportado con casi la totalidad de los activos y la generación de resultados del Grupo.

Produbanco (GP) responde por las pérdidas patrimoniales de las subsidiarias, hasta el valor de sus activos, de acuerdo con el convenio de responsabilidad con cada integrante del grupo.

EXSERSA (Servipagos): Subsidiaria constituida en enero-1998, para prestar servicios al mostrador, cobraduría y pagaduría en serie, procesamiento de transacciones, servicio de compensación interbancaria, monitoreo de cajeros automáticos, procesamiento y ruteo de transacciones, y servicio de subcontratación de personal para cajero, transporte privado de valores, entre otros. Presta estos servicios al sistema financiero principalmente, y su operación es controlada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

PROTRÁMITES: Se constituye en septiembre-2009 para prestar servicios profesionales en la gestión del proceso de recuperación, en todas sus fases incluyendo la gestión preventiva, de los valores de operaciones crediticias u otros activos de entidades del sector financiero (incluyendo Produbanco).

PROCONTACTO: Se constituye en abril-2018 para la prestación de servicios que guarden relación con el contacto telefónico y de mensajería a clientes y usuarios, a través de la integración de equipos, servicios y sistemas de informática y telecomunicaciones. Entre estos se resaltan algunas actividades como: encuestas de satisfacción sobre la atención recibida por los clientes nuevos, comercialización de nuevos productos o servicios, llamadas recordatorios de pago de cartera, atención de llamadas de clientes que desean presentar un reclamo, y solución de este, entre otros. La empresa inició operaciones en septiembre 2020.

ECUAPAYPHONE: La empresa fue constituida en 2014 y en 2020 Produbanco (GP) adquiere casi la totalidad de las acciones. Las actividades de esta subsidiaria son la venta de Servicios Tecnológicos.

Produbanco (GP) participa accionarialmente en las siguientes instituciones y compañías de servicios auxiliares del sistema financiero: Medianet (33.33%), Credimatic (33.33%), Corporación de Desarrollo de Mercado Secundario de Hipotecas CTH (19.26%) y Banred (11.63%). Estas empresas no son consideradas subsidiarias ni consolidan su información financiera con el Banco debido a los porcentajes de participación, en el capital social de dichas compañías; son poco representativas en relación con los activos netos del Banco, pues su único objetivo es generar

eficiencia en la prestación de los servicios que la institución ofrece a sus clientes.

Estructura Accionaria

Accionista	Nacionalidad	%
PROMERICA FINANCIAL CORPORATION	PANAMÁ	62.21%
LASKFOR MANAGEMENT, INC.	SUIZA	5.14%
OTROS 705 ACCIONISTAS CONPATICIPACIÓN INDIVIDUAL MENOR AL 5%		32.66%

Fuente: Produbanco (GP). Elaboración: BankWatch Ratings

El principal accionista se encuentra presente en nueve países, seis centroamericanos, dos caribeños y uno sudamericano (Produbanco). El Grupo Promerica cuenta con una experiencia de 29 años en el mercado financiero internacional y 20 años en el local. A septiembre 2021, el total de activos del Grupo a nivel mundial suman USD 17,881MM (incluido banco afiliado Terrabank N.A.).

El banco con la mayor representación es Produbanco (GP) con el 32.9% de los activos del Grupo.

Institución	País	Activos (Millones USD)	Participación
Produbanco	Ecuador	5,692	32.9%
Banco Promerica	Guatemala	2,475	14.3%
Banpro	Nicaragua	2,189	12.7%
Banco Promerica	Costa Rica	2,115	12.2%
St. Georges Bank & Co.	Panamá	1,834	10.6%
Banco Promerica	El Salvador	1,307	7.6%
Banco Promerica	Rep. Domin	818	4.7%
Banco Promerica	Honduras	550	3.2%
St. Georges Bank & Co.	Islas Caimá	298	1.7%
Total Activos sep-2021		17,277	100.0%
Terrabank N.A. Banco Afiliado (sep-2021)	Estados Unidos	604	
TOTAL + Terrabank		17,881	

Fuente: Produbanco (GP). Elaboración: BankWatch Ratings

Promerica Financial Corporation no presenta, en el Ecuador, los estados financieros consolidados ni combinados con Produbanco (GP) y las subsidiarias y afiliadas locales, ni del exterior, para fines de control o análisis.

Produbanco (GP) tiene una estructura abierta de capital, cuyas transacciones de acciones el 20 de septiembre de 2021 marcó un precio promedio de cierre de USD 0.55 y a la fecha marca un precio de 0.65.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

Se considera que la estructura administrativa de Produbanco (GP) es sólida y suficiente para cumplir los objetivos propuestos. La misma se

encuentra conformada por un grupo de profesionales con perfil y experiencia en la gestión bancaria, lo cual ha contribuido a la eficacia de la gestión y a la consolidación de los objetivos. La Administración sigue los lineamientos establecidos por el Directorio y los accionistas.

Gobierno Corporativo

La Junta General de Accionistas es la máxima instancia de Gobierno, y está integrada por los representantes de los accionistas mayoritarios, que en su mayoría son personas jurídicas. Esta elige cinco directores principales y sus alternos, dos de los cuales deben ser independientes de la propiedad y gestión de Produbanco (GP). Los integrantes del Directorio cuentan con vasta experiencia y conocimientos del sector financiero ecuatoriano. Estos se reúnen mensualmente para evaluar la evolución de las estrategias y los resultados esperados.

Promerica Financial Corporation tiene influencia significativa en la determinación de directrices generales, mientras que las políticas específicas se definen localmente.

La estructura organizacional prevé el nivel de vicepresidencias y gerencias enfocadas a mejorar la separación de responsabilidades, minimizando conflictos de intereses entre áreas. La organización utiliza metodologías de control y sistemas para reducir la dependencia en personas específicas.

Las prácticas de buen Gobierno Corporativo en Produbanco (GP) buscan establecer responsabilidad y transparencia en todas las áreas. Las prácticas de buen Gobierno Corporativo, Código de Ética y políticas operativas y de gestión constan en manuales e instructivos que se difunden por la intranet.

La organización mantiene procesos de evaluación en los que detecta oportunidades de mejoras en procesos, que permitan potenciar la eficiencia en aspectos tales como capacitaciones y toma de decisiones. Prevalece un direccionamiento a profundizar la cultura organizacional y mejora continua.

Objetivos estratégicos

El plan estratégico en el horizonte de tiempo 2019-2023 de la Institución se fundamenta en seis pilares estratégicos:

- Transformación cultural para asegurar el éxito de la transformación digital.
- Organización direccionada por la data.

- Segmentación estratégica basada en el comportamiento de los clientes para ofrecer experiencias memorables.
- Crecimiento desconcentrado en todos los segmentos y geografías.
- Administrar responsablemente los activos y riesgos.
- Compromiso con la sostenibilidad y responsabilidad social.

Como tema principal desde el 2019, la planificación del Banco incluye inversiones en infraestructura y adecuaciones en varios puntos estratégicos, donde la Institución visualiza desarrollar su red comercial. Las inversiones antes mencionadas se van activando en la medida en que van siendo desembolsadas y se amortizan según corresponde. La amortización y el gasto de adecuaciones no representan una parte importante del gasto operativo y crecen gradualmente.

En consistencia con la crisis sanitaria, macroentorno, contracción económica y recuperación de esta a partir de 2021, Produbanco ha efectuado sus proyecciones para el año en curso.

Las perspectivas actualizadas del Banco en 2021 plantean un incremento de activos de 9.73% principalmente por el crecimiento de cartera en 11.7%. Asimismo, el Banco estima incrementar en 8.9% su portafolio de inversiones.

Con respecto a sus pasivos, la Institución plantea para el 2021 mantener su estructura de obligaciones con el público y aumentar anualmente en 6.57% sus captaciones. Además, se proyecta crecimiento de obligaciones financieras en 49.12%. La estructura de fondeo de la institución y su crecimiento permitirá fondar los activos productivos.

Los resultados proyectados para 2021 ascienden a USD 34.78MM, es decir, 72.6% mayor al obtenido al cierre del 2020. Los mayores resultados se fundamentan en el crecimiento de intereses ganados, menor gasto financiero; la generación operativa cubre el gasto operativo y el incremento del gasto de provisiones, recibe el apoyo de la recuperación de otros ingresos operacionales.

A septiembre los resultados constituyen el 83.5% de la meta planificada para fin del año. La cartera por vencer representa el 98.7% de lo planificado para fin de año, la gestión de la cartera vencida muestra una mejor posición que lo esperado llegando al 72.7% del saldo para fin de año y las provisiones realizadas mantienen los niveles cercanos a lo presupuestado.

En el pasivo se advierte que las captaciones del público constituyen el 94.3% de lo planificado para

fin del año, de igual forma se ha concretado el financiamiento proveniente de obligaciones financieras y en menor proporción de deuda subordinada, como está previsto en su planificación.

PERFIL FINANCIERO - RIESGOS

Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Produbanco (GP) y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros tanto a nivel individual de la institución como los consolidados con sus subsidiarias, auditados por KPMG para los años 2018, 2019 y 2020 y por Deloitte & Touche para los años 2015, 2016 y 2017. De acuerdo con los informes de auditoría, no se observan salvedades en los estados financieros. Este informe se realiza junto con los balances directos y reportes del Banco al 30 de septiembre de 2021.

La información presentada está preparada de acuerdo con las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

Rentabilidad y Gestión Operativa

La generación de ingresos financieros netos mejora, particularmente por el incremento de intereses de la cartera, el menor costo del fondeo y el aporte de otros ingresos financieros, que se explican por las menores pérdidas financieras provenientes del portafolio de inversiones y el crecimiento de las comisiones generadas por el negocio de la facturación de tarjeta de crédito; el margen bruto financiero se fortalece. Por otro lado, crecen también los ingresos operacionales por servicios.

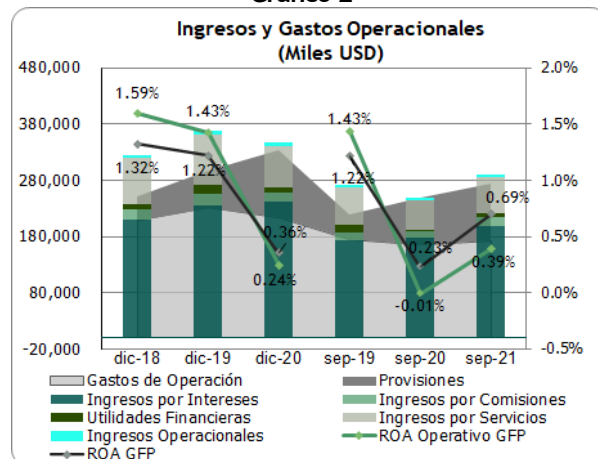
La generación operativa del período cubre el incremento del gasto operacional y el importante crecimiento de las provisiones que demanda el crecimiento de la cartera y el mayor riesgo de esta, generando un MON positivo.

Los resultados de la gestión del período mejoran sustancialmente, en comparación con el mismo período del año anterior, con el apoyo de la recuperación de activos castigados.

El ROA y el ROE netos mejoran en comparación con sep-2020; los indicadores operativos de rentabilidad se mantienen presionados en relación con sus históricos, influenciados por el gasto de provisiones. La rentabilidad sobre activos se ubica

en niveles menores al promedio del sistema, no así la rentabilidad sobre el patrimonio dado los mayores niveles de capital que mantiene el promedio del Sistema.

Gráfico 2



Fuente: Produbanco (GP)

Elaboración: BWR

Los intereses totales ganados crecen 4.38% en relación con los del mismo período del año anterior, particularmente por el crecimiento de la cartera productiva en 17.6%; los intereses ganados incorporan los intereses por cobrar de la cartera reestructurada y los intereses devengados no cobrados por la cartera vencida hasta 61 días.

El ingreso por intereses de la cartera aumenta en 5.55% a pesar de la disminución de las tasas activas. Los intereses provenientes de inversiones se reducen en 27.31% interanualmente, lo cual se explica también por la reducción de las tasas de interés pasivas.

En relación con lo dicho anteriormente, se debe tomar en cuenta que los intereses ganados que ascienden a USD 283.14MM, incluyen intereses por cobrar de cartera de créditos devengados por USD 53.45MM e intereses reestructurados por cobrar por USD 8.8MM. (los intereses reestructurados por cobrar están provisionados en 100% según la norma). Los intereses por cobrar devengados crecieron el año anterior por la norma que permite pasar a vencido las cuentas con retraso después de los 60 días, por lo que la recuperación total de estos intereses tiene un mayor riesgo; sin embargo, en los últimos trimestres la gestión de recuperación mejora y esta cuenta se ha reducido en 11.34% en comparación con dic-2020. La pérdida registrada por intereses devengados en períodos anteriores es de USD478M.

Incluyendo los intereses devengados y no cobrados, el estado de resultados muestra un importante crecimiento interanual del margen de interés de 12.1% y alcanza a USD 198.95MM. En términos relativos se incrementa frente a sep-2020 (4.82pp) y también en el trimestre (1pp). A septiembre

2021 llega a 70.26% cuando el del sistema se ubica en 67.91%. El indicador del sistema también incluye dichos elementos.

El banco alcanza un menor costo de fondeo gracias al crecimiento de los depósitos a la vista (sin costo), el crecimiento de obligaciones financieras aún no se refleja en el costo del fondeo ya que fue contratado en el último mes.

Adicionalmente, los otros ingresos financieros provenientes de comisiones netas y utilidades financieras crecen en 63.33% (USD 8.22MM). Este crecimiento obedece al crecimiento de las transacciones con tarjeta de crédito y a la disminución de la pérdida financiera de su portafolio de inversiones. Estas lograron compensar la disminución del rendimiento del fondo de liquidez.

El MFB se recupera en comparación con septiembre 2020 con un incremento de 15.6% (USD 29.65MM).

Los ingresos por servicios también muestran crecimiento importante (21% interanual), al igual que los otros ingresos operacionales por servicios contratados por clientes como la venta de seguros que compensan una menor ganancia contabilizada en acciones y participaciones.

El gasto operativo se incrementa en 5% interanual, particularmente en gastos de personal, servicios varios y el gasto de impuestos contribuciones y multas y el de amortizaciones relacionadas a gastos anticipados por programas de computación y adecuaciones. El aumento de dichos rubros se compensó con la reducción de otros gastos varios, entre los que están los gastos por impuestos no deducibles de años anteriores, cuya obligación total fue cancelada.

absorber el incremento de 20.95% interanual (USD 17.7MM) en el gasto de provisiones, generando un MON positivo de USD 16.53MM.

En el gráfico anterior se muestra la tendencia de los indicadores de eficiencia del gasto operativo, donde se advierte la presión que mantienen particularmente por el crecimiento de las provisiones. Sin embargo, la recuperación de los ingresos ha permitido que los indicadores de eficiencia, con y sin provisiones, tiendan a mejorar.

Como se menciona al inicio del análisis de la gestión operativa, las utilidades del período tienen una participación importante de ingresos por la recuperación de activos castigados.

Administración de Riesgo

Los informes y reportes del Banco revelan exposiciones, que están dentro de límites aprobados por las instancias correspondientes y cumplen con la normativa local. La gestión se apoya en los sistemas informáticos, procesos y controles implementados, y personal capacitado para controlar cada tipo de riesgo.

El desarrollo en los controles incluye metodologías técnicas y modelos de evaluación para optimizar la gestión de riesgos. La Tesorería y el Área de Riesgos monitorean continuamente el comportamiento de los depósitos para dar alertas tempranas, y estudian diferentes escenarios de estrés para establecer planes de contingencia, que hasta la fecha de nuestro análisis no han tenido que ser aplicados.

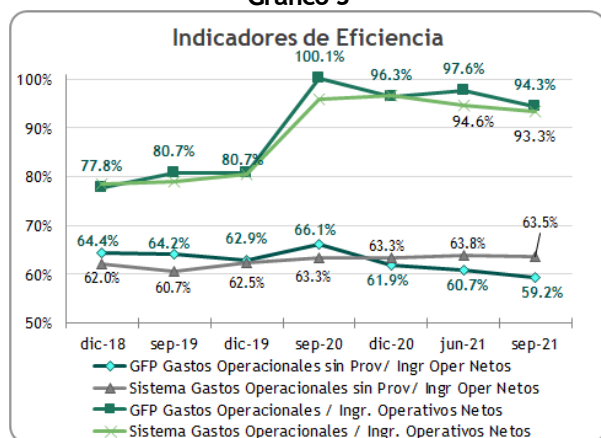
Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles, principal reserva de liquidez inmediata del Grupo, representan el 16.8% del activo bruto y muestran un aumento de 6.99% en el trimestre, pero conserva una reducción de 18.9% en comparación con dic-2020. El crecimiento corresponde al saldo no utilizado que proviene del crecimiento de obligaciones financieras contratadas en el trimestre.

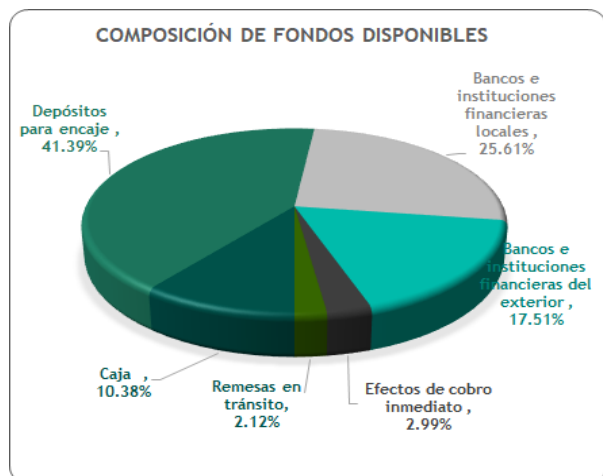
El banco alcanza un crecimiento importante de las colocaciones de cartera, que se soporta en la recuperación y estabilidad de los depósitos; y en el financiamiento proveniente de obligaciones financieras que se produce de acuerdo con la planificación del año.

Gráfico 3



Fuente: Produbanco (GP) Elaboración: BWR
 Como resultado de la evolución de estas cifras, el margen operacional antes de provisiones alcanzó un crecimiento de 40.9% (USD 34.4MM) con respecto a sep-2020, y fue suficiente para

Gráfico 4



Fuente: Produbanco (GP)

Elaboración: BWR

En el gráfico observamos la composición de fondos disponibles con una participación mayoritaria en depósitos para encaje en el Banco Central del Ecuador, esta posición incrementa trimestralmente en 10.3%; en el mismo período se reducen los demás componentes como los recursos en caja 3%, el crecimiento de los depósitos en Instituciones financieras locales 0.31%; los depósitos en IFIs del exterior incrementan en 30.78% y las remesas en tránsito y efectos de cobro inmediato se reducen en el trimestre.

Los depósitos en IFIs locales se distribuyen principalmente entre 12 bancos privados locales, 5 instituciones del sector popular y solidario y un organismo multilateral, las instituciones locales cuentan con una calificación de riesgo local entre “A” y “AAA”. Los depósitos en Multilaterales (corresponde a Fondos depositados en La Corporación Andina de Fomento, constituyen el 15.2% del total de fondos disponibles y el 59.4% de depósitos en IFIs locales.

Los depósitos en instituciones financieras del exterior corresponden a 12 instituciones todas en grado de inversión y con calificaciones de riesgo entre BBB+ y AAA, y un monto mínimo en una IFI cuya calificación no está disponible.

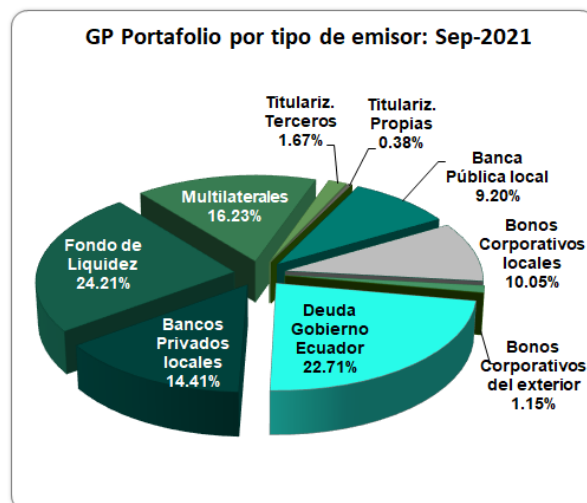
Los fondos disponibles no muestran niveles altos de concentración, ni participación representativa en bancos del exterior pertenecientes al Grupo Promerica; en general mantienen un bajo riesgo de contraparte.

Por otro lado, el portafolio bruto de inversiones constituye el 13% del total de activos brutos, es considerado como una segunda fuente de liquidez. Las inversiones brutas crecen en 9.21% anual, alcanzan un saldo de USD 765,2MM a sep-2021

luego de una ligera reducción de 0.51% en el último trimestre. Se clasifican de la siguiente manera: disponibles para la venta (71.9%), mantenidas hasta el vencimiento (25.6%) e inversiones de disponibilidad restringida (2.4%), en este último grupo mantiene inversiones en títulos de organismos multilaterales en respaldo de operaciones de comercio exterior y colocaciones en el Fondo Administrado local con calificación de AAA-.

La estructura del portafolio por tipo de emisor se presenta en el siguiente gráfico:

Gráfico 5



Fuente: Produbanco (GP)

Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones se encuentra conformado por 19 emisores privados locales, corporativos, 7 instituciones financieras locales, tiene participación en 4 titularizaciones de terceros principalmente de cartera hipotecaria y mantiene títulos de dos titularizaciones de cartera hipotecaria propia, además mantiene inversiones en 3 organismos multilaterales y en títulos de deuda del gobierno del Ecuador y un emisor del exterior. Sin considerar la deuda soberana y el fondo de liquidez, no existen concentraciones por emisor en el portafolio del banco a la fecha de corte.

Las inversiones locales que incluyen el fondo de liquidez representan el 82.62% del portafolio y el 17.38% corresponden a inversiones en multilaterales y en menor medida en fondos de inversión del exterior.

Los títulos del sector público (USD 173.67MM): en su mayor parte son CETES (USD 128.4MM) y en menor proporción Bonos Global del Ministerio de Finanzas (USD 31.4MM) y Notas de crédito del SRI (USD 13.8MM); representan el 22.71% del total del portafolio. El 81.9% son posiciones de corto plazo que forman parte de los activos líquidos, el resto (18.1%) son deuda de largo plazo de 9 hasta 19

años plazo, que están contabilizadas como disponibles para la venta de largo plazo. Este portafolio ha registrado una volatilidad importante en su precio de mercado debido a las variaciones del riesgo país, en este trimestre reducen su volatilidad por la estabilización de la cotización internacional, razón por la cual en este trimestre el Banco ha contabilizado ganancias por valuación de alrededor de USD 5.74MM en el movimiento patrimonial.

Las inversiones en la Banca Pública corresponden al 9.20% del portafolio, con vencimientos de corto plazo e integran los activos líquidos.

El 10.05% (USD 76.86MM) corresponde a títulos locales de obligaciones del sector real, en su mayor parte (91.82%) tienen calificaciones de riesgo de "AAA" y "AAA-", y 8.18% tiene calificaciones locales de "AA+". Con plazos de vencimiento diversificados el 15% son menores a 90 días, el 48.6% vence dentro del periodo anual, el 30.74% exceden los 360 días hasta 4.9 años. Además, contabiliza el 5.83% de estas inversiones como restringidas entregadas en garantía y tienen un plazo remanente de 15 días.

Las inversiones en IFIs locales son posiciones de muy corto plazo que integran los activos líquidos, con un bajo riesgo, según las calificaciones de riesgo que están el rango de las "AAA".

El Banco participa también en el mercado de valores, a través de titularizaciones de la cartera hipotecaria, una parte de estas emisiones mantiene en su portafolio de inversiones, estos títulos representan el 0.38% del portafolio, y en su mayor parte son títulos de largo plazo.

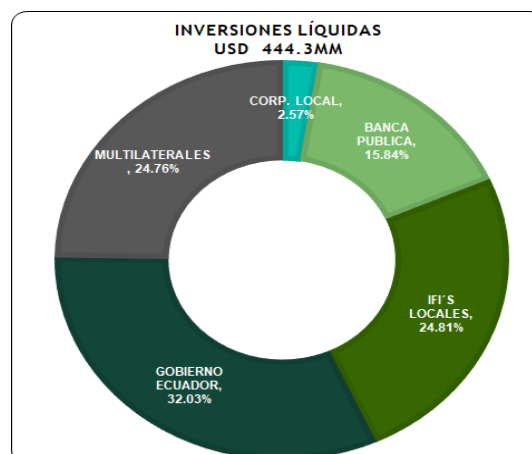
Participa también en titularizaciones de terceros, en su mayor parte de cartera de vivienda, que representan el 1.67% de las inversiones.

Participa en títulos de multilaterales emitidos por BID, IFC y el Banco Mundial (16.23% = USD 124.1MM), el 88.6% tiene vencimientos menores a 90 días, y el 11.4% está contabilizado como inversiones de disponibilidad restringida entregados en garantía de operaciones de comercio exterior.

Mantiene también inversiones en fondos emitidos por corporaciones del exterior, ARS (siglas en inglés de Auction Rate Securities). Los ARS (USD 8.8MM) 1.15% del portafolio, son títulos de procesos de titularizaciones con vencimientos a largo plazo, cuyo activo subyacente son préstamos estudiantiles estadounidenses, estos títulos no forman parte de los activos líquidos. Todos los títulos extranjeros cuentan con calificación de riesgo en grado de inversión.

El portafolio de inversiones de GFP (sin considerar inversiones restringidas) cuenta con vencimientos en su mayoría de corto plazo. El 58.4% (USD 444.14MM) del portafolio tiene vencimientos hasta 90 días, y el 88% tiene plazos de vencimiento menores o iguales a un año. Así, el portafolio de inversiones representa una posición fuerte de liquidez. Las provisiones del portafolio no son significativas, ascienden a USD 134M.

Las inversiones que conforman los activos líquidos tienen la siguiente estructura:



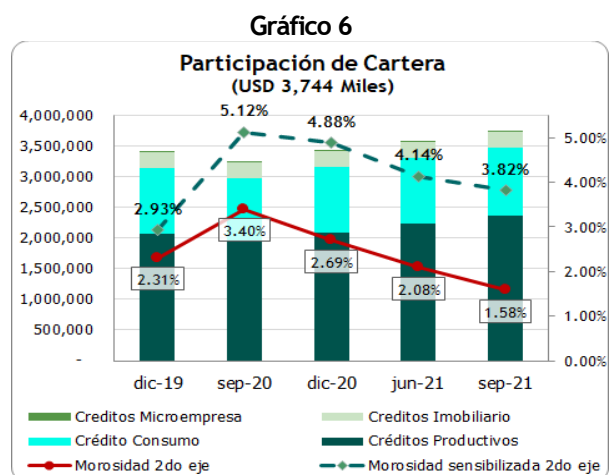
Fuente: Produbanco (GP)

Elaboración: BWR

Calidad de Cartera

La generación de cartera muestra una tendencia positiva, tanto en el período interanual (15.43%) como en el período acumulado en comparación con dic-2020 (9.13%), el crecimiento de la cartera de Produbanco es mayor al observado en el promedio del Sistema.

A la fecha de corte, la cartera bruta alcanzó los USD 3,744MM y constituye el activo más importante dentro del balance y de los activos productivos, representando el 63.60% y 74.23% respectivamente.



Fuente: Grupo Produbanco (GP) / Elaboración: BWR

Como se observa en el gráfico, si bien la cartera de crédito productivo sigue siendo su principal nicho de negocios, la cartera del Banco se ha diversificado en los últimos años, con el crecimiento de los segmentos de crédito de consumo y vivienda. A septiembre-2021 el crédito productivo representa el 63% del portafolio, en tanto que la cartera de consumo constituye el 29.6%, el inmobiliario el 6.9% y el microcrédito en 0.5%.

Adicionalmente, a partir de septiembre 2020 el banco incursiona dentro del segmento de crédito educativo que a la fecha de corte cuenta con un saldo de USD 817M y es muy pequeño con relación a los otros segmentos.

La cartera del segmento productivo presenta crecimiento anual de 21.48%, y 12.54% en comparación con dic-2020.

El crédito de consumo muestra una tasa de crecimiento menor, 8.20% interanual y 4.84% acumulado en comparación con dic-2020.

La cartera del Banco muestra concentración a nivel geográfico en la provincia de Pichincha con 46.5% de la cartera, seguido por Guayas con el 33.30%, Manabí 4.94%, el porcentaje restante se encuentra dividido en 15 provincias cuya participación individual es menor al 4%.

La diversificación por actividad económica de la cartera es adecuada y cumple con los límites internos establecidos. Comercio al por menor y mayor de automotores participa con 28.56% del saldo de cartera, industrias manufactureras 24.74%, agricultura, ganadería y silvicultura y pesca 9,51%, actividades inmobiliarias el 9.45, suministro de electricidad, gas 5.23%, y otras 15 actividades económicas con una participación menor a 5%.

En lo que respecta a la calificación de la cartera, el 95.50% es considerado riesgo normal (A1-A3), que se explica por la calidad de los clientes en el segmento corporativo; la calidad de la cartera se considera una de las fortalezas del banco frente al sistema.

Aproximadamente, el 46.02% de la cartera productiva de Produbanco (GP) se encuentra colocada en bandas de tiempo menores a 360 días.

La morosidad contable que presenta el Banco muestra una disminución constante desde septiembre 2020, período que mantiene la misma norma contable en cuanto a créditos vencidos. Este desempeño obedece a la gestión de recuperación que desarrolla la institución y a los niveles de castigos realizados; a sep-2021 el promedio de castigos anuales sobre cartera bruta llega a 3.13%.

A sep-2021, la cartera en riesgo sobre la cartera bruta llega a 1.58% (3.40% a sep-2020). Sin embargo, al igual que el resto de las instituciones financieras del país, mantiene una subestimación respecto a los indicadores históricos anteriores, tanto por los procesos de diferimiento como por la altura de mora vigente. La morosidad del Sistema llega a 2.43% (4.07% en sep-2020).

A sep-2021 los diferimientos extraordinarios aplicados de forma individual suman USD 330MM (USD 420MM a jun-2021) y representa el 8.81% de la cartera bruta, las garantías ofrecidas en estas obligaciones cubren en 192.6% el capital de las operaciones.

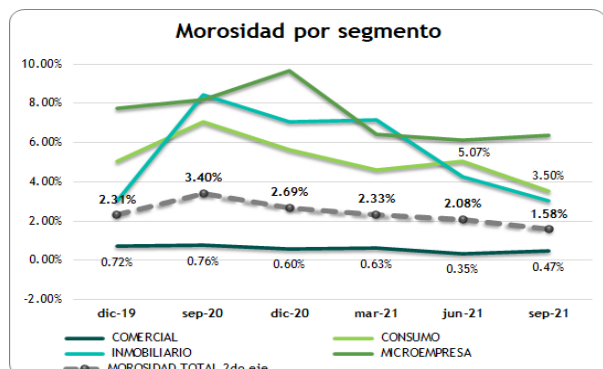
Además, el Banco mantiene USD 253.13MM (6.8% de la cartera bruta a sep-2021) de operaciones que se acogieron a los alivios financieros, (refinanciamientos y reestructuraciones). Estos créditos son gestionados de forma especial a través del monitoreo Pos-Covid definido por el Banco. Del total de estos créditos, USD 206.9MM corresponden a cartera del segmento productivo y USD 46.2MM al resto de segmentos. Las garantías mantienen una cobertura promedio de 163% frente al capital de la deuda. Como parte de las condiciones de las operaciones se mantienen períodos de gracia para el 33% de la cartera Covid. A la fecha estos créditos tienen plazos variados desde menos de un mes hasta más de seis meses, particularmente en el segmento productivo que concentra el mayor período de gracia.

La cartera que se acogió a los procesos de diferimiento muestra niveles mayores de deterioro, en comparación a los que mantienen los clientes que no se acogieron a los diferimientos, éstos últimos mantienen comportamientos iguales a los previos a la pandemia.

La contabilización de la morosidad retiene un subregistro por el efecto de la aplicación de las normativas de la JPRMF emitidas en esta coyuntura, por lo que las consecuencias de la pandemia en la calidad de cartera con respecto a años anteriores se observarán contablemente desde el próximo año si no se renuevan las actuales normas.

Con los datos contabilizados en el balance (GP) a sep-2021 la morosidad ha empezado a reducir paulatinamente. Los segmentos de crédito que mayor morosidad presentan son el microcrédito (6.37%) y el crédito inmobiliario (3.03%); sin embargo, debido a su menor participación dentro del total de la cartera, su aporte a la morosidad general es residual. La morosidad de los segmentos más representativos como el de consumo es 3.50% y crédito productivo 0.47% respectivamente.

Gráfico 7



Fuente: Grupo Produbanco (GP) / Elaboración: BWR

Sensibilizando la morosidad del balance con la cartera reestructurada por vencer, esta llega a 3.82% (5.12% en sep-2020).

La morosidad (Cartera en Riesgo/ Total cartera) sensibilizada con la cartera en riesgo estimada según la normativa anterior es de 2.83% (3.31% a jun-2021). Si sumamos la cartera reestructurada por vencer este porcentaje sube a 5.07% (5.36% a jun-2021). Durante este año el banco ha realizado una importante gestión directa con los clientes en dificultades por la pandemia, la cartera reestructurada creció en 45.8% en comparación con sep-2020.

El esfuerzo del Banco para depurar la cartera es importante a través de castigos, a sep-2021 representaron el 3.13% de la cartera bruta promedio (1.94% dic-2020). A sep-2021 el Banco castigó cartera que representa el 96.4% del gasto de provisiones de cartera del mismo período, el total de activos castigados en el período incluye cuentas por cobrar y representan el 86.3% del gasto total de provisiones realizado en el mismo período.

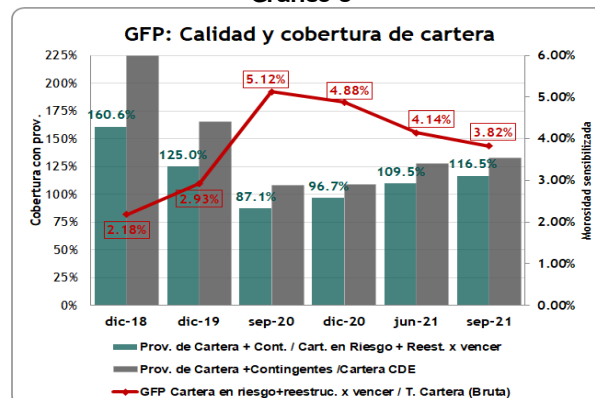
Las provisiones acumuladas para cartera a septiembre-2021 suman USD 164MM luego de los castigos realizados y representan el 4.38% (4.42% a sep-2020) de la cartera bruta. Mantienen un crecimiento de 14.49% interanual, que es consistente con el deterioro contabilizado de la cartera a lo largo del año.

La cobertura con provisiones para la cartera en riesgo contable del Banco mejora en este trimestre, aunque se mantiene en niveles menores al promedio del sistema (2.82 veces, Produbanco frente a 3.01 el sistema).

Por otro lado, si se realiza un estrés al indicador contable de cobertura de provisiones frente a la cartera en riesgo incluyendo su cartera reestructurada por vencer, este se contrae hasta 1.16 veces; el promedio del Sistema llega a 1.41 veces. Históricamente las coberturas con provisiones de los activos en riesgo del Banco han

mantenido brechas frente a las coberturas del sistema; sin embargo, se alinean al apetito de riesgo de la institución.

Gráfico 8



Fuente: Grupo Produbanco (GP) / Elaboración: BWR

Si sensibilizamos este indicador con la cartera en riesgo calculada según la normativa anterior la cobertura llega a 87.81%.

Dada su naturaleza empresarial / corporativa, el Banco está expuesto a riesgos de concentración. El indicador de los 25 mayores deudores sobre cartera bruta y contingentes llega a 18.17% y regresa a niveles cercanos a sep-2020 (18.45%) y respecto a su patrimonio representa el 157% (149% a sep-2020).

Contingentes y Riesgos Legales

Las operaciones contingentes del Banco registraron un total de USD 1,402MM y muestran un crecimiento de 18.95% anual. El 75% de las operaciones contingentes corresponden a créditos aprobados no desembolsados, mayormente a cupos de crédito no utilizados por tarjetahabientes.

Adicionalmente, las cuentas acreedoras por avales, fianzas y cartas de crédito representan el 24.33% y suman 341MM. Las operaciones se encuentran respaldadas por garantías hipotecarias, depósitos, pagarés y otros mecanismos. A la fecha de corte, las provisiones para operaciones contingentes suman alrededor de USD 2.69MM.

Riesgo de Mercado

La estructura de activos y pasivos del Banco se ha reflejado históricamente en posiciones en riesgo moderadas por variación de tasas de interés. La Tesorería y la Unidad de Administración de Riesgos hacen un monitoreo continuo en diferentes escenarios de estrés para determinar potenciales riesgos.

Según los reportes de riesgo de mercado enviados por Produbanco (GP) la sensibilidad del margen

financiero, dentro del período de 12 meses, frente a un cambio de $\pm 1\%$ en la tasa de interés es $\pm 3.41\%$ (USD 20.83MM) frente al patrimonio técnico constituido, en el último trimestre la exposición se mantiene cerca de los porcentajes históricos y se encuentra dentro de los límites fijados por su política interna (5%).

La sensibilidad neta del valor actual de los recursos patrimoniales en el largo plazo, ante un incremento de 100 puntos básicos en la tasa de interés es de 1% del patrimonio técnico, y viceversa frente a una disminución de la tasa. Porcentaje que ha registrado un incremento importante por el crecimiento de obligaciones financieras, pero sus fluctuaciones mantienen al indicador dentro de los límites internos definidos (10%).

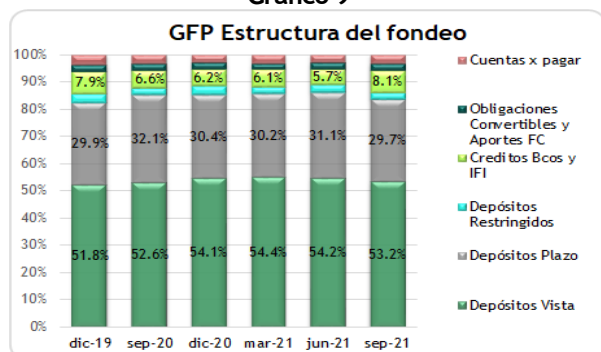
Ambos indicadores se encuentran dentro del apetito de riesgo de la Institución y Promerica Financial Corporation (PFC) y del límite de riesgo establecido por Produbanco.

Con respecto al riesgo de tipo de cambio, este es marginal en negociaciones de tesorería ya que la institución mantiene la política de no tener posiciones materiales abiertas en moneda extranjera.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

Las perspectivas de recuperación de la economía y la estabilidad de las captaciones permitieron que el banco incremente las colocaciones de cartera y aumente el portafolio de inversiones, lo cual produjo una reducción en sus niveles de liquidez. Los activos líquidos en este trimestre incluyen el desembolso de un crédito de una IFI del exterior que financia programas de desarrollo de actividades específicas, recursos que aún no han sido colocados. Además, se mantiene el crecimiento de las obligaciones con el público, por lo que los indicadores de liquidez se han recuperado en el trimestre, pero se mantienen por debajo del promedio del sistema de bancos privados.

Gráfico 9



Fuente: Grupo Produbanco (GP) / Elaboración: BWR

La principal fuente de fondeo, son las obligaciones con el público, que ascienden a USD4,464MM; en comparación con dic-2020 se mantienen estables con un crecimiento leve (0.36%), pero mantienen un crecimiento de 9.86% interanual. Sin embargo, la gestión de fondeo ha conseguido cambios en su estructura con mayor participación de depósitos a la vista a cambio de la disminución del peso de depósitos a plazo.

Las obligaciones con el público representan el 85.5% del total de pasivos y se compone principalmente por depósitos a la vista (53.2%), depósitos a plazo (29.7%) y depósitos restringidos (2.6%).

Los depósitos a la vista crecen en 2.4% en el trimestre y mantienen un crecimiento de 13.3% en el período anual, con lo que su peso en el fondeo pasó de 52.6% a 53.2%; los depósitos a plazo disminuyen ligeramente en el trimestre (-0.2%) y conservan un crecimiento anual (3.7%) y su peso reduce de 32.1% a 29.7% en el mismo período.

Los depósitos a plazo en el último trimestre muestran mayor crecimiento en las bandas de 181 a 360 días, y también en la de más de 360 días, aunque se debe indicar que el 78.5% de los depósitos a plazo tienen vencimientos hasta 180 días y el 97.2% vencen hasta 360 días. Al igual que en el resto del sistema, los depósitos se concentran en el corto plazo.

Como segundo instrumento de fondeo, el banco utiliza obligaciones financieras con otras instituciones del exterior y organismos multilaterales. Estas cuentas representan el 8.1% del total de pasivos. La ventaja de este fondeo radica principalmente en plazos de mayor duración y costos más atractivos. De acuerdo con su planificación, en este trimestre se incrementa en USD 141MM, por el desembolso de un nuevo crédito con una IFI del exterior, por lo que la cuenta mantiene un crecimiento de 49.7% en el trimestre que llega a 37.9% interanual.

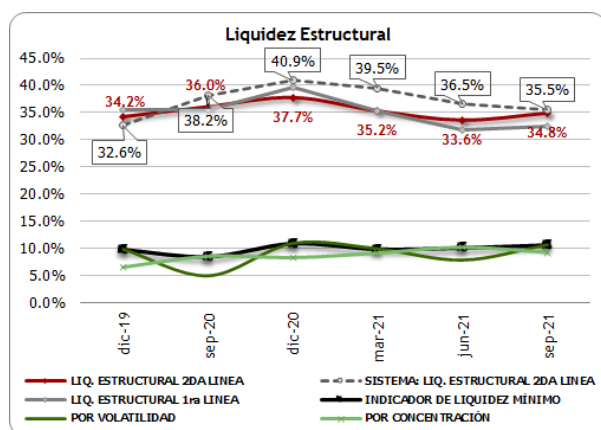
Cabe mencionar que a la fecha de corte el banco cuenta con USD 118.5MM dentro del pasivo que corresponden a préstamos subordinados de largo plazo, que constituyen el 2.3% del fondeo.

De acuerdo con los reportes de liquidez entregados por el Banco, en el escenario estático se presentan brechas de liquidez acumuladas negativas hasta 360 días, desde la primera banda y la mayor banda negativa acumulada es de USD 824.6MM en la banda de 181 a 360 días. No obstante, los activos líquidos cubren 1.65 veces el mayor descalce acumulado, por lo que no se presentan posiciones de liquidez en riesgo en ninguna banda de tiempo. Para el caso de los otros escenarios estudiados: esperado y dinámico, el

banco tampoco muestra posiciones de liquidez en riesgo.

Los activos líquidos (calculados por BankWatch) cubren el 32.41% (35.50% a sep-2020) de todos sus pasivos de corto plazo; mientras que el promedio del sistema bancario registra 36.82% para el mismo indicador a la fecha de corte.

Gráfico 10



Fuente: Grupo Produbanco (GP) / Elaboración: BWR

A la fecha de corte, el índice de liquidez de primera línea del Banco es de 32.5% mientras que el índice de liquidez de segunda línea es de 34.8%, este indicador representa una cobertura de 3.3 veces frente a un requerimiento mínimo de 10.6% que proviene de la concentración de sus depósitos. Los indicadores de liquidez, tanto de primera como de segunda línea se ubican por debajo de la media del sistema: 35.5% y 36.8% respectivamente (calculados por BankWatch Ratings).

Según los reportes del Banco, la volatilidad de las fuentes de fondeo crece en el trimestre, es mayor que el requerimiento por concentración y por tanto constituye requerimiento mínimo a cubrir en septiembre 2021.

El banco registra concentraciones moderadas de sus depósitos, que podrían implicar riesgos de liquidez en caso de una crisis. Estas concentraciones se han mantenido estables en el tiempo frente al total de obligaciones con el público. Los 100 mayores depositantes representan el 23.6% del total de obligaciones con el público; mientras que los 25 mayores depositantes representan el 15.46% de los pasivos mencionados. Frente a esta concentración el Banco mantiene una cobertura con activos líquidos que llega a 56.13% (54.06% a sep-2020). Dentro del plazo de 90 días, los 25 mayores depositantes representan el 45.6% (37.2% a sep-2020) de los activos líquidos.

Riesgo Operativo

La gestión del riesgo operativo se enmarca en lo que determina la normativa legal vigente y las mejores prácticas. El Banco cuenta con una metodología formal para la gestión del riesgo operativo en función de la cual se determina la frecuencia e impacto de los distintos eventos relacionados con los cuatro factores del riesgo operativo (eventos externos, personas, procesos, tecnología de la información). Se mantiene un proceso continuo de identificación, valoración mitigación de los riesgos operativos.

El Banco continúa con el registro, análisis y seguimiento de los eventos de riesgo operativo, identificando sus causas e implementando los controles necesarios para mitigarlas. Esta tarea se apoya en una herramienta informática (Monitor ORM), la misma que facilita la gestión de eventos en los procesos del Banco.

Como parte de las actividades realizadas para la gestión de Riesgo Operativo y Continuidad del Negocio durante el trimestre, el Banco se mantiene administrando los principales frentes de riesgo mediante la gestión efectiva de la base de datos de eventos y de los riesgos identificados en los procesos.

El seguimiento realizado al cumplimiento de planes de acción muestra un porcentaje importante de avance en todos los procesos y/o eventos que han generado planes.

El Banco realizó el análisis de las pérdidas efectivas generadas por los eventos de riesgo operativo en comparación con los resultados del VaR de pérdidas. Únicamente en el mes de julio 2021 se excede el límite del VaR y la pérdida corresponde principalmente a un evento de fraude externo ocurrido en el proceso de Medios de Pago, el valor de la pérdida se encuentra en gestión de recuperación. Se ha realizado un seguimiento continuo de los eventos cuya pérdida está en gestión de recupero.

Se actualizaron los indicadores de la matriz institucional en cuanto al capítulo de riesgo operativo para el tercer trimestre del año 2021, concluyendo que luego de las medidas de mitigación, el nivel de riesgo residual con corte a septiembre 2021 se mantiene en BAJO.

El proceso de seguimiento de los indicadores de riesgo operativo se fundamenta en los límites de aceptación con el objetivo de alertar debilidades en los factores de riesgo operativo e implementar acciones oportunamente.

Del análisis general se concluye que el resultado de los indicadores de riesgo operativo no ha excedido los umbrales establecidos, siendo

indicativo de un riesgo operativo controlado dentro de los procesos.

El Banco ejecutó la prueba técnica de activación del Data Center Alterno en el mes de julio de 2021, obteniendo como resultado la activación de los servicios de acuerdo con lo planificado.

Además, ha realizado un acompañamiento y seguimiento continuo a los cogestores para asegurar el cumplimiento del cronograma de actualización, capacitación y planes de contingencia y/o continuidad de los procesos críticos de la institución

El Banco mantiene una póliza global bancaria con Seguros Equinoccial por USD 5MM, que cubre entre otras cosas los crímenes por computador, e indemnización profesional (deshonestidad de empleados), lo cual mitiga la exposición de la institución a eventos de severidad elevada.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de Produbanco (GP), incluyendo las utilidades generadas, suma USD 473.54MM y registra un crecimiento de 7.20% en comparación con dic-2020 y de 2.2% en el último trimestre. El movimiento del trimestre obedece a los siguientes factores: resultados del período (USD 29.22MM), contabilización de ganancias por valuación de inversiones por USD 5.74MM, reparto de dividendos en efectivo por USD 3.63MM y pérdidas en valuación de acciones y participaciones (USD 894M).

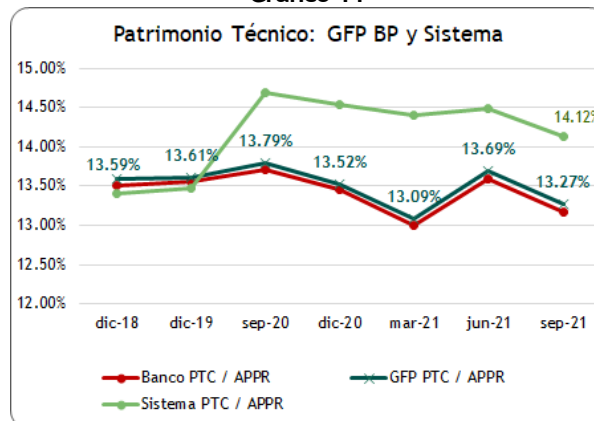
El 83.36% del patrimonio se compone de capital social, cuyo saldo asciende a USD 394.76MM, seguido por reservas que representan el 12.27%, prima en colocación de acciones (0.23%), se contabiliza pérdidas por valuaciones y resultados acumulados negativos que representan -1.84%.

La estructura patrimonial se fortalece a medida que se capitaliza parte de las utilidades acumuladas. En junio 2020 se formalizó el incremento de capital por USD 14.51MM por las utilidades del ejercicio 2020.

El pago de dividendos se ubicó dentro del rango establecido en la política de Promerica Financial Corporation (PFC) que considera repartir cada año entre 25% y 35% de la utilidad neta de los bancos subsidiarios, previa revisión del cumplimiento de requerimientos legales y contractuales.

En el primer trimestre la SB aprobó el reparto del 20% de las utilidades sobre el resultado de 2020 (USD 3.63MM), y con la diferencia (USD 14.51MM) se creó las Reservas de Futuras Capitalizaciones que fueron capitalizadas en el mes de junio.

Gráfico 11

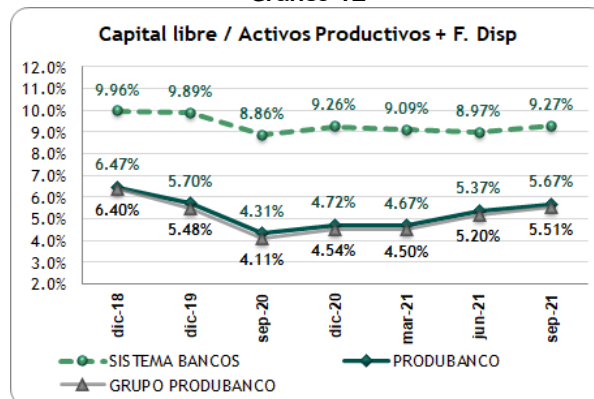


Fuente: Grupo Produbanco (GP) / Elaboración: BWR

El incremento de deuda subordinada al cierre del 2018 permitió que el indicador de solvencia normativo (patrimonio técnico/activos ponderados por riesgo) se fortalezca. A la fecha de análisis, se cumple con el requerimiento normativo con un indicador de 13.27% (13.79% Banco), menor al del promedio del sistema (14.12%).

El patrimonio técnico de GP se encuentra conformado en 72.51% por capital primario y dentro del capital secundario se contabiliza la deuda subordinada que representa el 23.11% del capital primario y según la legislación vigente podría llegar hasta el 50%.

Gráfico 12



Fuente: Grupo Produbanco (GP) / Elaboración: BWR

La relación capital libre/activos productivos y fondos disponibles para Produbanco es apretada frente al indicador del sistema. El capital libre incrementa 26.1% en comparación con dic-2020 (USD 63.07MM) principalmente por las siguientes razones: el resultado positivo del período y las ganancias por valuación de inversiones que compensan los dividendos pagados. Además, los castigos realizados (USD 88.06MM) absorben la mayor parte del gasto de provisiones del período (USD 102.04MM), pero dejan un excedente que incrementa ligeramente el stock de provisiones.

Por otro lado, en el mismo período, los activos improductivos restados al capital libre se contraen como efecto del descenso de la cartera en riesgo. La cartera en riesgo se reduce por los castigos, pero crece nuevamente por la falta de pago y deja una reducción neta del saldo de cartera en riesgo de USD33.3MM. Esta reducción compensa en parte el incremento de gastos anticipados (USD 8.6MM, particularmente en anticipos por adecuaciones de edificios y seguros) y de gastos diferidos (USD 5.6MM en programas de computación y de instalación).

Como se mencionó en otra sección de este informe, los activos improductivos desde marzo-2020, registran el efecto del cambio de contabilización de la cartera vencida desde los 61 días de impago, lo que impide comparaciones históricas de algunos indicadores ente ellos los de capital libre.

De acuerdo con información adicional proporcionada por la institución según las normas anteriores, los activos improductivos serían 5.1% mayores a los reportados contablemente, lo cual presionaría el indicador de capital libre. El capital libre se ubicaría en USD 257.75MM y es menor en 15.35% al contable de sep-2021.

El indicador de capital libre contable frente a los fondos disponibles y activos productivos es de 5.51%, y se ubica por debajo de sus pares y promedio del sistema de bancos (9.22%). Con la sensibilización a las normas anteriores, el indicador se presionaría a 4.71% (3.69% en dic-2020), lo cual indica recuperación, pero poca flexibilidad para asumir deterioro de sus activos productivos en comparación al sistema.

Debe considerarse que históricamente el indicador de capital libre de Produbanco (GP) ha sido menor frente al sistema debido a que los otros activos improductivos que se reducen del capital libre son mayores e incluyen gastos diferidos, donde se contabiliza la plusvalía mercantil, fruto de la compra de activos y pasivos de Promerica, y gastos de adecuaciones que se amortizan contra resultados gradualmente.

Desde el año 2020 para todo el sistema, contribuye a presionar el indicador el incremento de cuentas por cobrar por intereses de cartera de créditos, debido a la mayor acumulación de intereses por cobrar en comparación con periodos anteriores por el cambio normativo de pase a vencido de la cartera en riesgo, esta cuenta representa el 9.1% de los activos improductivos y se reduce en 3.3% en comparación con sep-2020.

Posicionamiento de los valores en el mercado y Presencia Bursátil

Históricamente Produbanco ha participado con éxito en el mercado de valores, a pesar de que su

presencia se ha ido reduciendo con el tiempo. La institución actualmente dispone de dos titularizaciones de cartera vigentes que se detallan a continuación:

CARACTERÍSTICA DEL TÍTULO*	MONTO EMISIÓN	SALDO INSOLUTO	FECHA DE VENCIMIENTO	CALIFICACION	CALIFICADORA	FECHA DE CALIFICACION
FIDEICOMISO MERCANTIL PRODUBANCO 3, FIMPROD 3 CLASE A4	2,699,000	2,124,079	16/10/2023	AA	PCR Pacific	21/05/2021
FIDEICOMISO PRIMERA TITULARIZACION DE CARTERA HIPOTECARIA DE VIVIENDA BANCO PROMERICA SERIE 3	8,970,000	771,816	05/08/2024	AAA	PCR Pacific	22/03/2021

Fuente: Grupo Produbanco (GP) / Elaboración: BWR

GRUPO PRODUBANCO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-18	dic-19	sep-20	dic-20	jun-21	sep-21
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,348,194	393,783	447,548	395,611	459,734	383,852	425,271
Inversiones Brutas	8,526,868	576,821	577,610	700,886	677,354	769,205	765,317
Cartera Productiva Bruta	31,323,645	3,044,196	3,341,067	3,133,309	3,338,411	3,501,823	3,684,646
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	1,295,335	101,575	109,618	81,895	84,308	88,330	88,435
Total Activos Productivos	43,494,042	4,116,375	4,475,843	4,311,702	4,559,807	4,743,210	4,963,669
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	5,759,226	526,918	512,491	550,452	756,263	538,047	561,026
Cartera en Riesgo	778,672	53,742	78,854	110,223	92,355	74,499	59,083
Activo Fijo	719,221	59,116	73,614	76,709	69,298	69,891	69,369
Otros Activos Improductivos	1,899,432	130,545	172,109	211,642	220,955	230,053	232,979
Total Provisiones	(2,703,409)	(117,626)	(134,607)	(159,743)	(181,534)	(183,945)	(189,824)
Total Activos Improductivos	9,156,551	770,321	837,069	949,027	1,138,871	912,490	922,456
TOTAL ACTIVOS	49,947,183	4,769,070	5,178,305	5,100,985	5,517,144	5,471,755	5,696,302
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	39,077,511	3,686,123	4,020,869	4,063,323	4,448,058	4,410,280	4,464,090
Depósitos a la Vista	23,322,355	2,332,358	2,445,409	2,452,977	2,744,623	2,713,911	2,778,537
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	14,414,827	1,226,276	1,409,662	1,496,512	1,542,348	1,555,380	1,551,658
Depósitos en Garantía	1,128	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,339,200	127,490	165,799	113,833	161,087	140,989	133,894
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	217,239	49,377	21,581	23,297	35,562	32,565	31,226
Aceptaciones en Circulación	4,278	-	-	-	-	30	-
Obligaciones Financieras	2,653,805	335,345	372,429	308,013	313,752	283,753	424,686
Valores en Circulación	151,254	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	475,815	114,000	118,500	118,500	118,500	118,500	118,500
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,971,592	160,861	181,282	149,113	158,555	161,596	181,575
Provisiones para Contingentes	80,358	3,341	2,246	1,458	991	1,742	2,688
TOTAL PASIVO	44,631,852	4,349,048	4,716,907	4,663,704	5,075,419	5,008,467	5,222,765
TOTAL PATRIMONIO	5,315,332	420,022	461,398	437,281	441,725	463,288	473,537
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	49,947,183	4,769,070	5,178,305	5,100,985	5,517,144	5,471,755	5,696,302
CONTINGENTES	14,868,230	1,109,928	1,162,621	1,178,974	1,196,005	1,304,175	1,402,392
RESULTADOS							
Intereses Ganados	2,689,067	294,103	354,714	271,265	366,232	185,377	283,143
Intereses Pagados	862,971	84,452	119,800	93,749	124,925	57,023	84,196
Intereses Netos	1,826,096	209,650	234,914	177,515	241,307	128,354	198,947
Otros Ingresos Financieros Netos	147,510	28,347	35,745	12,982	24,785	12,984	21,203
Margen Bruto Financiero (IO)	1,973,606	237,997	270,659	190,497	266,092	141,337	220,150
Ingresos por Servicios (IO)	537,177	80,757	90,110	53,918	74,509	42,523	65,230
Otros Ingresos Operacionales (IO)	121,351	7,082	9,289	6,139	8,592	5,175	7,315
Gastos de Operacion (Goperac)	1,617,952	208,575	231,184	163,975	214,188	113,907	172,237
Otras Perdidas Operacionales	84,867	2,190	2,345	2,446	2,994	1,503	1,888
Margen Operacional antes de Provisiones	929,315	115,071	136,530	84,133	132,011	73,625	118,570
Provisiones (Goperac)	757,940	43,112	65,555	84,363	119,245	69,100	102,041
Margen Operacional Neto	171,375	71,959	70,975	(230)	12,765	4,525	16,529
Otros Ingresos	295,059	28,520	29,728	14,770	24,059	19,350	32,728
Otros Gastos y Perdidas	57,762	290	282	269	266	487	548
Impuestos y Participacion de Empleados	145,518	40,408	39,707	5,586	17,526	5,478	19,486
RESULTADOS DEL EJERCICIO	263,154	59,781	60,715	8,685	19,032	17,911	29,223

GRUPO PRODUBANCO

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-18	dic-19	sep-20	dic-20	jun-21	sep-21
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	49,253,268	4,643,293	4,988,334	4,862,154	5,316,070	5,281,257	5,524,695
Cartera Bruta total	32,102,317	3,097,938	3,419,921	3,243,533	3,430,766	3,576,321	3,743,729
Cartera Vencida	243,909	15,633	21,019	23,907	26,636	9,537	12,054
Cartera en Riesgo	778,672	53,742	78,854	110,223	92,355	74,499	59,083
Cartera C+D+E	-	48,320	75,594	134,110	149,241	126,676	125,929
Provisiones para Cartera	(2,268,319)	(105,171)	(122,952)	(143,317)	(160,988)	(160,342)	(164,090)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	82.6%	84.2%	84.2%	82.0%	80.0%	83.9%	84.3%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	127.2%	144.5%	141.2%	134.3%	131.2%	139.5%	141.8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)		0.50%	0.61%	0.74%	0.78%	0.27%	0.32%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)		0.76%	1.73%	2.31%	3.40%	2.69%	1.58%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)		2.43%	2.18%	2.93%	5.12%	4.88%	3.82%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)		5.17%	1.40%	2.06%	3.80%	4.02%	3.08%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	0.00%	201.91%	158.77%	131.35%	175.39%	217.57%	282.28%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reesti	301.63%	160.59%	125.01%	87.12%	96.75%	109.50%	116.48%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	141.64%	224.57%	165.62%	107.95%	108.54%	127.95%	132.44%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)		3.39%	3.60%	4.42%	4.69%	4.48%	4.38%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	7.07%	188.51%	150.74%	108.03%	110.70%	128.07%	132.55%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.		17.90%	15.94%	18.45%	19.20%	18.21%	18.17%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	147.42%	126.68%	149.09%	161.20%	152.35%	157.06%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.00%	2.67%	3.59%	5.66%	6.30%	5.38%	5.86%
Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior	0.99%	50.97%	42.09%	13.45%	28.86%	20.58%	36.59%
Ctgo total período / MON antes de provisiones	43.33%	27.75%	32.39%	67.58%	52.83%	87.06%	74.27%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	42.68%	0.98%	1.27%	2.18%	1.94%	3.53%	3.13%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	14.12%	13.59%	13.61%	13.79%	13.52%	13.69%	13.27%
TIER I / APPR	11.71%	8.71%	9.09%	10.75%	10.36%	10.15%	9.66%
PTC / Activos y Contingentes	8.72%	9.00%	9.07%	8.79%	8.38%	8.92%	8.68%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	14.29%	15.20%	16.41%	17.61%	17.69%	16.50%	16.10%
Capital libre (USD M)**	4,551,398	297,289	273,527	199,661	241,416	274,362	304,484
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.27%	6.40%	5.48%	4.11%	4.54%	5.20%	5.51%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	57.26%	54.98%	45.73%	33.38%	38.69%	42.29%	45.72%
TIER I / Patrimonio Técnico	82.89%	64.08%	66.77%	77.98%	76.58%	74.13%	72.85%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.80%	9.29%	9.28%	8.51%	8.26%	8.43%	8.45%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.52%	7.50%	7.72%	8.37%	8.05%	8.16%	8.00%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	22	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	2,547,267	323,646	367,714	248,108	346,199	187,532	290,807
Result. antes de impuest. y particip. trab.	408,672	100,189	100,421	14,271	36,559	23,389	48,709
Margen de Interés Neto	67.91%	71.28%	66.23%	65.44%	65.89%	69.24%	70.26%
ROE	6.74%	15.07%	13.78%	2.58%	4.21%	7.92%	8.51%
ROE Operativo	4.39%	18.14%	16.10%	-0.07%	2.83%	2.00%	4.82%
ROA	0.71%	1.32%	1.22%	0.23%	0.36%	0.65%	0.69%
ROA Operativo	0.46%	1.59%	1.43%	-0.01%	0.24%	0.16%	0.39%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71.42%	64.49%	63.64%	71.27%	69.42%	68.10%	68.06%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	5.80%	5.40%	5.45%	5.37%	5.32%	5.49%	5.54%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.29%	6.16%	6.30%	5.78%	5.89%	6.08%	6.16%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	81.56%	37.47%	48.02%	100.27%	90.33%	93.85%	86.06%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	93.27%	77.77%	80.70%	100.09%	96.31%	97.59%	94.32%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	63.52%	64.45%	62.87%	66.09%	61.87%	60.74%	59.23%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.44%	5.57%	5.97%	6.44%	6.24%	6.66%	6.52%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	8,107,420	920,701	960,039	946,063	1,215,997	921,899	986,297
Activos Liquidos (BWR)	11,372,629	1,054,942	1,128,732	1,177,579	1,447,553	1,165,337	1,229,782
25 Mayores Depositantes	-	507,800	649,341	636,652	749,604	689,524	690,218
100 Mayores Depositantes	-	810,578	980,235	955,887	1,106,797	1,058,485	1,051,725
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	36.82%	34.67%	35.61%	35.65%	39.75%	31.83%	32.57%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	35.52%	35.45%	34.24%	36.06%	37.74%	33.61%	34.91%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	9.65%	9.79%	8.50%	10.88%	10.11%	10.62%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	-	3.67	3.50	4.24	3.47	3.32	3.29
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0.00%	16.63%	46.93%	72.02%	75.08%	-75.75%	67.05%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	36.82%	34.45%	35.36%	35.50%	39.58%	31.71%	32.41%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	26.25%	30.07%	30.07%	28.52%	33.24%	25.08%	26.00%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	13.78%	16.15%	15.67%	16.85%	15.63%	15.46%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0.00%	48.14%	57.53%	54.06%	51.78%	59.17%	56.13%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos	ND				40.36%	53.61%	45.54%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	4.58%	4.20%	4.18%	4.41%	4.22%	0.00%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	1.74%	1.14%	1.44%	1.86%	-0.44%	0.00%

** Patrimonio + Provisiones - (Act Improd sin F. Disp)

ANEXO MACROECONÓMICO

La pandemia del COVID-19 ha afectado la economía global, debido al cierre de negocios y las restricciones para circular. El Banco Mundial estima que en 2020 el PIB de todo el planeta se habría contraído en 3.5%, mientras que el de América Latina y el Caribe lo habría hecho en 6.5%¹.

Así mismo, el Banco Mundial estima que en 2021 la economía del mundo crecerá en 5.6% (1.6% más de lo proyectado a enero de 2021), gracias principalmente a la rápida recuperación registrada por Estados Unidos y China². La reactivación económica trajo consigo el aumento en los precios mundiales del petróleo y materias primas, ocasionado por mayor demanda, fenómenos naturales y sobrecostos por medidas de bioseguridad y transporte de productos. Sin embargo, el incremento en los precios es considerado momentáneo³. Por otro lado, para América Latina el indicador es un poco más alentador, sujeto a la disminución en muertes por COVID y el incremento de la vacunación a sus poblaciones. Se teme sin embargo que para 2022 y 2023 los indicadores de crecimiento caigan bajo el 3% para la región latinoamericana, similares a los niveles de 2010, trayendo consigo preocupaciones por el desarrollo y la igualdad, ya que estos reflejan las grandes brechas en distribución del ingreso todavía muy marcadas.

El 2020 fue un año extremadamente complejo para Ecuador, con una economía sin flexibilidad monetaria, un alto endeudamiento, reservas de liquidez inexistentes, una caída significativa en ingresos por exportaciones petroleras, un sistema de salud con deficiencias para afrontar la pandemia, un gobierno con baja popularidad y vencimientos importantes de su deuda externa. A esto se sumó la rotura de un tramo del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (COP), que afectó la producción de petróleo.

El Banco Central del Ecuador (BCE) informó una contracción del PIB de -7.8% en 2020. Al segundo trimestre de 2021, se evidencia un crecimiento interanual de 8.4%. El BCE estima que el PIB del

país crecerá en 3.02% en 2021, alineado con el 3% pronosticado por el Banco Mundial en octubre-2021.

En la siguiente tabla, se muestra el comportamiento de variables macroeconómicas para los primeros trimestres de 2019-2021, tomado del BCE.

Indicador	2019.I	2019.II	2020.I	2020.II	2021.I	2021.II
Producto Interno Bruto (PIB)	-0.63%	0.21%	-1.10%	-10.88%	0.86%	2.10%
Importaciones	0.89%	0.23%	5.80%	-19.84%	7.61%	-3.31%
Consumo final Hogares	-1.36%	-0.04%	-0.45%	-11.16%	3.54%	1.19%
Consumo final Gobierno	-3.68%	0.75%	-0.70%	-7.03%	-2.00%	4.37%
Formación Bruta de Capital Fijo	-1.96%	-1.06%	-2.99%	-15.95%	2.18%	-0.98%
Exportaciones	0.01%	4.45%	0.38%	-14.65%	-5.29%	1.94%

Luego del desplome de 2020, el comportamiento positivo esperado no representa una recuperación para ningún segmento excepto para las exportaciones apoyadas especialmente por los mejores precios del petróleo y de las exportaciones de camarón por una mayor demanda y por mejores precios. Las importaciones alcanzarán también un crecimiento mayor al del PIB y al de las exportaciones.

La mayor parte de los sectores económicos sufrió contracciones por la pandemia. Se espera que la manufactura con un crecimiento cercano a 3% muestre mejor comportamiento que sector de la construcción que mantendría aún una disminución de 1.42%, según las cifras del BCE. A continuación, una tabla con expectativas de comportamiento de las industrias ecuatorianas para 2021:

Industrias	part%	crec %
Manufactura (excepto refinación de petróleo)	11.9%	3.13%
Comercio	10.2%	3.67%
Petróleo y minas	8.9%	3.41%
Enseñanza y Servicios sociales y de salud	8.8%	2.48%
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	8.3%	2.89%
Construcción	7.6%	-1.42%
Transporte	6.8%	1.22%
Administración pública, defensa; planes de seguridad social obligatoria	6.5%	-0.23%
Demás actividades*	31.0%	2.6%

*para el crecimiento de las demás actividades se consideró un promedio ponderado de estas

En el segundo trimestre la economía muestra una ligera recuperación dado el avance del proceso de vacunación y las perspectivas positivas de la normalización de las actividades económicas, y las perspectivas políticas en el entorno nacional, y en las relaciones con los organismos internacionales.

¹ Perspectivas económicas mundiales - <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

² EE. UU. y China impulsarán crecimiento en 2021, afirma Banco Mundial - <https://www.dw.com/es/eeuu-y-china-impulsar%C3%A1n-crecimiento-en-2021-afirma-banco-mundial/a-57819703>

³ Ocho razones para la subida de precios de las materias primas - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/ocho-razones-para-la-subida-de-precios-de-las-materias-primas/>

Los resultados electorales favorables a la inversión privada, a la lucha contra la corrupción y a una gestión eficiente de recursos ha fomentado en el entorno operativo del Ecuador un ambiente de confianza, que sería el factor preponderante en la expectativa de recuperación del país.

El riesgo país, en marzo de 2020 cerró en 6.063 puntos base, el nivel más alto en los últimos diez años, y una calificación de “Restricted Default” otorgada por FITCH Ratings. Luego de conocerse los resultados de los comicios presidenciales y de la aprobación de la ley para la protección de la dolarización, el indicador bajó más de trescientos puntos, desde entonces ha fluctuado alrededor de 847 puntos hasta el 31 de octubre. Al momento la calificación de Fitch para el Ecuador es de B-.

Se espera que la ley orgánica reformativa del Código Orgánico Monetario y Financiero para la defensa de la dolarización fortalezca el sistema monetario y financiero del país. Entre otras cosas, prohíbe que el BCE, financie directa o indirectamente al gobierno central, al ministerio de finanzas, a los gobiernos autónomos descentralizados o las necesidades de instituciones del sector público o de propiedad pública a través de compra de papeles con los recursos que deberían cubrir los dineros de los depositantes del sistema financiero. Según el Ministro de Finanzas de ese entonces, Mauricio Pozo (El Comercio, 24 abril de 2021), los dineros de los depositantes de la banca privada, cooperativas y mutualistas, que son administrados por el BCE, deberán estar cubiertos en un 100% hasta el 2026. El resto de los depósitos (de los gobiernos locales, de la seguridad social y otros) alcanzarán cobertura total en 2035

Por otro lado, el precio del petróleo que ha subido (precio promedio podría llegar a USD60/b) ayuda a la caja fiscal que espera alrededor de USD1.400 millones más, por este rubro que el año anterior.

Las situaciones fiscal, social y política siguen siendo complicadas y la incertidumbre de la economía frente al coronavirus persiste.

El crecimiento para el país se basa en mejores precios del petróleo y el consiguiente efecto positivo en los ingresos, en el comportamiento esperado se daría también por el avance en la

vacunación. Las expectativas menos optimistas para el 2022, responden a que se produzcan disturbios sociales por el descontento de algunos sectores de la población.

El crecimiento del Ecuador depende de inversión privada (política de austeridad en el sector público) y de la ayuda de los multilaterales.

Al momento y frente a otros países de la región el país ofrece un buen escenario para la inversión considerando la tendencia política de los líderes de los otros países.

En septiembre 2021 se anunció un acuerdo técnico con el Fondo Monetario Internacional, que le permitirá conseguir hasta el 2022 USD 1,500 millones de parte del FMI y USD 4,500 de otros multilaterales⁴. Adicionalmente, en agosto de 2021 el FMI entregó USD 1,000 millones a Ecuador por la liberación de Derechos Especiales de giro, como parte de su objetivo global de proporcionar liquidez al sistema económico mundial.

El acuerdo con el FMI descarta la reforma tributaria propuesta originalmente, y plantea compensarlo con menores gastos, mejoras en la recaudación y mayor producción petrolera⁵. El representante del FMI en Ecuador destacó el cumplimiento de las metas por parte del país, sin embargo, se recalca la necesidad de fortalecer las finanzas públicas (frente al incumplimiento mínimo de acumulación de depósitos del sector público no financiero)⁶.

Los temas mencionados han propiciado un clima de mayor confianza en el Ecuador tanto en los mercados locales como internacionales que esperamos promuevan inversiones y por tanto empleo y financiamiento menos costoso. Se mantienen los esfuerzos por parte del gobierno en mantener una agenda comercial diversa y activa, con las negociaciones con México y el ingreso de país a la Alianza del Pacífico, importante socio comercial.

Como hecho subsecuente a la fecha de corte de la calificación, en el mes de diciembre 2021 el presidente Guillermo Lasso anunció el incremento de USD 25 al salario básico unificado del 2022 y emitió el Decreto 286 donde dispuso al Ministerio de Trabajo poner en consideración del Consejo

⁴ Ecuador acuerda un crédito de 6.000 millones de dólares con el FMI - <https://www.dw.com/es/ecuador-acuerda-un-cr%C3%A9dito-de-6000-millones-de-d%C3%B3lares-con-el-fmi/a-59127592>

⁵ El Universo - “Acuerdo técnico con el FMI, que se conocerá hoy, marcará ruta hacia superávit, sin fuerte reforma tributaria y mayor plazo” -

<https://www.eluniverso.com/noticias/economia/expectativa-de-analistas-y-mercados-por-conocer-las-cifras-del-acuerdo-del-ecuador-con-el-fmi-nota/>.

⁶ Primicias - “Renegociación del acuerdo con el FMI se concretará a fines de septiembre” - <https://www.primicias.ec/noticias/economia/septiembre-nuevo-acuerdo-ecuador-fmi/>.

Nacional de Trabajo y Salarios este incremento en el SBU, dando cumplimiento a su promesa de campaña de incrementar el SBU a USD 500 progresivamente durante su mandato.⁷

Si bien esta decisión profundizará la falta de competencia de los productos ecuatorianos en los mercados internacionales, podría incentivar la demanda local y sobre todo estabilizar la situación social y política.

El País necesita entrar en un pacto político, social y económico, para buscar acciones consensuadas de políticas planificadas.

Sistema Bancos Privados

Cambio Constante de la Normativa Contable

Para enfrentar las limitaciones en la capacidad de pago de los clientes y proteger los estados financieros de las instituciones del sistema, se han emitido normas a aplicarse desde el 31 de marzo de 2020. La primera norma establece el diferimiento extraordinario de los créditos en por lo menos 90 días, por propuesta del cliente o de la IFI, sin costos adicionales; prohíben reversar provisiones, cambios de calificación de riesgo al momento del diferimiento. Estas y las siguientes normas hasta la Resolución de la JPRMF No.609-2020-F, emitida en noviembre 2020, fueron aplicadas por las IFIS con distintos criterios. A partir de la resolución antes indicada y de octubre 2020, se unifican los criterios en cuanto al traspaso a vencido y no devenga de los retrasos en todos los segmentos a los 61 días.

La norma antes citada y otras posteriores, adicionalmente, modifican de forma temporal y hasta el 31 de diciembre-21, los días de morosidad para la calificación de la cartera en las distintas categorías y los porcentajes mínimos y máximos de provisiones requeridas. Las calificaciones y el requerimiento de provisiones son menos estrictos. De existir excedentes en los valores de provisiones específicas, producto de esta norma, estas deberán ser reclasificadas a la cuenta 149987 “provisiones no reversadas por requerimiento normativo”; estos valores podrán ser reclasificados a “provisiones específicas” luego de notificar a la Superintendencia de Bancos por el medio y las condiciones que este Ente de Control determine. Los deudores de los segmentos Productivo y Comercial cuyos créditos sean menores a USD 100.000, se calificarán por morosidad; los mayores

a este valor se calificarán de acuerdo con los modelos y sistemas de cada Institución.

La normativa actual disminuye el nivel mínimo del rango de las provisiones genéricas que debían ser constituidas sobre la cartera bruta de diciembre-2019 de acuerdo con la norma de marzo-2020. Estas provisiones debieron ser constituidas durante el 2020, y el rango de constitución va de 0.01% hasta el 5%. Estas provisiones formarán parte del Patrimonio Técnico Secundario.

La normativa afecta a los indicadores de rentabilidad, morosidad y capitalización, de distinta manera y en diferentes tiempos según la estructura de la cartera de cada institución y de acuerdo con el criterio de aplicación de la norma inicial. Los indicadores no son comparables sino desde octubre-2020.

Las utilidades del sistema financiero estarán sobreestimadas mientras se mantengan en los resultados los intereses devengados, no cobrados que por las nuevas normas tienden a crecer.

Adicionalmente a los cambios en la normativa contables durante el año 2021 han existido otras reformas que afectaran profundamente al sector financiero entre las que se pueden mencionar las siguientes:

- Con la aprobación de la Ley Orgánica para el Desarrollo y Sostenibilidad Fiscal el 29 de noviembre del 2021 entraron en vigor disposiciones que redefinen lo que actualmente se entiende por actividades financieras y Grupo Financiero. Las actividades financieras ya no serán solamente enfocadas al sistema financiero como tal, sino que se extienden al sistema de mercado de valores y al de Seguros. Por otro lado, los Grupos Financieros ahora pueden estar formados por al menos un banco, entidades financieras del exterior, subsidiarias y afiliadas a un banco y por empresas de seguros o de valores extranjeras establecidas en el país.⁸
- En el mes de diciembre 2021 el BCE presentó la nueva metodología para el cálculo de las tasas de interés que serán efectivas desde el 1 de enero del 2022. Esta nueva metodología toma en cuenta cuatro componentes para establecer las tasas máximas de interés: costo del fondeo, gastos operativos, riesgo de crédito y costo de capital. Adicionalmente la nueva fórmula de cálculo se aplicará para seis de los 13 segmentos de crédito

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/salario-basico-sube-ecuador-trabajadores-costo/>

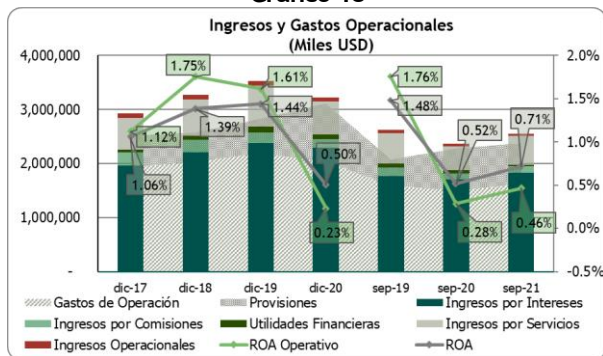
⁸ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/reapa-recen-grupos-financieros-conformados-por-banca-valores-y-seguros-segun-ley-de-desarrollo-nota/>

vigentes, entre ellos: empresarial, pymes, consumo y tres categorías de microcrédito (que se diferencian por el monto del crédito). En otros dos segmentos se aplicará desviaciones estándar de la tasa activa referencial y en los cinco restantes se mantiene la tasa máxima vigente. Y finalmente las tasas serán revisadas cada seis meses tomando en cuenta factores económicos que ameriten un cambio.⁹

Resultados

Después de tres años de crecimiento de los resultados del sistema financiero, sustentados por el crecimiento especialmente de la cartera de consumo a través de tarjetas de crédito, el 2020 presentó resultados menores en 62.1% frente a 2019. A septiembre-2021, los resultados muestran crecimiento en comparación con el mismo período del año anterior, aunque no llegan a los niveles de septiembre 2019.

Gráfico 13



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

La demanda de créditos se reactiva lentamente por lo que los intereses generados no muestran crecimiento importante, el margen de interés se ve apoyado por la disminución del costo del fondeo, y se recupera en comparación con los trimestres anteriores. Los intereses netos crecen en 6.7% interanual incluyendo los intereses devengados por cobrar.

Los Otros ingresos financieros por comisiones y valuación de inversiones mejoran, esto permite compensar las pérdidas financieras generadas por el menor rendimiento de las inversiones y las pérdidas en las ventas de cartera. El MBF mejora y muestra un incremento de 5.2% en comparación con sep-2020.

El crecimiento de la transaccionalidad del semestre permitió la recuperación de los ingresos

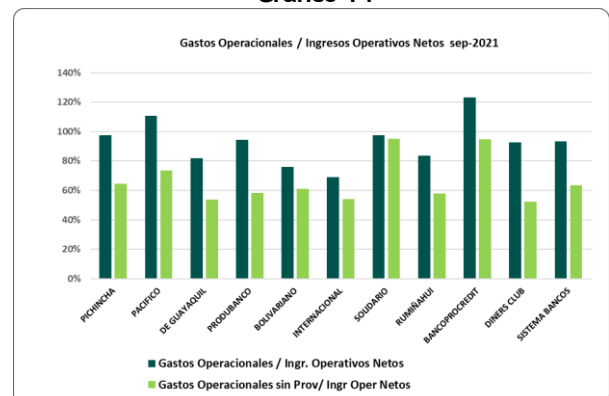
por servicios que fortalecen la generación operativa, cubren el crecimiento controlado del gasto operacional y muestran un crecimiento interanual notable (6.7%) en el MON antes de provisiones.

Los ingresos operacionales se presionan (-30% interanual), pero son suficientes para contribuir a absorber el importante gasto de provisiones que requiere el deterioro de la cartera, por lo que se genera un MON positivo superior al de septiembre-2020, los resultados del período se apoyan en ingresos por recuperación de activos castigados y reversión de provisiones.

En el tercer trimestre del 2021 el deterioro de la cartera parece frenarse y por consiguiente el gasto de provisiones disminuye un 2.2% interanualmente.

El incremento de la rentabilidad de los bancos proviene principalmente del incremento del margen bruto financiero sobre activos productivos, disminución de activos improductivos y de la menor constitución de provisiones por el deterioro actual y esperado de la cartera.

Gráfico 14



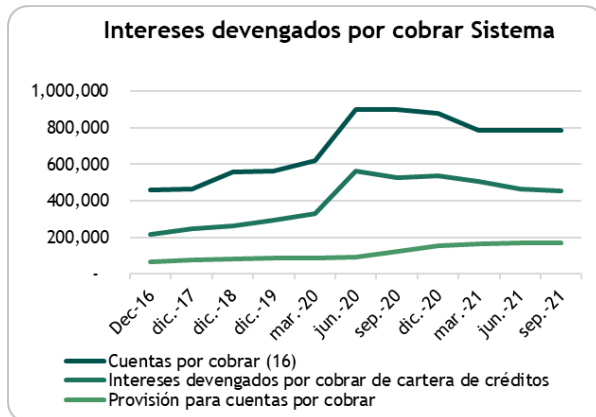
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Al comparar los dos indicadores de gastos operacionales / ingresos operativos con y sin provisiones observamos que los bancos privados en general han sido eficientes en controlar los gastos operativos pero que, al constituir provisiones, algunos de ellos han generado margen operativo negativo en los últimos períodos.

9

<https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/nuevas-tasas-interes-enero-2022.html>

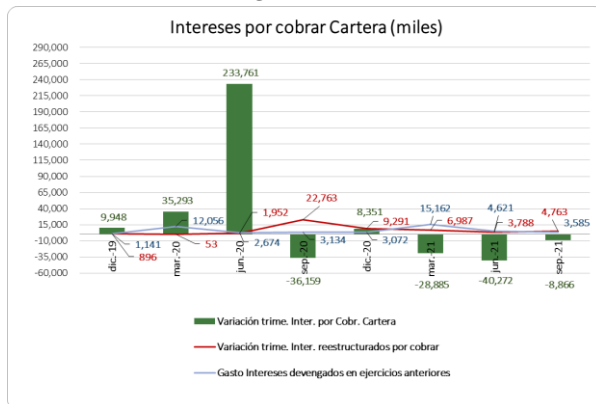
Gráfico 15



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El gráfico anterior muestra el desempeño de los intereses devengados por cobrar que, en consistencia con el deterioro de la capacidad de pago de los deudores, tienden a crecer. Estos intereses cuya recuperación es incierta están registrados en los ingresos de las instituciones. En el caso del sistema representan el 17% del ingreso por intereses.

Gráfico 16



En el gráfico anterior podemos visualizar que los trimestres en los que los intereses devengados por cobrar disminuyen significativamente se produce un incremento importante en los intereses reestructurados por cobrar y en la pérdida de intereses devengados en ejercicios anteriores por lo que la hay que prestar especial atención a estos conceptos con el fin de determinar su efecto en los resultados en las instituciones financieras.

Participación del Activo y Resultados en el Sistema por Banco

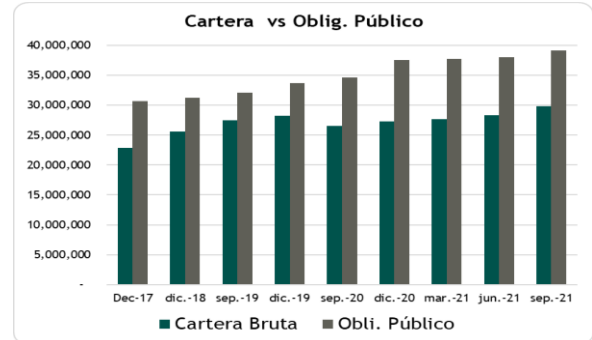
Gráfico 17



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Comportamiento de la Cartera frente a las obligaciones con el público:

Gráfico 18



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

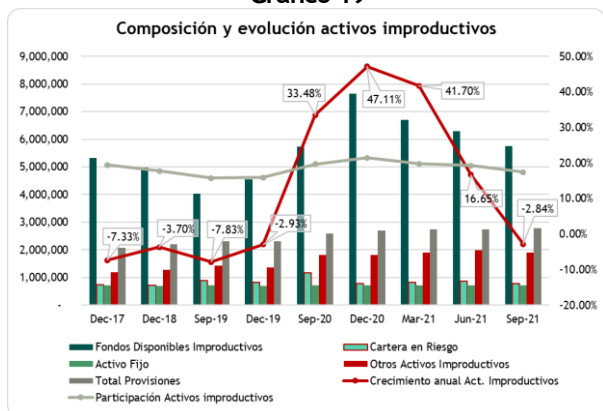
En el gráfico anterior vemos la cartera bruta total crece con la misma tendencia que las obligaciones con el público hasta dic-2019; a partir de entonces y hasta marzo-2021, el comportamiento es distinto y mientras las obligaciones con el público aumentan, la cartera bruta total crece en menor proporción, sin embargo, a septiembre las colocaciones de cartera empiezan a reactivarse con un crecimiento trimestral de 5% en tanto que las obligaciones crecen en 2.9%, de todas formas los depósitos del público mantienen un crecimiento anual de 12.8% similar al crecimiento de 11.9% de la cartera en el mismo período.

El crédito bancario ha crecido lentamente tanto por el lado de la demanda como por un manejo cauteloso de la liquidez en el sistema. Si bien la oferta de crédito se reactivó en julio de 2020, gracias a que los depósitos mostraron menor volatilidad que la esperada, la demanda se mantiene deprimida como consecuencia de la menor capacidad de consumo de los hogares.

La estabilidad de los depósitos y le mejora de la demanda que se observa en los últimos meses permite que las colocaciones de cartera crezcan y la posición de liquidez del sistema disminuya con prudencia en el último trimestre.

Evolución de los Activos

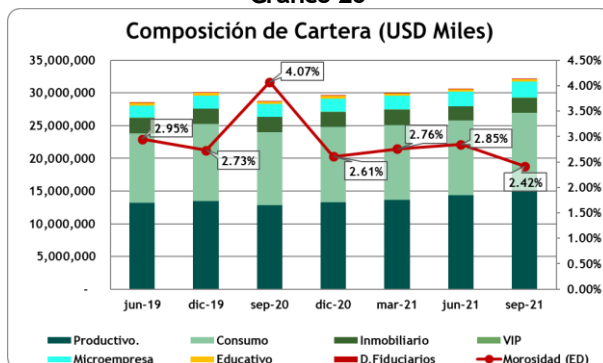
Gráfico 19



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Para analizar el gráfico anterior debemos tomar en cuenta: 1) que los activos improductivos incluyen los fondos disponibles que no producen interés y que corresponden principalmente al encaje bancario. Este rubro ha sido históricamente el más alto y se mueve en consistencia con el crecimiento de los depósitos y la tasa establecida para el encaje bancario sobre los depósitos y 2) la cartera en riesgo y los otros activos improductivos están subestimados por las nuevas reglas, más flexibles, para contabilizar los retrasos. A pesar de lo dicho se observa una tendencia creciente de los activos improductivos y una mayor participación de dichos activos en los activos del sistema durante el 2020 y durante el primer semestre del 2021, a septiembre 2021 se observa un aligera reducción. Además, si bien se reducen los fondos disponibles no productivos en el último trimestre los demás activos improductivos mantienen valores similares a periodos anteriores.

Gráfico 20



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

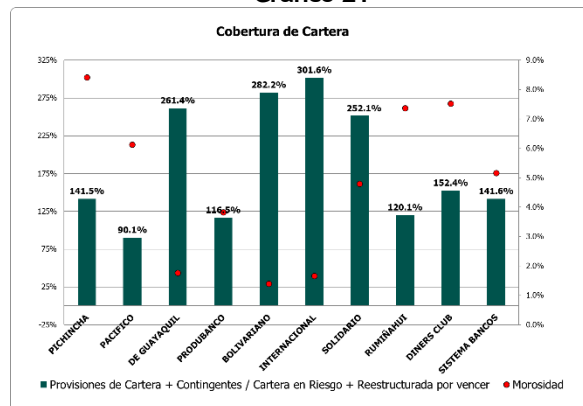
El gráfico anterior muestra el comportamiento de la cartera por segmento, su bajo dinamismo de crecimiento a partir del segundo trimestre del 2020, y el efecto contable que se produce en la morosidad de la cartera por los cambios regulatorios.

Entendemos que entre un 70% y un 90% de la cartera del sistema se acogió al diferimiento extraordinario y que la morosidad con datos ajustados a los mismos parámetros de contabilización utilizados hasta dic-2019 aumentarían los indicadores de morosidad del sistema entre 3 y 4 puntos dependiendo de la institución y de la participación de la cartera por segmento.

El siguiente gráfico muestra la morosidad de la cartera de créditos y coberturas contables de las IFIS. El desempeño de este indicador es tendencia desde octubre-2020 fecha desde la que se deben aplicar las normas uniformemente.

Cobertura con Provisiones

Gráfico 21

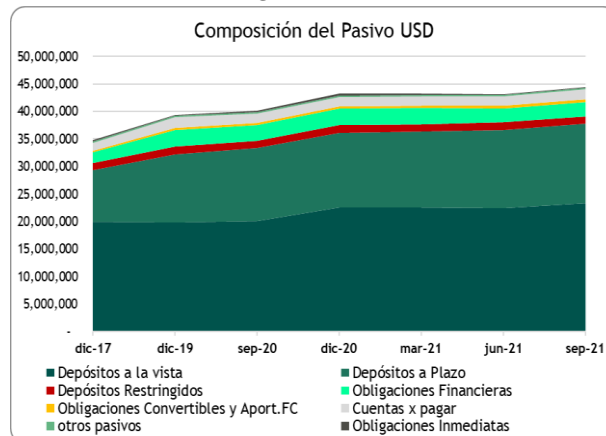


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

La morosidad utilizada en el gráfico anterior para los dos indicadores está estresada al incluir la cartera reestructurada por vencer que representa mayor riesgo,

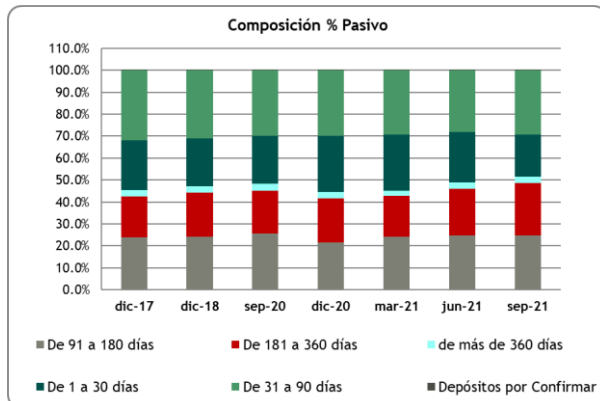
Fondeo

Gráfico 22



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 23



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

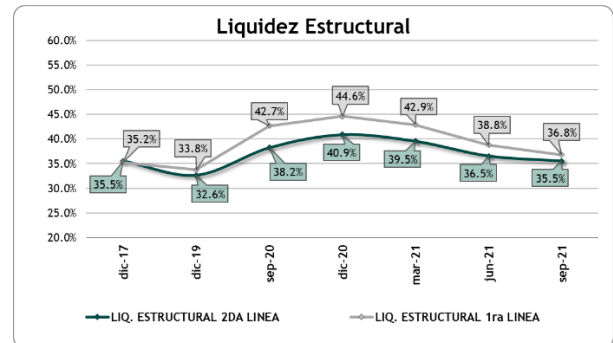
Los gráficos anteriores muestran la composición del fondeo por rubro y la composición del fondeo por plazo. Se debe concluir que la mayor parte del fondeo de los bancos proviene de las captaciones del público, las mismas que, aunque sean depósitos a plazo son en su mayor parte de corto plazo. Adicionalmente se observa que las obligaciones financieras constituyen una parte pequeña del fondeo y que estas han disminuido desde el año 2020. Esas podrían constituir un financiamiento interesante para los bancos mientras el riesgo país disminuya.

Liquidez

Las normas establecidas por gobiernos anteriores forzaron la utilización de los recursos líquidos de los bancos provocando una reducción en los indicadores de liquidez. La norma de liquidez doméstica exige una mayor concentración de depósitos a nivel local, lo cual en las actuales circunstancias complica la situación en caso de requerir liquidez inmediata.

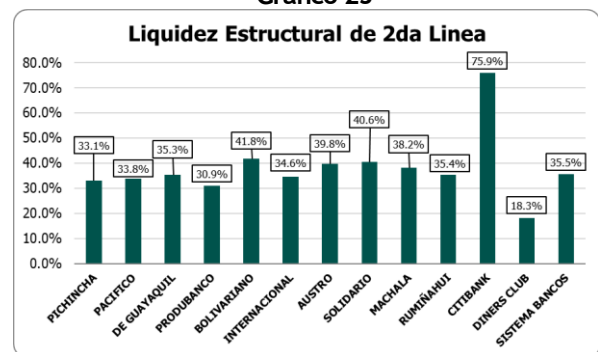
El gráfico que sigue muestra el desempeño de la liquidez estructural del sistema desde el año 2016, evidenciando la estrategia de fortalecimiento de la posición de liquidez el año anterior frente a la incertidumbre que generó la coyuntura sanitaria, en los tres últimos trimestres la estabilidad de los depósitos y la lenta recuperación de las colocaciones llevó a la disminución de los recursos líquidos, evidenciando una reducción durante estos últimos periodos.

Gráfico 24



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 25



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Se observa que la liquidez del sistema aumenta en el año 2020 y es el resultado de una política conservadora de los bancos en momentos de incertidumbre. Consideramos que estos indicadores se irán reduciendo a los niveles históricos en la medida en que se reactive la demanda de crédito, como se observa en los últimos tres trimestres.

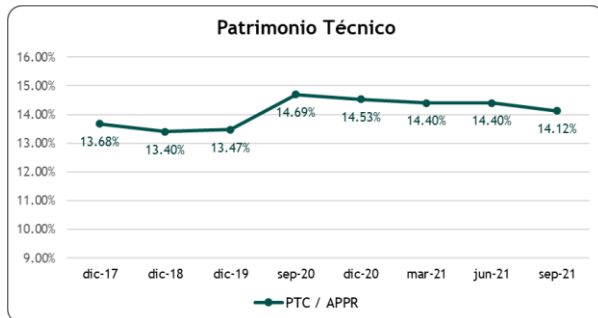
La liquidez estructural de primera y segunda línea se mueven de forma similar hasta mar-20 y luego se abre una brecha que responde a que desde junio-20 aumentan los pasivos con vencimientos entre 90 y 180 días más que las obligaciones a la vista. Los dos indicadores de liquidez se mueven de forma similar en los últimos dos trimestres de 2021 y en septiembre 2021 esta brecha vuelve a niveles similares a los presentados antes de la pandemia.

El 70% del fondo de liquidez es parte de la liquidez estructural de los bancos al igual que otras inversiones en el sector público. El fondo de seguros de depósitos también está invertido en papeles del Estado, pero no forma parte de la liquidez de las instituciones.

Capitalización

El patrimonio técnico de los bancos se mantiene sobre lo establecido por la norma.

Gráfico 26



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

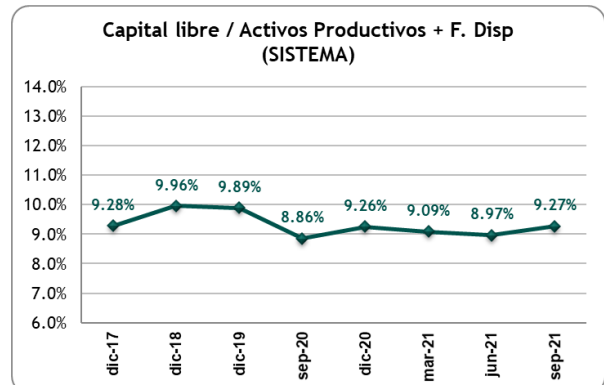
Sufre ligeras variaciones cíclicas por el pago de dividendos en efectivo. En el año 2020 la tendencia se explica por la reducción de los activos ponderados por riesgo y por su ligera disminución observada en el tercer semestre del 2021 originado en la dinámica de las colocaciones y porque por normativa se reduce la ponderación de la cartera colocada en el exterior del 200% al 100%.

En términos de dólar el patrimonio del sistema se mantiene en USD 5,315 millones a septiembre-2021. Los pequeños aumentos trimestral (1.8%) y anual (4.1%) obedecen a las utilidades del período. Dependiendo de las políticas de reparto de dividendos de cada institución y de las autorizaciones del Ente de Control, el patrimonio del sistema podría reducirse durante el año. Durante el segundo semestre de 2020, el patrimonio del sistema se redujo por el reparto de dividendos autorizado por la Superintendencia de Bancos sobre las utilidades del 2019. El patrimonio de las instituciones del sistema podría verse presionado adicionalmente, si los resultados generados no son suficientes para absorber el deterioro de los activos.

Los indicadores de capital libre muestran una tendencia a contraerse a partir del 2018, a pesar de que los activos productivos se reducen y en este último semestre el crecimiento es mínimo. Esto es el resultado de menores utilidades, reparto de dividendos en efectivo y aumento de los activos improductivos (a pesar de las nuevas normas). Debemos tomar en cuenta que los activos improductivos están subvaluados contablemente por las nuevas regulaciones, por lo que en realidad y frente al desarrollo de la capacidad de pago de los deudores este indicador se ajusta aún más durante el 2021 y mantendrá la tendencia a presionarse durante el próximo año.

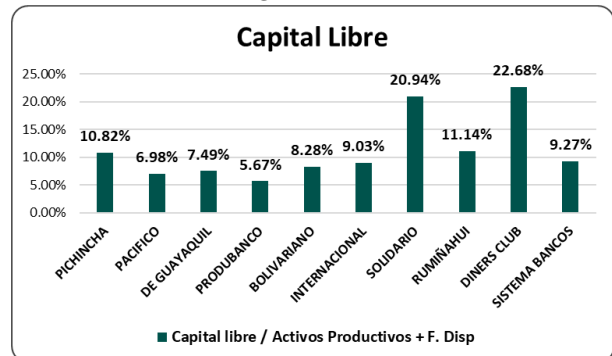
Los gráficos que siguen se construyen con información contable a septiembre de 2021:

Gráfico 27



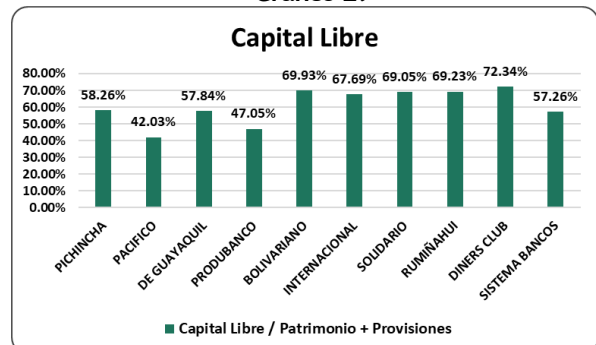
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 28



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 29



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Es necesario que las instituciones fortalezcan los niveles de provisiones sobre sus riesgos y robustezcan sus patrimonios. Esto dependerá del apetito de riesgo de cada IFI y de la posibilidad dependiendo de su capacidad de generación.

Fuentes: Superintendencia de Bancos, BCE.

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. © BankWatch Ratings 2021.