

Ecuador  
Calificación Global

## CITIBANK, N.A. SUCURSAL ECUADOR

## Calificación:

1T 2016

AAA

## Resumen Financiero

En miles USD	Mar-15	Mar-16
Activos	597,034	620,337
Patrimonio	57,571	60,140
Resultados	1,166	1,369
ROAE (%)	8.16%	9.31%
ROAA (%)	0.77%	0.98%

## Contacto:

Sebastián Baus  
(5932) 292 2426  
sbaus@bwratings.com

Andrés F Crespo  
(5932) 226 9767  
acrespo@bwratings.com

## Fundamento de la Calificación

El Comité de Calificación de BankWatch Ratings S.A., decidió mantener la calificación de CITIBANK N.A. Sucursal Ecuador en "AAA". De acuerdo con la Resolución JB-2002-465 de la Junta Bancaria, esta calificación contiene la siguiente definición: "La situación de la institución financiera es muy fuerte y tiene una sobresaliente trayectoria de rentabilidad, lo cual se refleja en una excelente reputación en el medio, muy buen acceso a sus mercados naturales de dinero y claras perspectivas de estabilidad. Si existe debilidad o vulnerabilidad en algún aspecto de las actividades de la institución, ésta se mitiga enteramente con las fortalezas de la organización".

**Sólido posicionamiento e imagen con gobierno corporativo estable.** Desde su establecimiento en Ecuador, la institución ha mantenido un crecimiento sostenido en la operación, obteniendo grado de confiabilidad importante en su segmento específico. El hecho de formar parte de un Grupo Financiero que opera a nivel mundial y poseer una marca con alto posicionamiento en el mercado nacional e internacional le da una ventaja importante, más aún en el complicado entorno macroeconómico que vive el país actualmente. El gobierno corporativo es conservador, lo que se considera como una fortaleza de la institución.

**Rentabilidad y gestión operativa adecuada.** Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mantiene una gestión financiera rentable y sostenida, por los ingresos generados en intermediación financiera, negocio de fianzas, ganancias en tipo de cambio e ingreso por servicios. Su bajo costo de fondeo le permite mantener un amplio margen financiero, con el que sostiene su estructura operativa. Si bien los niveles de eficiencia se presionan tomando en cuenta un menor margen de interés, la utilidad neta a marzo-2016 muestra un crecimiento anual de 17%. Esto se da principalmente por un menor gasto de provisiones.

**Soporte de Accionistas** y resultados locales del Banco. La calificación considera el desempeño de la Sucursal de Ecuador localmente, su capacidad de generación de negocio y una adecuada estructura de activos de bajo riesgo, adicionalmente el Comité toma en consideración la calificación de soporte que recibe Citibank NA Sucursal Ecuador, al ser parte del Grupo Financiero Citibank y cuya casa matriz mantiene una calificación en escala alta de inversión a nivel internacional.

Citibank NA Ecuador es actualmente la única sucursal de un banco extranjero en el país, lo que le permite tener acceso a una red de servicios internacional, además del uso de la marca de la matriz que está bien posicionada en el mercado ecuatoriano. Esto constituye una ventaja competitiva en el sector corporativo donde la institución ha podido captar un segmento de clientes de primer nivel. De esta forma, el banco maneja un portafolio de créditos de bajo riesgo con los menores indicadores de morosidad del sistema.

**Adecuada calidad crediticia y niveles de morosidad, con alta concentración de cartera.** La línea de negocio de cartera se concentra en el segmento corporativo; básicamente se dirige a empresas locales grandes y a empresas multinacionales, lo que ha significado una colocación de cartera en un número reducido de clientes. Se espera la orientación a dicho segmento se mantenga en 2016. El manejo de un portafolio de clientes en su mayoría calificado en riesgo "A", característica que con una adecuada gestión, le ha permitido sostener en el tiempo la calidad de los activos y contingentes del banco. Actualmente, la cartera en riesgo es nula y los niveles de morosidad tienden a cero.



**Fondeo concentrado y niveles de liquidez mejoran.** Es claro que su posicionamiento de marca, al ser el único banco internacional en Ecuador y el nicho al que atiende han contribuido a que Citibank tenga un menor impacto frente a otras instituciones de la contracción de liquidez a nivel sistémico. No obstante, dicho fondeo se mantiene captado en un número reducido de clientes

Históricamente el banco ha mantenido una política de altos niveles de liquidez en comparación al promedio del sistema. Además, en el primer trimestre del 2016 se observa una tendencia creciente de la liquidez evidenciando una política sana y controlada.

**Perspectiva de calificación.** La perspectiva de calificación del Citibank NA Sucursal Ecuador se mantiene estable producto del resultado de su gestión en relación al comportamiento del sistema.

**Calificación Local** Las calificaciones otorgadas son calificaciones locales que indican el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

**Calificación Local.** 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 que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del Sistema.

## Hechos Relevantes de la Institución

### Reformas al funcionamiento del Fondo de Liquidez:

La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera con Resolución No.176-2015-F de 29 de diciembre de 2015 reforma el funcionamiento del Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado, y del Popular y Solidario. Esta dispone entre otras, que tenga asignado 70% del total de los aportes individuales para uso exclusivo en operaciones activas del Fondo de Liquidez de cada institución, el 30% restante use como fondo cooperativo, aunque 100% de los aportes sirvan de garantía de las operaciones activas que conceda.

### Cuotas de participación en el Fondo de Liquidez y Títulos del Estado:

La Resolución No.SB-2015-1372 de diciembre 30 de 2015 de Superintendencia de Bancos dispone a los aportantes del Fideicomiso Fondo de Liquidez del Sector Financiero Privado, reclasificar 70% de las cuotas de participación contra "Inversiones mantenidas hasta su vencimiento, del Estado o de entidades del sector público", en el plazo 91 a 180 días.

Esta reclasificación deja de ser consistente con las características de un Fondo de Liquidez, sobre: fideicomiso de administración independiente de los recursos de partícipes privados, respaldo en títulos valores de alta seguridad, liquidez y rentabilidad, e inmediata disponibilidad de fondos para atender necesidades en cámara de compensación, u otras emergentes. Citibank transfiere USD 28.44 MM a marzo/2016 a dicha inversión temporal, cuya contrapartida son los derechos fiduciarios en el Fondo de Liquidez.

## Aspectos Evaluados en la Calificación

La calificación asignada refleja los factores crediticios específicos de la institución y la opinión de la calificadoradora 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.

### Entorno Económico y Riesgo Sistémico

Durante el año 2015, se profundizaron los

problemas para el País con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar, obteniendo como resultado, menores ingresos para el Fisco, reducción del comercio del exterior para los productos exportables y las consecuencias colaterales que estos problemas traen. De acuerdo al Banco Central del Ecuador en el 2015, la economía creció 0.3% y se espera un PIB negativo en 2016.

La política económica del Gobierno se ha sustentado en un gasto público elevado que generó un aparente crecimiento de la actividad económica, mientras se tenía como respaldo los ingresos petroleros y con la caída del precio, se vio obligado a revisar el presupuesto anual en dos ocasiones.

El Gobierno considera que esta situación es coyuntural y que no amerita tomar medidas estructurales sino tan solo provisionales, sin embargo, a finales del segundo semestre la situación económica se debilita con claras manifestaciones de una recesión económica.

Los efectos de este proceso observamos en el aumento del riesgo país, que se encuentra entre los más altos de la región a mar-2016, una inversión privada baja, y menor comparada con países vecinos (Colombia y Perú), un sector privado sin fuentes de financiamiento y con reducida liquidez, un aumento del desempleo, una caída de las exportaciones. En el sector financiero se observó una reducción de los depósitos que se vio reflejada en control del crédito y achicamiento de las estructuras de las Instituciones Financieras, la inversión estatal se redujo, mientras que el gasto corriente, se mantiene.

Según el Fondo Monetario las condiciones económicas para el 2016 y 2017, no son optimistas, ya que las proyecciones señalan que estos años se tendrían caídas del PIB del 4.6% y 4.3%, respectivamente, esperando al menos tres años de recesión económica, esto es (2015, 2016, 2017).

Los ingresos de divisas que sostienen la dolarización, se han reducido debido a menores exportaciones que ocasionan una balanza comercial negativa, medidas tributarias y cambios regulatorios que afectan las inversiones privadas que darían un mayor empuje a la economía, y recurriendo a créditos internacionales en condiciones más costosas.

BankWatch considera que el modelo económico actual está agotado y que debemos buscar un Estado que se preocupe de crear riqueza y así distribuya sus ingresos con eficiencia, es prioritario el tener un plan económico con visión de largo plazo, concluir los acuerdos comerciales con Europa, Estados Unidos y Asia, y, sobre todo, crear

confianza.

### Marco Regulatorio y Riesgo Sistémico

La situación del Sistema Financiero Ecuatoriano se ve afectada por el comportamiento del entorno macroeconómico del país. El factor de incertidumbre arraigado en los mercados y la contracción real de la liquidez en la economía ha ocasionado una reducción anual de depósitos del público cercana a USD 3.180MM en el 2015, compensada en una parte (USD 500MM) con préstamos del exterior, sin embargo, no ha sido suficiente para mantener los niveles de activos productivos del sistema y no se espera que la dinámica de la industria regrese a sus niveles históricos en los siguientes años. La expectativa de acuerdo al comportamiento esperado de la macroeconomía es que los depósitos continúen contrayéndose, pero dependerá de la capacidad del gobierno y del sector privado para compensar los ingresos perdidos.

Bajo este escenario de menor liquidez la perspectiva del sistema financiero en general es negativa por lo que habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias.

Entre los retos principales de la industria está la capacidad de generar utilidades ya que estas se ven amenazadas por varios frentes:

- 1) Una parte del fondeo, que como se explica anteriormente se está contrayendo, está siendo mantenida en caja o inversiones de corto plazo privilegiando la liquidez de las instituciones frente a la rentabilidad que genera la cartera de créditos.
- 2) Las tasas de interés activas están reguladas y el costo del fondeo está creciendo, lo que presiona el margen financiero.
- 3) La cartera de créditos muestra una tendencia a deteriorarse como consecuencia de menores ingresos para las familias, menores ventas para los negocios, incremento en el nivel de desempleo. En definitiva, menor capacidad de pago.
- 4) Las estructuras operativas de las instituciones financieras crecieron para adecuarse al crecimiento económico de los años anteriores y tomará tiempo volverse a adecuar a las nuevas circunstancias.

Los retos en cuanto a la generación de ingresos amenazan la capacidad de las instituciones para

constituir provisiones y reservas adecuadas sobre los activos de riesgo y limitan la posibilidad de fortalecer su nivel patrimonial.

Transcurrido 18 meses desde la aprobación en septiembre 2014 del Código Monetario Financiero, existen temas importantes por implementarse. En sep-2015 venció el plazo para que las entidades financieras que mantienen acciones en otras entidades financieras, como consecuencia de convenios de asociación, enajenen las acciones, este mandato no se ha completado. El plazo para la sustitución de certificados de autorización para las entidades del sistema financiero, de marzo 2016 fue extendido por 18 meses, pocas entidades han iniciado dicho proceso. La sustitución de certificados de autorización entre otros temas, busca controlar los incrementos exigidos por el Código en el capital pagado mínimo para las instituciones de los distintos segmentos, la eliminación del segmento de Sociedades Financieras y el cambio de las Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito del Sector Financiero Privado al Sector Financiero Popular y Solidario.

En relación a lo anterior cabe mencionar que, a la fecha, de los 22 bancos del Sistema Financiero, 18 cumplen con el requerimiento mínimo de capital pagado de USD11MM. En cuanto a las 4 Mutualistas existentes las 4 han decidido mantenerse como tales y acogerse a las normas de su nuevo segmento. Las alternativas para las diez Sociedades Financieras existentes giran en torno a fusionarse con un banco en marcha, convertirse en banco o liquidarse; en todo caso consideramos que a mediano plazo observaremos un sistema financiero con un menor número de instituciones.

En general, se mantienen las grandes preocupaciones que genera el Código especialmente en cuanto a la ambigüedad de su redacción ya que no define con claridad el alcance de varios artículos. Temas a observar son las amplias atribuciones otorgadas a la Junta y la discrecionalidad con la que ésta puede regular; dichos factores limitan nuestra capacidad para determinar al momento, el impacto de las disposiciones del Código en el sistema financiero. Los efectos que se observen en el comportamiento del sistema financiero dependerán en gran medida del enfoque de las decisiones de regulación, las mismas que pueden darse en función de objetivos técnicos o bajo una visión política. Por otra parte, es incierto si el enfoque de control de la Junta será vía punitiva o vía incentivos.

Con fecha 11 de abril de 2016, la JRMF emite la Resolución No.209-2016 F, a través de la cual se disminuyen los porcentajes de provisiones para los activos. El excedente que se genera por esta

reducción, no podrá ser revertido y los nuevos porcentajes aplican a partir del 2016, dependiendo de la decisión que cada entidad haya tomado, considerando que la norma ha sido postergada en cuanto a su implementación obligatoria hasta junio 2016.

Adicionalmente el último día hábil del 2015, la JRMF instruye el cambio operativo del Fondo de Liquidez que haría las veces de prestamista de última instancia y que se constituye con el 8% de los depósitos de las instituciones. El Fondo de Liquidez se maneja a través de un fideicomiso administrado por el Banco Central bajo normas estrictas de inversión. Actualmente, no existe experiencia en cuanto al acceso a dichos fondos por parte de las instituciones. Los frecuentes cambios en la normativa generan incertidumbre y desmotivan las estrategias y propuestas de crecimiento del negocio en el largo plazo.

### Perfil de la Institución

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador opera en el país desde 1960, es propiedad de Citibank NA New York, entidad bancaria propiedad del holding financiero Citigroup Inc., uno de los principales grupos financieros en el mundo. Citibank NA New York posee una calificación internacional de A+ otorgada por Fitch Ratings la cual refleja sus fortalezas en cuanto al perfil de riesgos, capitalización, resultados operativos y el perfil de liquidez.

Actualmente Citibank, N.A. Sucursal Ecuador emplea a más de 120 personas y atiende a más de 600 clientes en todo el país. Posee 2 agencias (Quito y Guayaquil); además mantiene alianzas estratégicas que le permiten extender su atención a 16 ciudades y 69 puntos a nivel nacional.

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es la única sucursal de un banco extranjero en Ecuador y su calificación local refleja el soporte de su Casa Matriz. Su mercado objetivo está enfocado exclusivamente en el segmento corporativo donde atiende a las mayores empresas del país, multinacionales, otros bancos e instituciones del sector público.

La oferta comercial del banco incluye productos y servicios relacionados con banca transaccional, préstamos y contingentes, y tesorería. Adicionalmente brinda servicios especializados en banca transaccional, comercio exterior y forwards de divisas.

### Posicionamiento e imagen

Desde su establecimiento en Ecuador, la institución ha mantenido un crecimiento sostenido en la operación, obteniendo grado de confiabilidad

importante en su segmento específico.

Dentro del Sistema de Bancos, Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es uno de los Bancos medianos y tiene una participación de 1.9% por tamaño de activos. Con respecto a depósitos a la vista y a plazo mantiene un 3% y un 0.3% respectivamente y en cuanto a utilidad neta, representa un 2.7% a marzo-2016. Dichos porcentajes han tenido un ligero incremento con respecto a los últimos periodos ya que la entidad ha logrado generar nuevos negocios a un ritmo superior a la media del sistema de bancos.

Es claro que el hecho de formar parte de un Grupo Financiero que opera a nivel mundial y poseer una marca con alto posicionamiento en el mercado nacional e internacional le da una ventaja importante, más aún en el complicado entorno macroeconómico que vive el país actualmente.

**Modelo de negocios:** Citibank, N.A. Sucursal Ecuador al formar parte de la estrategia global de Citibank, NA New York se encuentra totalmente alineada con las políticas y objetivos de su casa matriz. El objetivo común es ser la primera opción como Red Global y presencia local con servicio de calidad superior mediante un crecimiento financiero sostenido en resultados.

Con base en los objetivos corporativos y la regulación local, el grupo clasifica a los países de acuerdo a las oportunidades de negocio. Citibank Ecuador tiene como objetivo conservar la participación actual de mercado.

La gestión de intermediación financiera se soporta en las captaciones, principalmente de empresas grandes y multinacionales, en donde las obligaciones con el público mantienen una relación importante sobre el total de pasivos (93.5%); mayor a lo observado en el sistema. Por su lado las colocaciones en cartera comercial se enfocan en 100% al cliente objetivo corporativo. Esto destaca su orientación tradicional de banca comercial.

El modelo de negocio del banco permite tener margen de interés neto atractivo al tener un costo de fondeo bajo. Esto se da por una concentración importante en depósitos a la vista pues representan el 95% del total de obligaciones con el público.

La entidad posee un volumen de contingentes alto con relación a los activos y para el 2016 pretende mantener en niveles similares dicha relación. Los contingentes están orientados a Fianzas y Garantías otorgadas principalmente a empresas grandes y multinacionales.

### Estructura de la Institución

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es una sucursal

(100%) de Citibank, N.A. New York (EEUU), banco del holding financiero Citigroup INC. (EEUU). La estructura de la Sucursal se sustenta a través de la matriz en Quito, de una agencia en Guayaquil y a través de una alianza estratégica con Servipagos que le permiten extender su atención a varias ciudades del país.

### Estructura Accionaria

Al ser sucursal de un banco extranjero, el 100% de la entidad pertenece a casa matriz de Citibank NA New York (Estados Unidos de América), la cual a su vez es filial de Citicorp (Estados Unidos de América). Citicorp tiene como accionista a Citigroup Inc. (Estados Unidos de América) cuyas acciones se cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York.

### Evaluación de la Administración

#### Calidad de la administración

La administración posee un alto grado de profesionalismo, estabilidad y experiencia además cuenta con el seguimiento y apoyo de los encargados de las diferentes áreas de su casa matriz. La operación y manejo de Citibank Ecuador se favorece de las mejores prácticas y experiencia que le brinda pertenecer a un banco internacional de prestigio.

La cultura corporativa que a su vez se deriva de la misión y principios corporativos globales del Grupo, le otorga una identidad sólida a la institución.

#### Gobierno Corporativo

La estructura administrativa de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador está compuesta por profesionales de experiencia en el sector financiero, con especialización en banca corporativa y de inversiones. Las prácticas locales se ajustan a las regulaciones nacionales y de su Grupo, con visitas periódicas de personal de su Casa Matriz. Los diferentes funcionarios reciben capacitación continua en prácticas internacionales proveniente del Grupo.

La persona al mando de la institución en Ecuador es la Apoderada General que reporta al responsable de la Región Andina, quien a su vez reporta al responsable en Latinoamérica. Arriba de este se encuentra el CEO Global. Citibank, N.A. Sucursal Ecuador además cuenta con 8 vicepresidencias funcionales y de negocio.

Por otro lado, el banco cuenta con distintos comités que velan por el cumplimiento del gobierno corporativo. De acuerdo a plan estratégico y de negocios de la institución, en los comités participan miembros de las oficinas

regionales de Citibank.

#### Objetivos estratégicos

Es importante saber que los objetivos estratégicos de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador se plantean en congruencia con la Misión y Principios, las Políticas y Procedimientos y los Objetivos Corporativos del grupo.

Entre los objetivos estratégicos del banco para 2016 se encuentra la intención de enfocar sus esfuerzos a precautelar la liquidez. En general, las metas conservadoras de 2016 se fundamentan en la desaceleración generalizada de la gestión de intermediación financiera del país. La coyuntura económica reorienta al sistema a fortalecer la liquidez de corto plazo, y ajustar la colocación crediticia, por el menor dinamismo en la captación.

Por otro lado, Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mantiene su línea de negocio con clientes existentes e incrementa la participación de empresas multinacionales que operen en el país.

La entidad espera tener niveles mínimos de morosidad para finales del año y mantener niveles de eficiencia adecuados con el fin de optimizar resultados. En 2016 se dará importancia a conservar el sólido ambiente de control, y el manejo de riesgo que poseen actualmente.

Dentro de la coyuntura económica actual el negocio de comercio exterior se ha visto afectado sin embargo el banco ha logrado compensar esto con operaciones de tesorería.

#### Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte se utilizan los Estados financieros 2013, 2014 y 2015 auditados por la firma Ernst & Young Ecuador E&Y Cía Ltda y no presentan salvedades. Además, se utilizó la información interina con corte a marzo 2016.

La información presentada está preparada de acuerdo a 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, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación, se aplica las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

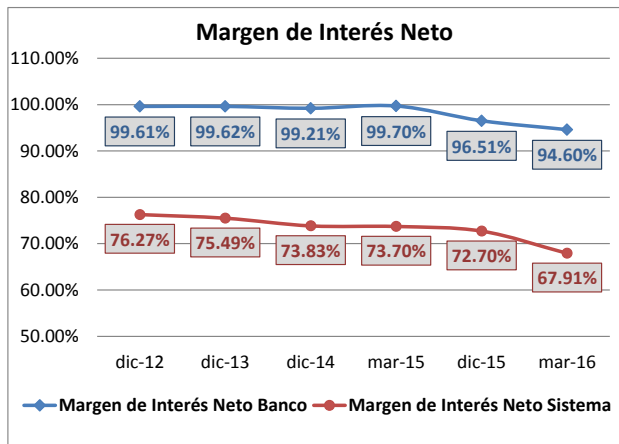
#### Rentabilidad y Gestión Operativa

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mantiene una gestión financiera rentable sustentada en ingresos

generados en intermediación financiera, negocio de fianzas, ganancias en tipo de cambio e ingreso por servicios. Su bajo costo de fondeo le permite mantener un amplio margen financiero, con el que sostiene su estructura operativa.

La entidad genera un volumen alto de otros ingresos financieros con relación al sistema. Esto se da principalmente porque Citi posee un nivel importante de contingentes concentrados en Fianzas y Garantías, hecho que le permite ser sustentable en su operación. Además, a la fecha de corte (marzo-2016) este rubro (otros ingresos financieros netos) ha crecido en 76% con respecto al año anterior, principalmente en consecuencia de mayor utilidad por transacciones de tesorería.

El Margen de Interés Neto del banco es atractivo y notablemente superior al del sistema de bancos, aunque ha decrecido frente a sus niveles históricos como se aprecia en el siguiente gráfico.



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador  
Elaboración: BWR

La contracción de depósitos a nivel sistémico, ha presionado paulatinamente el nivel de tasas pasivas y ha generado un decrecimiento en la colocación de cartera. Esta situación ha presionado a su vez el margen de interés del sistema. A marzo del 2016 dicho indicador en el Sistema disminuye en 5.1pp con respecto al año anterior.

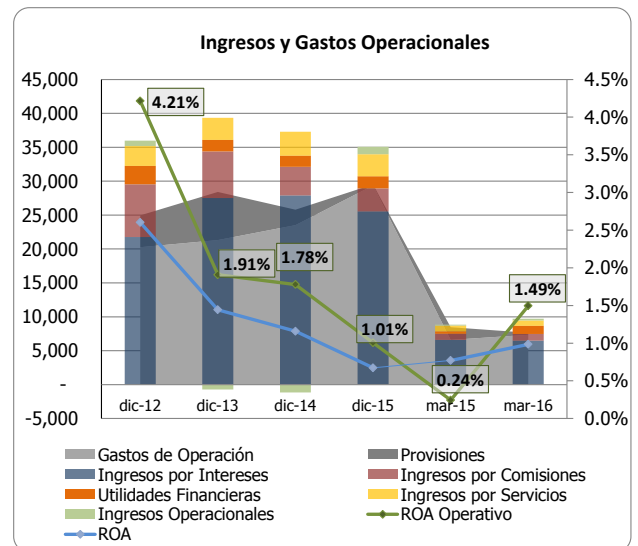
Esta situación también afectó al banco, sin embargo, el impacto fue menor debido a que en marzo-2016 los depósitos aumentan y esto permite crecer en cartera a diferencia del Sistema.

Los Otros Ingresos Financieros y otros ingresos operacionales e ingresos por servicios representan un valor significativo dentro de la operación de Citibank, estos (sumados) se han incrementado a la fecha de análisis en relación a periodos anteriores. Este aumento se debe principalmente a venta de activos productivos que corresponden a venta de inversiones.

Por otro lado, los gastos de operación, desde el 2015 crecen debido al incremento en la prestación

de servicios regionalizados. Estos corresponden a gastos por servicios administrativos y de procesamiento de datos que se mantienen en países estratégicos para aprovechar economías de escala. El aumento se produce porque existe un mayor número de procesos prestados desde el exterior.

Lo anterior ha provocado que desde jun-2015 el margen de interés de la institución sea menor que el gasto de administración, a diferencia de periodos anteriores. Sin embargo, el negocio de fianzas, las utilidades financieras y los ingresos por servicios prestados permiten cubrir con holgura los gastos administrativos y gastos de provisiones. De esta manera, la institución ha mantenido márgenes operativos positivos históricamente.



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador  
Elaboración: BWR

A diciembre del 2015 el Margen Operacional Neto (MON) antes de provisiones fue 54.7% menor al del 2014 (USD12.6 MM 2014 vs. USD 5.7 MM 2015). Como se señaló en párrafos anteriores, además de la menor generación de intereses existió un crecimiento importante en los gastos de operación los cuales provocaron dicha caída.

A marzo-2016, el MON antes de provisiones muestra un crecimiento anual de 6.4%, sin embargo, el MON después de provisiones muestra un aumento de 4.6 veces debido a una reducción del 84% en el gasto de provisiones. Esto obedece a que en el 2015 existieron varias reversiones de provisiones debido a cartera recuperada a su vencimiento y contingentes cancelados. Lo anterior implica un menor gasto de provisiones sin que las coberturas se comprometan ya que la institución tiene una morosidad de 0%. A futuro podemos esperar un aumento en el gasto de provisiones debido al crecimiento de la reserva facultativa.

Es claro que a la fecha de corte (mar-2016) la

eficiencia operacional de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador se ha presionado con respecto a periodos anteriores tomando en cuenta el menor margen de interés y el aumento de los gastos operacionales.

Indicadores de Eficiencia Operativa					
	mar-14	dic-14	mar-15	dic-15	mar-16
Gastos Op. / Ingresos Op. Netos	87.3%	71.4%	95.8%	84.1%	78.6%
Gastos Op. sin Prov / Ingresos Op. Netos	58.0%	65.1%	74.6%	83.7%	75.5%

Como se observa en el cuadro precedente el aumento en el peso de los gastos operativos sin provisiones aumentó de manera significativa. Si bien este indicador ha mejorado en el último trimestre, éste es volátil y compara desfavorablemente frente al Sistema (mar-2016: 71.7%). Si bien los niveles de eficiencia se presionan, la utilidad neta a marzo-2016 muestra un crecimiento anual de 17% mientras que el Sistema para el mismo periodo obtuvo un decrecimiento de -35%. Esto permite obtener mejores resultados de ROE y ROA, 9.31%, 0.98% respectivamente (Sistema: 6.22%, 0.65% respectivamente).

### Administración de Riesgo

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador maneja sus riesgos dentro de los parámetros de la política corporativa de Citigroup Inc. con procedimientos locales actualizados de acuerdo a las definiciones tomadas por equipos de análisis a nivel regional, y enmarcados en las regulaciones de la SB.

Citibank Ecuador al ser una sucursal de Banco extranjero no cuenta con un Directorio a nivel local por lo que el Comité de Administración Integral de Riesgos (CAIR) está conformado por el Representante de la casa matriz en Ecuador, el Apoderado Especial, el coordinador de la Unidad de Administración Integral de Riesgos y un especialista financiero. Todos los tipos de riesgo son monitoreados al interior de dicho Comité que se informa por lo menos trimestralmente sobre los riesgos asumidos y su evolución.

Las políticas de manejo de riesgos de originación han dado lugar a un portafolio de créditos con índices de morosidad nulos. Además, el mínimo riesgo identificado se encuentra cubierto holgadamente con provisiones y/o patrimonio.

### Riesgo de Crédito

Las principales políticas crediticias, metodologías y herramientas para identificar y cuantificar el riesgo de crédito en la banca corporativa se encuentran adecuadamente documentadas a través de manuales, modelos y metodologías detalladas. Las diferentes unidades de negocio que incurran en riesgo de crédito deben cumplir con dichas políticas.

El principal riesgo de crédito de la institución se deriva de los altos niveles de concentración que maneja por el tipo de negocio en que está inmersa. Sin embargo, el riesgo se mitiga por la alta calidad crediticia y de recuperación de los principales activos.

La exposición al riesgo crediticio es monitoreada local y regionalmente a través de revisiones y análisis formales de las transacciones individuales con criterios basados en límites de concentración, perdidas de portafolio, garantías y requerimiento de capital de trabajo.

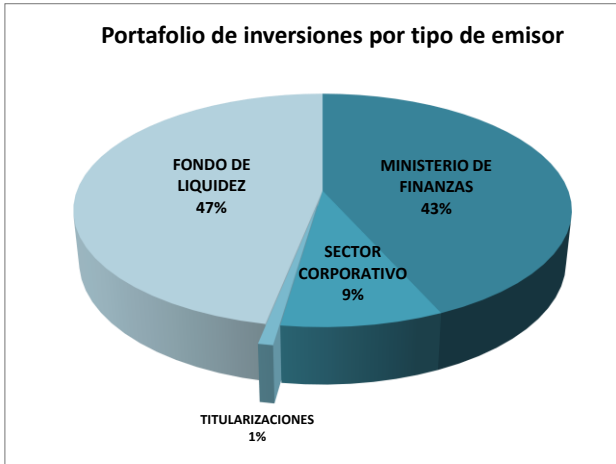
### Fondos Disponibles e Inversiones:

Los fondos disponibles de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador ascendieron a USD 265.7MM y están depositados en la banca local (10.9%), entidades extranjeras (31.1%), efectos de cobro inmediato (4.7%). Además, la caja y los depósitos para encaje que a mar-16 representaron 53.3% de los fondos disponibles. Los depósitos locales están colocados en IFI's con calificación de riesgo local de AAA-

Los recursos en el extranjero, se han mantenido históricamente en filiales del Citibank NA, alrededor de 3 continentes.

El 85% de los fondos disponibles en el extranjero se encuentran depositados en la Corporación Andina de Fomento (CAF), la cual es una institución financiera multilateral en América Latina. El restante 15% está repartido en filiales de Citibank NA en el exterior.

En este trimestre los fondos disponibles crecen en 103.2% con respecto al año anterior, además de que presentan un notable crecimiento trimestral de 62.3%.



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador  
Elaboración: BWR

El portafolio de inversiones alcanza USD 60.7MM y es un soporte de su liquidez de primera línea. El 29.1% del total de inversiones está concentrado en el corto plazo y corresponde obligaciones corporativas y un Certificado de Tesorería emitidos por el Ministerio de Finanzas con vencimiento menor a 90 días. El 66% del portafolio está invertido en Bonos del Gobierno Nacional de mediano plazo.

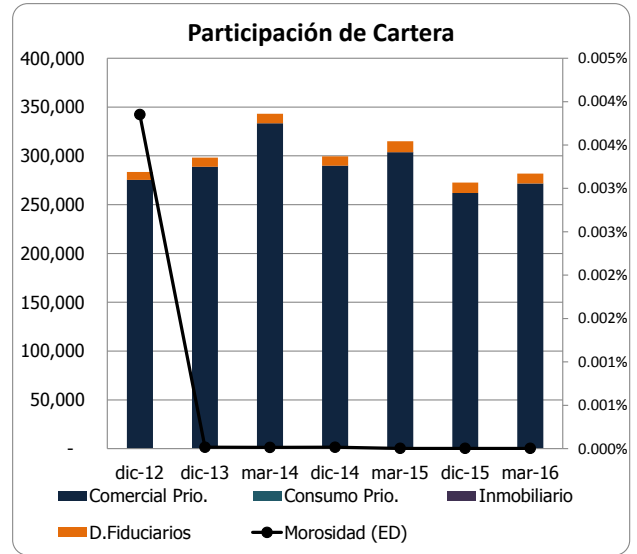
Apenas el 4.9% corresponden a obligaciones de más de un año con el sector corporativo y todo el portafolio mantiene calificaciones en la escala local de AAA.

Como se advierte en el gráfico anterior, el 47% del total del portafolio representa la reclasificación de la inversión administrada por el Banco Central del Ecuador a través del fideicomiso del Fondo de Liquidez. Este valor representa USD 28.4MM a mar-2016.

**Calidad de Cartera:**

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es una institución reconocida en el mercado ecuatoriano con un nombre fuerte de franquicia.

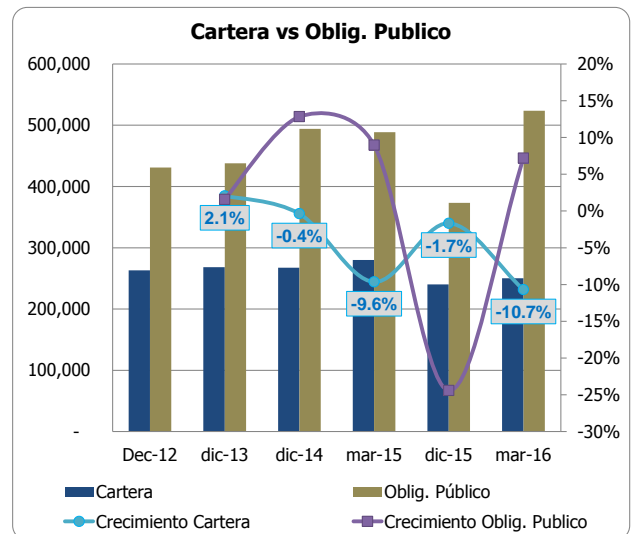
La línea de negocio de cartera se concentra en el segmento corporativo, básicamente se dirige a empresas locales grandes y a empresas multinacionales, lo que ha significado una colocación de cartera en un número reducido de clientes. Se espera la orientación a dicho segmento se mantenga en 2016.



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador  
Elaboración: BWR

El manejo de un portafolio de clientes en su mayoría de riesgo A, característica que con una adecuada gestión, le ha permitido sostener en el tiempo la calidad de los activos y contingentes del banco. Actualmente, la cartera en riesgo es nula, sin embargo, la cartera calificada en C a marzo-2016 ascendió a USD 22.5 MM que representa el 11.2% de la cartera total; indicador alto en comparación a sus pares.

La cartera bruta es su principal activo (43.9%) con USD 281.9 MM a marzo-2016. Si bien las colocaciones muestran un ligero crecimiento trimestral, con respecto a marzo estas han decrecido en 10.5%, comportamiento anual similar al del sistema de bancos.



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador  
Elaboración: BWR \*Crecimientos Anuales

Para 2016 se espera que el crecimiento de la cartera bruta de créditos sea de 2.4%, comportamiento alineado a las estrategias corporativas de tener un crecimiento moderando, priorizando la posición de liquidez. Por su lado se

prevé mantener la oferta de productos de crédito tradicionales: Créditos para capital de trabajo, financiamiento de comercio exterior y créditos a entidades financieras, a corto plazo.

A mar-2016, los 25 mayores deudores representan el 63.9% de la cartera y contingentes; y 6.7 veces el patrimonio del banco. La colocación de cartera en un número reducido de clientes se mitiga por la calidad histórica de la cartera del banco, y la adecuada cobertura con garantías reales. Los bajos niveles de diversificación de cartera generarían altos niveles de volatilidad en los indicadores de calidad de cartera en un escenario de crisis.

Citibank mantiene USD 21.6MM de provisión para cartera, que en relación a la cartera bruta total representa el 7.7%, índice superior al promedio del sistema. El indicador de cobertura de cartera problemática es alto debido a que no se mantiene cartera vencida y únicamente por regulación contable se mantiene la cartera en riesgo un valor figurativo de USD 1.00 por operación castigada. Por otra parte, la cobertura de provisiones (cartera + contingentes) a cartera calificada C alcanza el 81.7%, indicador que compara desfavorablemente a los pares.

**Contingentes**

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador tiene contingentes por USD 347.5 MM, que representan el 56% del activo bruto y registran un crecimiento anual del 26.4%, a mar-2016. Las operaciones de contingentes corresponden principalmente a fianzas y garantías que a su vez están respaldadas en su mayoría con garantías adecuadas constituidas en el exterior. El volumen de contingentes que maneja la institución es alto en comparación al Sistema; dentro de los 25 mayores deudores el 63.1% corresponde a este rubro.

**Riesgo de Mercado**

De acuerdo a los reportes preparados por el Banco para la Superintendencia de Bancos (SB) a mar-2016, la sensibilidad de tasa a largo plazo es 1.85% de los recursos patrimoniales, que equivale a una posición en riesgo de USD ± 1,100 M.

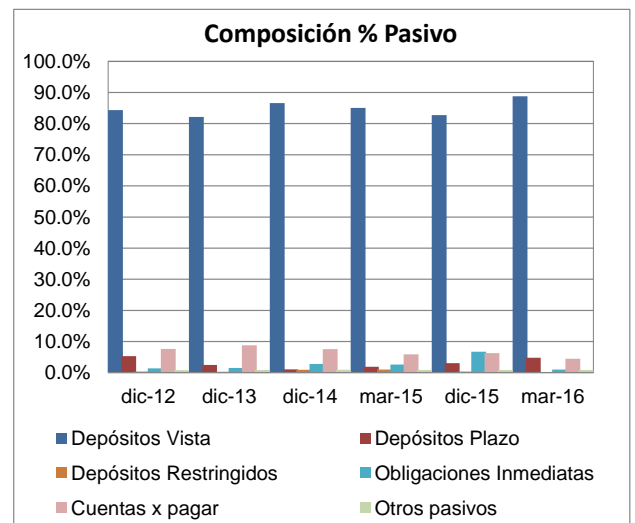
Los activos se reprecian cada 94 días y los pasivos cada 4 días. Dada la preeminencia de los depósitos a la vista, en la estructura de fondeo de la entidad; en el largo plazo la estructura mantiene una mayor exposición.

En el corto plazo, el reprecio promedio de activos y pasivos es 40 días y 18 días, respectivamente; generando una posición en riesgo de USD 2.4 MM del margen financiero o ±4.07%.

**Riesgo de Liquidez y Fondeo**

El entorno económico actual del país ha impulsado a las instituciones financieras del sistema a tener especial cuidado con el manejo de la liquidez, y orientar las estrategias a mantener activos líquidos suficientes para cubrir de forma adecuada los depósitos de corto plazo, que en general mostraron una contracción importante en el 2015.

Históricamente Citibank, N.A. Sucursal Ecuador ha mantenido una política de altos niveles de liquidez en comparación al promedio del sistema. Además, en el primer trimestre del 2016 se observa una notable tendencia creciente de la liquidez, pues los recursos se han mantenido en su mayoría como depósitos líquidos.



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador  
Elaboración: BWR

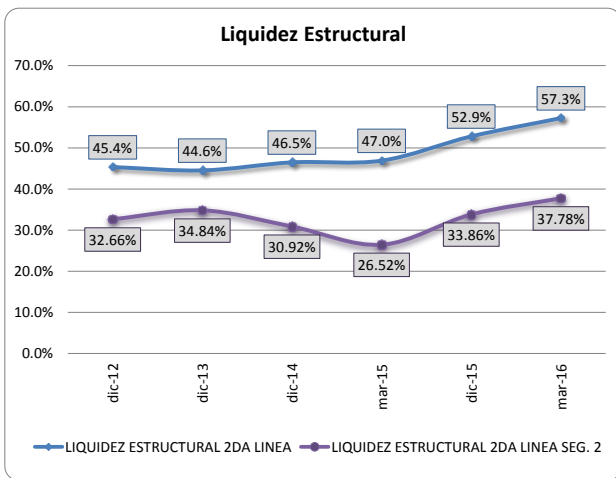
La principal fuente de fondeo de Citibank proviene de las captaciones del público, principalmente depósitos a la vista, éstos representan el 88.6% del pasivo y los depósitos a plazo el 4.8%. Ambos rubros han mostrado un crecimiento importante tanto anual como trimestralmente. Estos a su vez han aumentado en mayor proporción al de sus pares, incluso cuando el sistema presentó decrecimientos.

De esta manera se demuestra la confianza que se tiene de dicha entidad en especial en momentos económicos-financieros complicados. Es claro que su posicionamiento de marca, al ser el único banco internacional en Ecuador y el nicho al que atiende han contribuido a que Citibank tenga un menor impacto frente a otras instituciones de la contracción de liquidez a nivel sistémico. No obstante, dicho fondeo se mantiene captado en un número reducido de clientes, siendo que los 25 mayores depositantes representan el 48.6% del total de las obligaciones con el público y el 92.3% de los activos líquidos. Además, el 95% del total de los recursos obtenidos del público se concentran en depósitos a la vista.

El gran tamaño de sus clientes y el nivel de

concentración podrían generar mayor volatilidad en los indicadores de liquidez en escenario de estrés, sin embargo, el banco mantiene un adecuado nivel de cobertura de activos líquidos a pasivos de corto plazo, manteniéndose entre los más altos del Sistema (Citibank: 52%; Sistema: 39.8%).

Por otro lado, a pesar de la concentración a marzo-2016 el principal requerimiento de su liquidez estructural fue la volatilidad. Esto se dio principalmente por la entrada de nuevos depositantes en el primer trimestre de 2016. El total de obligaciones con el público crecieron en 40.2% trimestral, es decir un incremento de USD 150.3 MM en tres meses.



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador  
Elaboración: BWR

De acuerdo a los reportes de brechas preparados por el banco, no existen posiciones de liquidez en riesgo. Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mantiene fondos disponibles del banco en el BCE -depósitos para encaje- que cubren holgadamente los requerimientos de la normativa local. El tamaño del mercado local es otra consideración del banco al momento de colocar inversiones, y por ello mantiene cuentas en otros países y en filiales de Citibank fuera del Ecuador.

A mar-2016, los niveles de liquidez de la institución son adecuados, cubren sus requerimientos y se mantienen por encima de la media del sistema; además han mejorado con respecto a sus coberturas históricas.

**Riesgo Operativo**

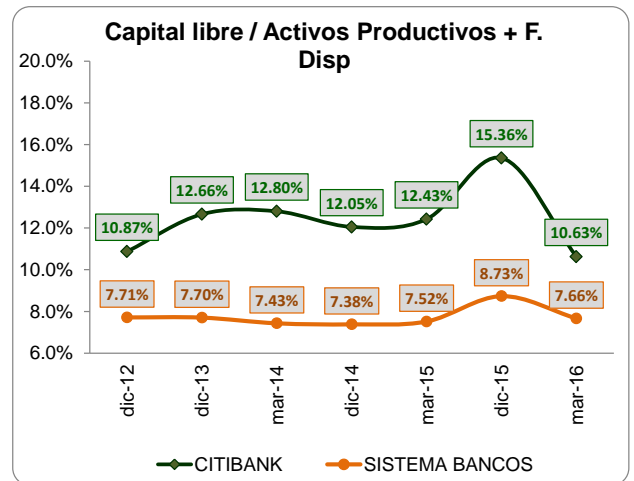
Las políticas de control y revisión de riesgo operativo se han establecido en función de los lineamientos generales de la matriz y de la legislación local. El Manual de Riesgo Operativo contempla los procesos de evaluación en los siguientes lineamientos básicos: El límite de exposición para el riesgo operativo, el inventario de los procesos y eventos de riesgo, la seguridad

de la información los riesgos de continuidad de negocio, administración del recurso humano y manejo de proveedores

Se estima que la institución cuenta con la infraestructura tecnológica y la capacidad técnica para llevar un control adecuado de potenciales riesgos operativos generados en su negocio. Históricamente no se han reportado pérdidas materiales originadas en errores o fallas operativas, en procesos o sistemas.

**Suficiencia de Capital**

Citibank mantiene una cobertura adecuada con patrimonio técnico para sus activos ponderados por riesgo, a mar-2016 es de 12%, porcentaje que está sobre los requerimientos legales (9%).



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador  
Elaboración: BWR

Posee un **capital libre** (USD 66.1 MM a mar-2016) para enfrentar riesgos inesperados y deterioros del activo del banco, que en relación a los activos productivos más fondos disponibles representa el 10.6%. Es decir, actualmente la institución podría enfrentar un deterioro de sus activos hasta en ese porcentaje para poder responder con sus recursos patrimoniales.

Esta cobertura si bien se ha presionado para el primer trimestre del año sigue siendo holgada y superior a la del sistema de bancos como se muestra en el gráfico que antecede. El decrecimiento de la cobertura se da por un crecimiento de activos improductivos debido al aumento de notas de crédito vinculadas a transacciones de tesorería, además de un menor saldo de provisiones.

El patrimonio de Citibank a mar-2016 es de USD 60.1 MM, con un crecimiento de 4.7% con respecto a mar-2015. Algo importante y de acuerdo al informe de auditoría externa, la Superintendencia de Bancos podrá disponer la formación de una reserva especial y podrá instruir que la totalidad o una parte de las utilidades del año no se distribuyan entre sus accionistas, sino que se



destinen obligatoriamente a la formación de dicha reserva para su posterior capitalización.

Para el caso de Citibank Ecuador esta reserva fue capitalizada durante 2015 por lo que a la fecha de corte el capital social aumentó en 68.1% o USD 16.8 MM y consecuentemente el rubro de reservas especiales disminuyó.

Se considera importante que el capital crezca a la par que el negocio de modo que la institución cuente a futuro con mayor capacidad para afrontar riesgos no previstos frente a situaciones económicas adversas, manteniendo sus indicadores de capital actuales.



### CITIBANK

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	mar-15	sep-15	dic-15	mar-16
<b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>							
Act. Productivos + F. Disponibles	31,362,934	560,650	629,036	611,746	490,958	507,667	622,134
Cartera Bruta total	18,672,640	298,192	299,434	314,967	276,792	272,600	281,925
Cartera Vencida	305,831	0	0	0	0	0	0
Cartera en Riesgo	870,002	0	0	0	0	0	0
Cartera C+D+E	-	-	-	-	-	-	31,585
Provisiones para Cartera	(1,325,247)	(20,465)	(22,603)	(23,615)	(23,089)	(21,799)	(21,620)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	79.5%	90.2%	75.8%	85.5%	84.9%	82.5%	72.8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	128.3%	1279.8%	1309.5%	1614.0%	868.6%	704.0%	453.9%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	4.66%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.2%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	162.5%	49811080.0%	53798740.0%	273591700.0%	275549400.0%	258954600.0%	258024300.0%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reest	148.5%	49811080.0%	53798740.0%	273591700.0%	275549400.0%	258954600.0%	258024300.0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE							81.7%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	7.1%	6.9%	7.5%	7.5%	8.3%	8.0%	7.7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE							83.8%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	58.8%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	615.1%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.4%
Recuperación Ctgos período / ctgos período anterior	0.0%						
Ctgo total período / MON antes de provisiones	131.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>CAPITALIZACION</b>							
PTC / APPR	#¡DIV/0!	12.06%	12.58%	12.12%	11.50%	11.97%	11.96%
TIER I / APPR	#¡DIV/0!	10.33%	11.12%	11.87%	11.05%	11.25%	11.56%
PTC / Activos y Contingentes	0.00%	7.20%	6.52%	6.60%	7.37%	7.21%	6.14%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	0.00%	1.43%	1.49%	1.45%	1.51%	1.63%	1.47%
Capital libre (USD M)**	2,398,176	70,996	75,814	76,027	77,037	77,971	66,119
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	7.66%	12.66%	12.05%	12.43%	15.69%	15.36%	10.63%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	49.17%	89.65%	89.73%	88.82%	91.44%	92.91%	76.33%
TIER I / Patrimonio Técnico	0.00%	85.64%	88.41%	97.96%	96.03%	93.98%	96.70%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.40%	10.01%	9.76%	9.51%	10.32%	10.40%	10.82%
TIER I / Activo Neto Promedio	0.00%	8.58%	8.65%	9.31%	9.97%	9.82%	10.34%
<b>RENTABILIDAD</b>							
Comisiones de Cartera	409	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	561,359	38,628	36,123	8,831	26,096	35,076	9,724
Result. antes de impuest. y particip. trab.	82,589	12,026	10,860	2,082	4,944	7,412	2,415
Margen de Interés Neto	67.91%	99.62%	99.21%	99.70%	97.54%	96.51%	94.60%
ROE	6.22%	15.53%	12.21%	8.16%	5.88%	6.51%	9.31%
ROE Operativo	3.64%	20.53%	18.73%	2.59%	8.27%	9.74%	14.13%
ROA	0.65%	1.44%	1.16%	0.77%	0.61%	0.67%	0.98%
ROA Operativo	0.38%	1.91%	1.78%	0.24%	0.86%	1.01%	1.49%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	68.25%	71.21%	77.24%	74.65%	74.86%	72.82%	66.53%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	5.72%	5.49%	5.60%	5.20%	5.75%	5.63%	5.80%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.42%	7.21%	6.78%	6.18%	6.84%	6.77%	7.78%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	81.14%	40.98%	18.08%	83.50%	27.55%	2.61%	12.85%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	94.67%	73.55%	71.40%	95.82%	86.59%	84.15%	78.65%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	71.74%	55.18%	65.09%	74.64%	81.49%	83.72%	75.50%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.73%	5.30%	4.44%	5.59%	5.53%	5.34%	5.50%
<b>LIQUIDEZ</b>							
Fondos Disponibles	7,024,020	113,798	166,335	130,756	136,612	163,718	265,694
Activos Liquidos (BWR)	8,699,385	170,578	236,578	207,015	161,525	183,378	275,324
25 Mayores Depositantes	0.00%	-	-	-	-	-	254,273
100 Mayores Depositantes	0.00%	-	-	-	-	-	-
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	39.83%	40.07%	46.91%	42.87%	41.61%	45.68%	52.03%
Indice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	37.78%	44.58%	46.53%	46.96%	42.13%	52.86%	57.30%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	36.99%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a						1.55
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-158711.57%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	#¡DIV/0!	40.07%	46.91%	42.87%	41.61%	45.68%	52.03%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	0.00%	26.73%	32.98%	27.08%	35.20%	40.78%	50.21%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	48.56%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	92.35%
<b>RIESGO DE MERCADO</b>							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.03%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.83%

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

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 en 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 2016.