

Ecuador  
Calificación Global

## CITIBANK, N.A. SUCURSAL ECUADOR

### Calificación:

| 4T-2016 | 1T-2017 | 2T-2017 |
|---------|---------|---------|
| AAA     | AAA     | AAA     |

Perspectiva: Estable

### Definición de Calificación:

“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”.

### Resumen Financiero

| En miles USD | jun-16  | jun-17  |
|--------------|---------|---------|
| Activos      | 549.239 | 555.634 |
| Patrimonio   | 60.423  | 69.536  |
| Resultados   | 2.943   | 7.497   |
| ROE (%)      | 9,99%   | 21,49%  |
| ROA (%)      | 1,13%   | 2,65%   |

### Contactos:

Patricia Pinto  
(5932) 292 2426; Ext. 103  
[ppinto@bwratings.com](mailto:ppinto@bwratings.com)

Emilio Gaete  
(5932) 226 9767; Ext. 115  
[egaete@bwratings.com](mailto:egaete@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”. La calificación se sustenta en los siguientes factores:

**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.

**Sólido posicionamiento e imagen con gobierno corporativo estable.** Desde su establecimiento en Ecuador, la institución ha mantenido un crecimiento sostenido en la operación. Su imagen está bien posicionada en el segmento de mercado específico y en el público que lo percibe como un participante con alto nivel de confianza. El hecho de formar parte de un Grupo Financiero Internacional de reconocido prestigio, representa una ventaja competitiva importante, especialmente en entornos macroeconómicos de incertidumbre e inestabilidad. 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 en el tiempo, sustentada en su modelo de negocio y en la buena calidad de sus activos. Desde diciembre-2016 los resultados operativos del banco incluyen ingresos y gastos por la aplicación de una metodología corporativa de redistribución de ingresos. Estos ingresos han contribuido al resultado operativo y neto al 30 de junio del 2017.

La operación del Banco es eficiente con indicadores que le ubican dentro de las instituciones más eficientes del sistema. Por un lado ostenta una gestión de gastos operativos controlada pero su mayor fortaleza representa su fondeo sin costo fundamentado en su modelo y en su imagen.

**Segmentación del balance.** De acuerdo con la licencia de funcionamiento otorgada el año anterior y su estrategia de negocio, la institución se enfoca en el segmento comercial corporativo. Este segmento se caracteriza por tener un número reducido de clientes tanto en la cartera como en las captaciones. Los deudores y depositantes son de buena calidad avalados por su comportamiento histórico y garantías, y además soportado por la fortaleza patrimonial del Banco.

**Soporte de accionistas.** La decisión del Comité se fundamentó en 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 de inversión a nivel internacional. La calificación también considera el desempeño de la Sucursal de Ecuador, su capacidad de generación de negocio y una adecuada estructura de activos de bajo riesgo. 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.

## Hechos Relevantes

- A partir de diciembre 2016, Citibank, N.A Sucursal Ecuador implementó la Asignación Geográfica de Ingresos (“GRA- Geographic Revenue Attribution”) para simplificar y estandarizar las políticas de precios entre compañías del Grupo mediante la cual se distribuye a las entidades que forman parte de Citigroup, por los ingresos y gastos obtenidos por otros vehículos legales de Citi a nivel mundial en transacciones realizadas con clientes corporativos -domiciliados en los países donde operan dichas entidades- aplicando diferentes porcentajes contractuales sobre el ingreso total. Los ingresos recibidos por este concepto se registran mensualmente como comisiones ganadas.
- El 5 de agosto, 2016 mediante Resolución 270-2016-M la JPMRF autorizó que los títulos emitidos por el Ministerio de Finanzas para pagar proveedores del Estado para la ejecución de programas relacionados con la reconstrucción del terremoto de abril, puedan ser contabilizados dentro de la composición de las reservas mínimas de liquidez de las instituciones financieras.
- El 22 de agosto, 2016 mediante Resolución 273-2016-F (RO 861) la JPMRF permitió a las entidades financieras que encajen hasta el 75% con títulos de corto plazo emitidos por el BCE.
- El 28 de octubre de 2016, mediante Resolución No. 293-2016-F (RO 912), la JRPMF modifica la norma para la calificación de activos de riesgo y constitución de provisiones.
- El 9 de noviembre mediante resoluciones 297-2016-F y 298-2016-F (RO 913-S), la JRPMF expide las normas generales para el otorgamiento de préstamos entre los fideicomisos de fondos de liquidez. En caso de que un fideicomiso se torne ilíquido, tendrá acceso a la liquidez de los otros. Cuando el caso lo requiera por la severidad del problema, los fideicomisos funcionan como un fideicomiso de liquidez unificado para bancos, cooperativas y aseguradoras, e igualmente un fideicomiso unificado de garantía de depósitos.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 303-2016-M la JRPMF dispone que para propósitos del cálculo del coeficiente de liquidez doméstica, se excluya los aportes y rendimientos (cuota de participación fiduciaria) del fondo de liquidez, que pasarán a contabilizarse dentro de la liquidez externa.
- El 24 de noviembre, 2016 mediante resolución No. 302-2016-M la JRPMF dispone elevar del 2% al 5% el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los USD 1,000MM.
- El 22 de diciembre de 2016, mediante resolución 315-2016-M (RO 937), la JRPMF aplaza la aplicación del cambio del cálculo del Coeficiente de Liquidez Doméstica (establecido mediante Res. 303-2016-M) hasta el 16 de marzo de 2017.
- El 10 de enero de 2017, mediante Resolución No. 323-2017-M (RO 943-S de febrero-2017), la JRPMF redefine los porcentajes del requerimiento mínimo de liquidez de las instituciones financieras, según sus captaciones. La nueva tabla desglosa los depósitos a plazo en dos categorías: sector privado que tiene un nuevo requerimiento del 25% y sector público con un requerimiento del 1%. Antes de la norma, el requerimiento de liquidez mínima para todos los depósitos a plazo era de 1%. Se modifica también la norma sobre la distribución de los fondos del requerimiento mínimo de liquidez en los distintos activos: destaca el nuevo requerimiento de invertir al menos el 2% en emisiones de renta fija del sector público. Se mantiene 3% en Banco Central o IFIS públicas y 1% en emisiones de renta fija del sector privado. Estas últimas podrían ponderar con un 10% adicional si se trataran de emisiones desmaterializadas de nuevos emisores
- El 27 de enero de 2017, mediante Resolución No. 326-2017-F (RO 943-S de febrero-2017), la JRPMF expide la norma para fijar la contribución al seguro de depósitos del sector financiero privado. La contribución mensual será en base al saldo promedio diario de los depósitos a la vista, a plazo, garantizados y restringidos, exceptuando los depósitos por confirmar, que consten en los balances diarios de la entidad, reportados en el mes inmediato

anterior al organismo de control. Para el pago de la contribución se aplicará una prima fija equivalente al 6 por mil anual y una prima ajustada por riesgo según el nivel de riesgo asignado por el ente de control y de acuerdo a una tabla expuesta en la norma.

- El 30 de mayo del 2017 la Superintendencia de Bancos aprobó la conversión de Diners Club del Ecuador S.A. a Banco especializado en crédito de consumo. De esta manera la Institución cumple con lo dispuesto en el Código Monetario y Financiero (sep-2014), en el cual se elimina la figura de sociedades financieras.

### 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.

### Entorno Económico y Riesgo Sistémico

#### Entorno Económico

El tamaño del Estado sigue pesado para la Economía del País y no existen cambios que demuestren un redireccionamiento para controlar esta situación. El gasto público relacionado con el PIB en el 2016 fue del 38.47% y la estimación para el 2017 estaría alrededor del 37%. Las nuevas circunstancias le exigieron al Gobierno ajustar su presupuesto, pero lo hizo reduciendo las inversiones mientras que el gasto corriente se mantiene alto.

A finales del 2014, con la baja del precio del petróleo y la fuerte revalorización del dólar que afectó la competitividad de los productos ecuatorianos de exportación, se profundizaron los problemas. La vulnerabilidad de la economía se evidenció en un entorno operativo de menor liquidez que entre otras cosas resultó en la contracción del crédito doméstico, en cargas adicionales para el sector productivo, en menores inversiones del sector público y en retrasos a los proveedores del Gobierno. Se estima que los ingresos del Gobierno se redujeron cerca del 33% del PIB en 2015.

En el último trimestre del 2016 la tendencia cambia, se da un importante incremento de la liquidez en el mercado, que se ha mantenido hasta

el segundo semestre del 2017. Esta liquidez estuvo respaldada por un fuerte incremento del gasto público, con la intención de mantener la popularidad del partido oficialista en período electoral. La política económica se ha sustentado desde el 2008 en el gasto público, que se incrementó de forma importante mientras los precios del petróleo estuvieron altos.

El gobierno tomó todas las alternativas a su alcance para mantener vigente el gasto, aumentando tanto la deuda externa como la interna, es así como entre julio 2016 y mayo 2017 se colocaron bonos internacionales de corto plazo por la suma de USD 5.750MM y de las reservas internacionales se tomaron USD 1,300MM. Estos fondos se usaron para pagar los atrasos a contratistas del sector público y contrarrestar temporalmente la recesión económica presente desde el 2016; no obstante, el crecimiento no tiene bases estructurales y por tanto no es sostenible. La mayor liquidez se vio reflejada en un abultado incremento de depósitos en la banca privada en dicho año, aunque en el primer semestre del 2017 los depósitos del público en la banca privada registran un saldo casi igual respecto al cierre del 2016.

Aunque la economía crecería modestamente en 2017, se espera que el desempeño a mediano plazo siga dependiendo del gasto público y de la capacidad del gobierno para conseguir financiamiento.

La deuda pública declarada por el Ministerio de Finanzas (MIF), de USD 41,893 millones a mayo 2017, supera el 40 % del PIB, sin tomar en cuenta otras obligaciones no contabilizadas a mayo, como ventas anticipadas de petróleo, contingentes y deuda al IESS, que al ser agregadas incrementarían la misma a USD 57,788 millones, es decir, 57,7% del PIB, esta situación puede complicar el acceso del Gobierno a nuevos créditos del exterior, en el volumen que requiere para cubrir el alto déficit presupuestario.

Las recaudaciones tributarias a junio 2017 alcanzaron USD 6,894 millones con un crecimiento del 14.3% anual, donde el impuesto del ICE creció en 25.5%, el IVA en 11.7% y el ISD en 9.8%, entre los más representativos. Es importante indicar que a partir del 1 de junio de este año se eliminó las salvaguardas y el impuesto IVA regresó del 14% al 12%, por lo que los ingresos que recibió el Fisco por estos rubros no existirán en segundo semestre del año. Con este antecedente se espera que los ingresos se verán reducidos en aproximadamente USD 400 millones.

A junio 2017 la inflación mensual es negativa en -

0.58%, la primera inflación negativa en lo que va del año, y una inflación acumulada del 0.16%. Esta baja inflación demuestra el lento dinamismo de la economía que se refleja en el consumo general y la disminución del empleo. Si bien las cifras del mercado laboral indican una disminución anual del desempleo al reducirse de 5.3% en junio 2016 a 4.5% en el 2017, esta se da principalmente en el subempleo y categorías de empleo no pleno. En total un 50.1% de la población económicamente activa, o 6 de cada 10 ecuatorianos, trabaja menos de 40 horas por semana, registran ingresos menores al salario mínimo vital. El empleo no remunerado representa un 5.1% adicional.

### El Sector Externo

La balanza comercial en el segundo trimestre del 2017 presenta una posición positiva de USD 617MM, ligeramente menor a la del 2016 (USD 696MM). Las exportaciones suben en 18.9% interanualmente y las importaciones crecen en 21.8%. Las exportaciones petroleras tienen el mayor crecimiento de 38.4%, mientras que las no petroleras lo hacen en 10.5%. En cuanto al comportamiento de las remesas, en el primer trimestre 2017 se incrementan en 5.2% interanual, de USD 595MM en el primer trimestre 2016 a USD 626MM en 2017.

La Inversión Extranjera Directa (IED), sigue siendo una de las debilidades del País. Si nos comparamos con nuestros vecinos, no logramos alcanzar el 1% de sus captaciones, debido a la falta de confianza para el inversionista. No contamos con datos actualizados a junio 2017, pero para el primer trimestre se reporta un flujo de USD 176 millones que significa USD 11.4 millones menos que el mismo periodo del 2016.

Las cotizaciones de las monedas extranjeras de los países con los que mantenemos comercio han tenido variaciones diferentes, que en términos generales han tenido efectos en la competitividad, especialmente en las exportaciones. En los casos de Brasil, Perú, Rusia y Países de moneda Euro, las apreciaciones de estas monedas dan mayor oportunidad a las exportaciones locales, no así en el caso de China, Japón y Colombia que tienen depreciaciones de sus monedas.

El Riesgo País (EMBI), a julio 2017 (673 pb) presenta una reducción de 205 puntos básicos comparado con julio 2016 (878 pb), lo cual se interpretaría como una mayor confianza de los inversionistas de deuda en el País, bajo un nuevo gobierno de la misma línea ideológica, pero con una actitud de acercamiento con el sector privado, y un discurso orientado disminuir la confrontación y ofrecer mayor estabilidad, aunque es importante

notar también que Ecuador es el segundo país de América Latina con mayor riesgo país después de Venezuela.

### Perspectivas Económicas 2017 - 2020

Luego del cambio de gobierno en mayo 2017, el dinamismo económico del País se ha mantenido estancado, a la espera de las políticas que tome el nuevo gobierno y que den una perspectiva del direccionamiento a la economía; mientras tanto esta se mantiene con graves problemas estructurales, por lo que necesita urgentes medidas correctivas. Hasta el momento la información presentada del presupuesto ha sido escasa, con lineamientos generales de cómo las autoridades estiman se comportará la economía en los próximos cuatro años.

El 28 de julio del 2017, el presidente Lenin Moreno, en cadena nacional, expuso un “diagnóstico de la coyuntura económica” y “la proforma presupuestaria de 2017”, expresando su preocupación por la difícil situación, de las finanzas públicas, recibidas del anterior gobierno. “Las decisiones que se tomaron no fueron debidamente medidas y se puso al límite la sostenibilidad de nuestra economía...”

De acuerdo con el presidente, el Presupuesto General del Estado (PGE) para el 2017, se estima alcanzaría USD 36,818 millones con un posible déficit de USD 4,700 millones; de acuerdo con varios analistas, este valor sería optimista y podría llegar a los USD 9,000 millones.

El presupuesto estaría estructurado de la siguiente manera:

#### Ingresos:

|                              |               |
|------------------------------|---------------|
| Ingresos tributarios         | USD 14,760 MM |
| Transferencias               | USD 3,322 MM  |
| Tasas y Contribuciones       | USD 1,609 MM  |
| Donaciones e Instituciones   | USD 3,241 MM  |
| Créditos Internos y Externos | USD 11,670 MM |

En cuanto a los gastos el gobierno hizo una publicación general de lo que serían inversiones prioritarias por (USD 13,635 millones), que financiarían: Educación USD 5,198 millones; Salud USD 2,779 millones; Seguridad USD 3,453 millones; Vivienda USD 1,157 millones y Bienestar Social USD 1,048 millones.

El crecimiento esperado es mínimo a negativo, muy similar al planificado por la CEPAL de 0.71%, para el 2017, el FMI pronostica un crecimiento negativo de -1.6% esperando se dé una gradual y lenta mejoría en los siguientes años. Estas diferencias en apreciaciones estarían dadas por la

consideración de que el Gobierno pueda o no conseguir mayor financiamiento externo que alivie sus requerimientos.

Para los años 2018-2020 el Gobierno pronostica una recuperación paulatina de la economía, con crecimientos de 2.5% hasta el 2020 y en promedio 2.0%, los supuestos utilizados son que el precio del barril de petróleo se mantenga en USD 41,69, las exportaciones petroleras en 136 millones de barriles al año y las importaciones de derivados en 45,2 millones de barriles anuales. Conocemos que las exportaciones de petróleo en el 2016 fueron 144,5 millones de barriles, consideramos que la proyección es factible si el Gobierno logra conseguir la confianza del sector privado y acceder al financiamiento que requiere para cubrir el déficit presupuestario.

El momento político actual es una incógnita en relación con el futuro inmediato del País. Luego de la posesión del presidente Moreno, la primera inquietud que se tenía es, ¿quién gobernaría?, el ex presidente Correa o el nuevo mandatario. Las inquietudes tenían un asidero fuerte en vista de la actitud del ex presidente al crear una expectativa que dejaba a un sucesor escogido por él, para que fuese la continuación de su gobierno.

Correa aseguró a personas leales para que le soporten en mantener el control del poder eligiendo al vicepresidente, candidatos a la Asamblea, nombró Fiscal a uno de sus asesores, su ex secretario en el Consejo de Judicatura, integrantes de las cortes de los cuerpos electorales y varias dignidades de control; con este andamiaje el presidente Moreno toma sus primeras iniciativas sentando distancia con el ex presidente.

Transcurridos los primeros 100 días del nuevo gobierno, las autoridades aún no dan un claro direccionamiento respecto a la economía del País, esta espera parece que se ampliará cuando se propone una consulta popular para definir cambios en la Constitución y que no tendrá lugar hasta enero del 2018, lo cual alargará las decisiones económicas.

El Gobierno ha dado señales de apertura al dialogo y buscar consensos, una iniciativa que ha sido bien acogida y ha dado confianza y tranquilidad, ahora se esperaría que tome acciones para solucionar la crisis sin mayor demora, definiendo el rumbo de la economía con medidas que estén dirigidas a controlar y mejorar la calidad del gasto público; mostrar austeridad, priorizando a lo estrictamente necesario. Es importante que se incentive un crecimiento de las inversiones locales y extranjeras, a través de condiciones de confianza y seguridad. El sector de la construcción puede

reactivarse enmendando la Ley de Plusvalía.

Fuentes de Información: Análisis Semanal, Escenario Político económico de Multienlace, Revista Cordes.

## Riesgo Sistémico

**Las mayores preocupaciones en torno al futuro del sistema bancario constituyen: la sostenibilidad de los niveles de liquidez actual, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.**

Durante el último trimestre del 2015 y el primer semestre de 2016 las principales estrategias de los bancos privados se enfocaron en resguardar su liquidez tomando en cuenta la importante reducción de depósitos que como consecuencia de la situación macroeconómica tuvo lugar en el sistema financiero.

En este sentido los bancos limitaron la concesión de nuevos créditos e incluso la renovación de aquellos que vencían. Mientras los indicadores de liquidez se fortalecieron con una mayor porción de activos líquidos en los balances, la rentabilidad se contrajo por las menores colocaciones en activos productivos.

Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias crecientes de la morosidad de la cartera. El comportamiento de la cartera ejerció presión adicional en los resultados del sistema en el 2016, tanto porque activos productivos pasan a ser improductivos como por la necesidad de mayor gasto de provisiones para cubrir los deterioros.

El segundo semestre de 2016 marca un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que a partir de junio-2016 los depósitos del sistema dejaron de decrecer (frente al año anterior). Este comportamiento está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos de los créditos recibidos por el Gobierno. Esta inyección de liquidez a la economía ha permitido un desempeño más estable en los depósitos y ha permitido a los bancos buscar un mayor crecimiento de cartera y recuperar los afectados indicadores de rentabilidad.

Los depósitos del público en el sistema bancario, muestran un crecimiento del 11.42% entre jun-2016 y jun-2017. Una vez que el sistema absorbió la liquidez de los desembolsos del exterior, el crecimiento de depósitos se detiene y a junio-2017 el saldo es similar al de dic-2016.

La cartera de créditos, que a junio-2016 se había

reducido frente al año anterior, a junio -2017 muestra un aumento anual de 14% y de 5% en el semestre frente a dic-2016.

Los activos líquidos reflejan una tendencia creciente hasta dic-2016 y se reducen en el primer semestre 2017 en proporción al aumento de la cartera.

Los saldos de cartera en riesgo para el sistema bancos se han reducido en relación a jun-2016 y dic-2016, influenciados por las reestructuraciones, refinanciaciones y castigos ejecutados en el período. En consistencia los indicadores de morosidad se reponen. Las coberturas con provisiones que en el 2016 caen, se mejoran durante el 2017 a pesar de un menor gasto de provisión.

A jun-2017, los indicadores de liquidez se reducen frente a jun-2016 y dic-2016 pero se mantienen dentro de niveles adecuados. Preocupa sin embargo su concentración en el sector público. Los indicadores de capitalización del sistema se recuperan en el período jun-2016/jun-2017, pero se presionan frente a los niveles históricos.

La recuperación de la rentabilidad del sistema en el periodo se relaciona a un mejor margen financiero, en consistencia con la liquidez coyuntural evidenciada desde el segundo semestre del 2016; a un menor gasto de provisiones y a un manejo controlado del gasto operativo.

A jun-2017, hay 7 bancos privados que presentan margen operacional neto negativo desde el primer trimestre del año. Se mantienen 9 bancos privados con cobertura de provisiones a cartera en riesgo menor a una vez. Todos los bancos cumplen con el patrimonio técnico requerido.

En adelante, el desempeño del sistema financiero dependerá de la dirección y el dinamismo que presente la economía del país, los mismos que bajo los elementos previsibles al momento son inciertos.

La capacidad de las instituciones para generar recursos que permitan mantener coberturas saludables y capital interno será un reto en el futuro considerando los desafíos de crecimiento y calidad del activo en las circunstancias macroeconómicas actuales.

Bajo este escenario y aunque el sector bancario sigue siendo saludable a pesar de los retos, **la perspectiva del sistema financiero en general se mantiene negativa** ya que su flexibilidad financiera se ve amenazada en el corto y mediano plazo. Habrá que evaluar la capacidad de cada institución para enfrentar los retos sistémicos y su flexibilidad para adecuarse a las nuevas circunstancias.

*\*Las cifras, relaciones y variaciones expuestas a la fecha de análisis no incluyen a Diners Club del Ecuador S.A, para evitar distorsiones en el comportamiento real del sistema. Se lo incorporará para el próximo análisis.*

## 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 115 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 68 puntos a nivel nacional.

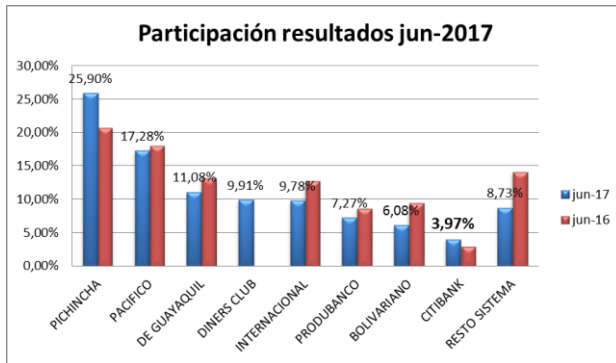
Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es la única sucursal de un banco extranjero en Ecuador y su calificación local refleja el soporte de su Casa Matriz. Su mercado objetivo está enfocado exclusivamente en el segmento corporativo donde atiende a las mayores empresas del país, multinacionales, otros bancos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

Al cierre del segundo trimestre del año, la institución reduce levemente su participación interanual del total de activos del sistema de bancos en -0.2pp, llegando a representar el 1.49%. El Banco a la fecha de análisis el décimo segundo puesto por este concepto. En cuanto a resultados, Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mejora notablemente su posición al ubicarse en el octavo puesto con una participación de 4.0% ( $\Delta$  +0.98pp, interanual).



Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

Al observar los depósitos, la institución ocupa el décimo primer puesto entre las IFIS con USD 448.1MM y una participación en depósitos a la vista de 2.31% y en depósitos a plazo con 0.07% con respecto al sistema; se evidencia el enfoque de su fondeo.

Una fortaleza importante del Banco es pertenecer a un grupo internacional de prestigio y bien posicionado. Esta es una ventaja competitiva que le genera fidelidad de sus clientes y particularmente de sus depositantes. El Banco ofrece servicios financieros bien definidos y direccionados al segmento que atiende.

### Modelo de negocios

El enfoque de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador ha sido direccionado históricamente al segmento corporativo. La gestión de intermediación financiera de la institución se fundamenta en la colocación de crédito comercial, y en las captaciones, principalmente de empresas grandes y multinacionales. Las obligaciones con el público mantienen una relación importante sobre el total de pasivos (92.2%) con una orientación primordial en depósitos a la vista pues representan el 98.6% de dichas obligaciones.

El modelo de negocio del Banco y su imagen le permiten alcanzar margen de interés neto muy elevado al tener un costo de fondeo bajo.

La entidad posee un volumen de contingentes alto con relación a los activos y se espera mantener dicha relación en niveles similares ya que es natural en su modelo. 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

La administración posee un alto grado de profesionalismo, estabilidad y experiencia; además cuenta con el seguimiento y apoyo de su casa matriz a través de los encargados de las diferentes áreas. La operación y manejo de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador se favorece de las mejores prácticas y experiencia de Citigroup Inc.

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 capacitaciones continuas en prácticas internacionales provenientes del Grupo.

La persona al mando de la institución en Ecuador es la Apoderada General que reporta al responsable de la Región Andino Sur, quien a su vez reporta a la región Latinoamérica Norte, controlada por el responsable de 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.

La revisión del funcionamiento del Gobierno Corporativo se efectúa durante todo el año, de acuerdo a los procedimientos recurrentes y otros planificados en las diferentes revisiones del Plan Anual de Auditoría Interna. Sus avances, resultados y observaciones son debidamente informados al

organismo de control en los informes de gestión trimestral. Para este año y de acuerdo a la auditoría de Gobierno Corporativo Ecuador, el marco de gestión de buen Gobierno Corporativo de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador cumple con los requisitos regulatorios establecidos en los Principios de Buen Gobierno según la codificación de resoluciones de la Superintendencia de Bancos y la Junta Bancaria.

### **Objetivos estratégicos**

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.

Tomando en cuenta que el entorno macroeconómico y político en el 2017 es complejo, Citibank, N.A. Sucursal Ecuador buscará mantener el nivel de sus activos dando prioridad a aquellos de mayor calidad crediticia. Citibank, N.A. Sucursal Ecuador tiene como objetivo conservar la participación actual de mercado.

Durante el año, Citibank, N.A. Sucursal Ecuador proyecta utilizar su liquidez en colocación de cartera para mejorar el nivel de ingresos. La institución mantiene su línea de negocio con clientes existentes y pretende incrementar la participación de empresas multinacionales que operen en el país. El enfoque busca mantener la sana calidad del portafolio crediticio con una mínima morosidad.

Al cierre del 2016 se observó un crecimiento importante del portafolio de inversiones, alcanzando un saldo más elevado que en períodos anteriores. El Banco prevé mantener dichos niveles durante el 2017, manteniendo un nivel de liquidez confortable que permita incrementar la cartera de créditos. La composición del portafolio se mantendría. Adicionalmente, el Banco plantea crecer en el negocio de divisas.

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador espera precautelar la liquidez y contar con un balance líquido que le permita superar cualquier eventualidad en un entorno macroeconómico complejo. Los fondos disponibles, se reducirán respondiendo a la reactivación paulatina de la demanda de crédito.

A pesar de la estimación de un crecimiento de cartera, inicialmente la institución estimó una reducción anual en sus resultados al cierre del 2017, principalmente por una reducción en las comisiones ganadas por los ingresos recibidos por la metodología de asignación geográfica de ingresos (GRA). Dichos resultados proyectados por la institución si bien eran positivos, fueron

inferiores a los del 2016. Sin embargo, en el primer semestre del 2017, se obtuvieron mayores ingresos por este concepto debido a transacciones puntuales realizadas durante el semestre. Los resultados se ubicaron representativamente superiores a la planificación, con indicadores sobre patrimonio y activos superiores al promedio del sistema.

Tomando en cuenta esto, la proyección para el 2017 se ajustó al inicio del segundo semestre considerando también una reducción en los intereses ganados en la cartera de crédito por una tendencia decreciente de la tasa activa; y una reducción en las comisiones por contingentes por una disminución en su volumen estimado. En conjunto, se estima un crecimiento superior en los resultados tanto en comparación a la planificación inicial para el 2017, como a los obtenidos al cierre del 2016.

### **Presentación de Estados Financieros**

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 los estados financieros de 2016 auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía, Ltda. Los estados financieros no presentan salvedades. Adicionalmente, se analiza la información proporcionada por el Banco con corte a jun-2017.

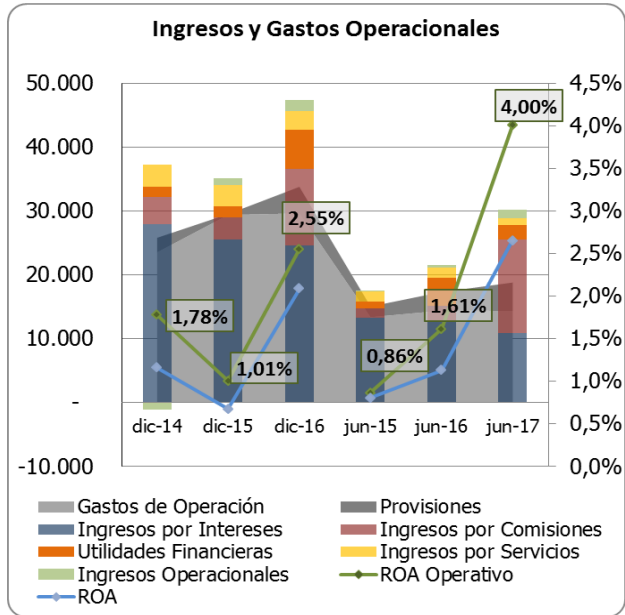
La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos, y de la Junta Bancaria; en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada 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.

A jun-2017 el Banco logra mejorar sus resultados alcanzando un saldo de USD 7.50 MM ( $\Delta$  interanual +1.55 veces), ubicándose en un nivel superior a los alcanzados en los mismos períodos de los dos últimos años. Este incremento, como se ha comentado anteriormente corresponde

principalmente a los mayores ingresos generados en la línea de comisiones.



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

Los intereses netos en dólares, a junio-2017 presentan un decrecimiento interanual de -15.7%, debido a que en el saldo promedio de la cartera del primer semestre del 2016 fue más alta que la del primer semestre del 2017. El margen de interés neto de la institución al segundo trimestre del año llega a ser de 99.6%, siendo notablemente superior al del sistema de bancos. El indicador incrementa interanualmente en 6.1pp y su variación se produce por los reducidos intereses causados en base a la estructura de fondeo del Banco con participación casi total de depósitos a la vista que no generan intereses.

Los otros ingresos financieros netos están compuestos por comisiones y utilidades financieras. Las comisiones han mostrado un notable crecimiento como se ha comentado anteriormente. Las utilidades financieras están compuestas por ganancias en cambio, venta de activos productivos principalmente de inversiones, y negocios de comercio exterior. Estas contribuyen a los ingresos totales con el 8.2%.

Históricamente, los ingresos por intereses han representado el rubro más importante en la composición de los ingresos del Banco (entre un 65% y un 55%). A junio-2017, las comisiones llegan a ser el 50.9% de los ingresos totales y el 55.65% de los ingresos financieros.

Los ingresos por servicios y otros ingresos operacionales, que representan el 7.0% de los ingresos totales, complementan la estructura de rentabilidad del banco. Se observa una reducción en ingresos por servicios por una disminución en la

transaccionalidad de los clientes correspondientes principalmente a transferencias bancarias, emisiones cheques y servicios en línea; sin embargo los ingresos por servicios administrativos de soporte regionalizados y prestados a otras entidades del grupo compensan esta disminución.

El gasto operacional de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador muestra estabilidad interanual, con niveles similares a jun-2016. A pesar de esto, el indicador de eficiencia (Gastos Operacionales /Ingresos Operativos Netos) se fortalece ubicándose en 62.4% (-18.1pp interanual, -3.4pp trimestral). El efecto es generado principalmente por el incremento de ingresos operativos netos. Se debe resaltar que el indicador de eficiencia del banco (relación entre gastos operacionales e ingresos operativos netos) se encuentra entre los mejores del sistema, y es inferior al promedio del mismo.

A jun-2017 el Margen Operacional Neto muestra un crecimiento anual de 170% que se explica por los mayores ingresos financieros netos, lo cual le permitió absorber el gasto de provisiones que se incrementó en 51.7% en comparación al mismo período del año anterior. El gasto de provisiones del Banco representa el 28.1% del Margen Operacional Neto antes de provisiones, inferior al indicador del sistema.

Al cierre del segundo trimestre del 2017, el ROA y ROE de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador se sitúan en 2.7% y 21.5%, respectivamente (jun-2016: 1.1%; 10.0%). Ambos indicadores son superiores a los alcanzados por sus pares; a la vez se mantienen por arriba de los índices de sistema. Para esta comparación se debe considerar que por su modelo de negocio, el Banco genera una buena parte de los ingresos a través de contingentes que no se consideran en el ROA y que son importantes en monto.

### 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, N.A. Sucursal 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 y el coordinador de la Unidad de Administración Integral de Riesgos. 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.

La entidad cuenta con un proceso formal, integral y continuo de administración de riesgos; el cual y de acuerdo al Manual de Administración Integral de Riesgos es congruente con la naturaleza, la complejidad y el volumen de sus operaciones. Este proceso se desarrolla a través de foros designados para la Administración Integral de Riesgos y cuenta con la participación de las áreas de riesgo y control especializadas en el monitoreo, evaluación y administración de cada uno de los riesgos definidos en el proceso.

Los entes designados para llevar a cabo dicho proceso corresponden a la Unidad de Administración Integral de Riesgos, al ALCO y al Comité de Administración Integral de Riesgos, siendo este último quien reporta los resultados al Directorio u organismo que hace sus veces de forma trimestral.

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.

Todos los clientes y las facilidades crediticias se revisan y/o renuevan al menos una vez al año por un Comité de Créditos. La responsabilidad de la renovación en el plazo establecido es del Oficial de Negocios.

Como política del grupo, el Banco mantiene una administración de riesgos que está permanentemente enfocada en la identificación anticipada, control y seguimiento de los riesgos que potencialmente podrían tener un impacto adverso en la cartera.

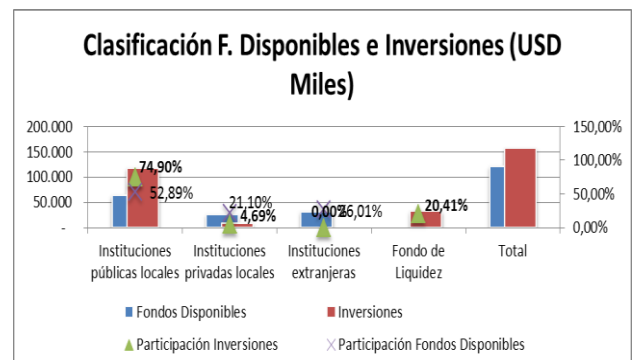
El principal riesgo de crédito de la institución se deriva del número reducido de clientes que maneja por el tipo de negocio en que está inmersa. Sin embargo, el riesgo se mitiga por la alta calidad crediticia y de recuperación de los principales activos.

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, pérdidas de portafolio, garantías y requerimiento de capital de trabajo.

### Fondos Disponibles (USD 120.0MM):

Durante el segundo semestre del 2016 y primer trimestre del 2017, se experimentó una recuperación e incremento de la liquidez, afectando positivamente los depósitos y fondos disponibles del sistema en general. El efecto se ha generado gracias a las inyecciones de liquidez por parte del endeudamiento del Gobierno y una demanda de crédito reducida; escenario que se ha visto en recuperación y con mayor impulso durante el 2017.

A jun-2017, los fondos disponibles han presentado un decrecimiento de 39MM que representa una disminución del 24.7% respecto a jun-2016. Esto debido a que se han destinado recursos al crecimiento de la cartera que tuvo una disminución considerable en el segundo semestre del año 2016, sin embargo, se mantienen los indicadores de liquidez en niveles adecuados. La mayor reducción de los fondos disponibles se da en los depósitos en instituciones financieras; - 50.65% con respecto a jun-16. Los fondos disponibles constituyen el 61,9% de los activos líquidos y el 26.7% del pasivo a corto plazo, inferior en 8.8pp y 8.5pp al trimestre anterior respectivamente.



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

A jun-2017, y al igual que en el trimestre anterior, la institución mantiene su mayor concentración de fondos disponibles en depósitos en el Banco Central del Ecuador (52.9% de los fondos disponibles), representado el 11.4% del activo bruto.

Los fondos disponibles en instituciones locales privadas, los cuales incluyen efectos de cobro inmediato y fondos de caja, alcanzan los USD 25.3MM. Los fondos se encuentran distribuidos en cuatro instituciones que mantienen calificaciones

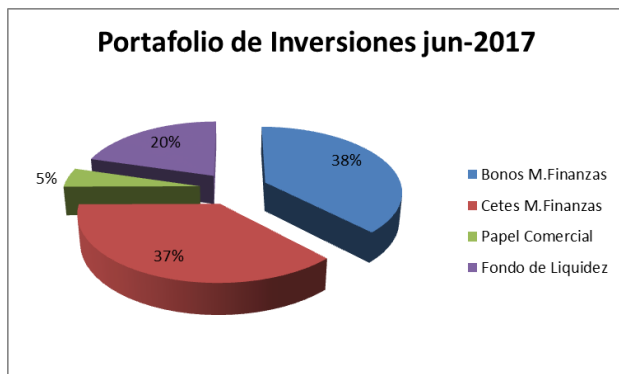
de escala nacional de AAA-

Por otro lado, los depósitos colocados en bancos del exterior suman un total de USD 31.2MM (-37.08% interanual), y se encuentran en instituciones con calificación internacional en grado de inversión, siendo algunas filiales de Citibank N.A.

**Inversiones Brutas (USD156.0MM):**

El portafolio de inversiones ha seguido una tendencia creciente, alcanzando su máximo en comparación al mismo período de los dos últimos años con un saldo de USD 156.0 MM. El portafolio muestra un crecimiento trimestral de 8.1%, y un incremento anual del 15.0% (USD 20.4MM).

Al igual que se observó en los fondos disponibles, las inversiones del portafolio están dirigidas a emisores del sector público. La inversión más representativa es en Certificados de Tesorería del Ministerio de Finanzas que llegan a representar el 37% del portafolio. En cuanto a las inversiones en el sector privado local, en conjunto suman USD 7.3MM representando el 4.7% del total del portafolio. Estas inversiones se encuentran invertidas en instituciones con calificación en escala nacional de AAA- y AAA. La institución no mantiene inversiones en títulos/valores del exterior.



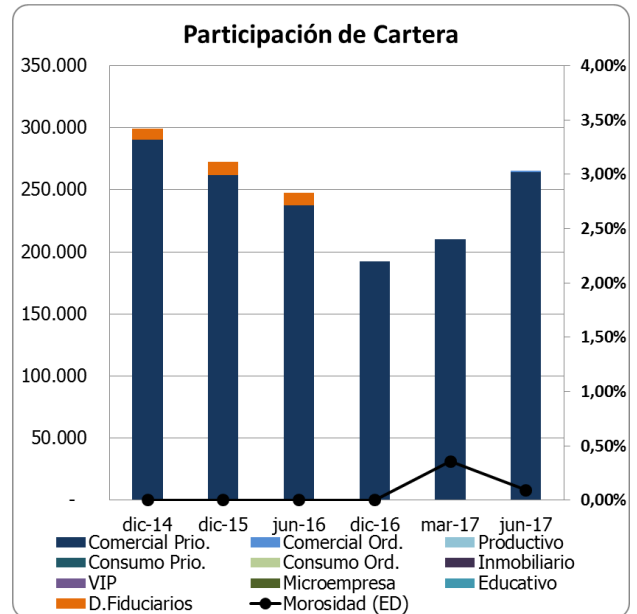
Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador Elaboración: BWR

Como se evidencia en el gráfico anterior, el 20% del total del portafolio corresponde al 70% del Fondo de Liquidez, recursos incorporados al fideicomiso administrado por el Banco Central del Ecuador. Este valor representa USD 31.8 MM a jun-2017.

En relación al plazo, y sin tomar en cuenta el Fondo de Liquidez, el 62.0% de éste tiene vencimientos en el 2017; seguidos por los vencimientos entre el 2018-2019, que representan el 13.3%. La diferencia (24.7%), tiene vencimiento hasta el 2022 y corresponden a gran parte de las inversiones en bonos del Ministerio de Finanzas.

**Calidad de Cartera**

La línea de negocio de cartera se concentra en el segmento corporativo, básicamente se dirige a empresas locales grandes, a empresas multinacionales, otros bancos e instituciones del sector público lo que ha significado una colocación de cartera en un número reducido de clientes. Se espera la orientación a dicho segmento se mantenga en corto plazo.



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

En base al modelo de negocio de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador, la cartera ha estado direccionada al segmento comercial prioritario representando a jun-2017 el 99.5% de la cartera. La diferencia se ha empleado en créditos comercial ordinario.

Al observar la cartera en base a su clasificación se evidencia que el 99.9% se encuentra las categorías AB y C (40.6%, 47.2% y 12.1%, respectivamente). La cartera calificada en C ha tenido crecimiento desde el 2016, sin embargo se encuentra dentro de los límites de riesgo aceptados por el Banco. La cartera en riesgo DE es casi nula y representa el 0.1%. Esto ha sido un caso atípico de un cliente en específico originado desde el primer trimestre del año. Cabe mencionar que la institución cuenta con las garantías reales que superan el valor de la cartera en riesgo.

Tomando en consideración lo anterior, el nivel de morosidad a jun-2017 se mantiene en un mínimo de 0.1%, con una tendencia decreciente. Al disponer de niveles de cartera en riesgo históricamente nulos, la institución no ha tenido la necesidad de incurrir en carteras reestructuradas.

El Banco mantiene un saldo de USD 26.4 MM de provisión para cartera, que en relación a la cartera

bruta total representa el 10.0%, índice superior al promedio del sistema. Dicha provisión incrementó en USD 2.4MM interanualmente y en comparación a mar-2017, en USD 1.0MM.

A junio-2017, los 25 mayores deudores representan el 62.4% del total de cartera productiva y contingentes; y 4.4 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.

Geográficamente, la cartera de la institución está concentrada en las provincias de Pichincha y Guayas con alrededor del 97.3% de participación, 66.6% y 30.7% respectivamente.

#### **Contingentes y Presencia Bursátil**

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mantiene un volumen de contingentes bastante alto en comparación al sistema, siendo característico de la institución. Sin embargo, se evidencia un reducción trimestral del 20.8% y más pronunciada interanualmente -44.1%, alcanzando un saldo USD 231.0MM. Las cuentas están constituidas principalmente por fianzas y garantías (90.5%) y ventas a futuro en moneda extranjera (4.3%), en las cuentas acreedoras; y por compras a futuro de moneda extranjera (3.9%), en las deudoras.

Dentro de los 25 mayores deudores el 49.0% corresponde a este rubro. Adicionalmente, a jun-2017 las cuentas contingentes llegan a representar el 41.6% de los activos.

Actualmente, Citibank, N.A. Sucursal Ecuador no dispone de obligaciones con el mercado de valores.

#### **Riesgo de Mercado**

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mantiene una estructura de activos y pasivos de rápida recuperación y con riesgo de re-precio históricamente bajo.

A jun-2017, los reportes de riesgo de mercado y liquidez preparados por el Banco para la Superintendencia de Bancos (SB), detallan que la sensibilidad del margen financiero por los movimientos paralelos en tasas de interés activas y pasivas menores a un año, están en -3.01% de patrimonio técnico (PT), con un re-precio promedio de activos y pasivos de 69 y 17 días. Se resalta que el importe en riesgo sería ampliamente cubierto por su patrimonio técnico (USD 69.5MM). En referencia al valor patrimonial, la variación ascendió a +/- 3.30% del PT, ubicándose por debajo

de su límite establecido.

Cabe señalar que la gestión de riesgos de mercado es analizada regionalmente por lo que Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es uno de los 22 países evaluados a nivel de Latinoamérica. No obstante, el banco en Ecuador dispone de una política local específica denominado Manual de Control de Riesgos de Mercado donde se designan los roles, responsabilidades y la metodología que se utiliza para el análisis de riesgo de mercado. Este a su vez es ejecutado a través de una Comité específico de Riesgos de Mercado (ALCO) y aprobado por el Comité Integral de Riesgos.

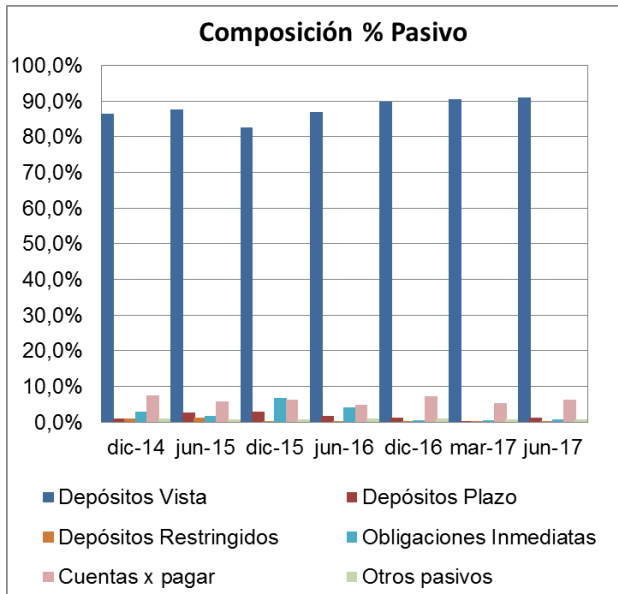
El negocio de comercio exterior requiere que la institución mantenga posiciones en otras monedas diferentes al dólar. Sin embargo la institución mantiene una mínima exposición global a riesgo cambiario. El CAIR delega al ALCO la toma de decisiones relacionados con el control y administración de riesgos de la tesorería en materia de liquidez y mercado.

#### **Riesgo de Liquidez y Fondo**

Al cierre del 2016 e inicios del 2017 se evidenció una recuperación en la liquidez sistémica gracias a un mayor endeudamiento público, mejoras en las exportaciones no petroleras y una positiva balanza comercial. Esto ha aportado a que el sistema de bancos capte importantes cantidades de fondos.

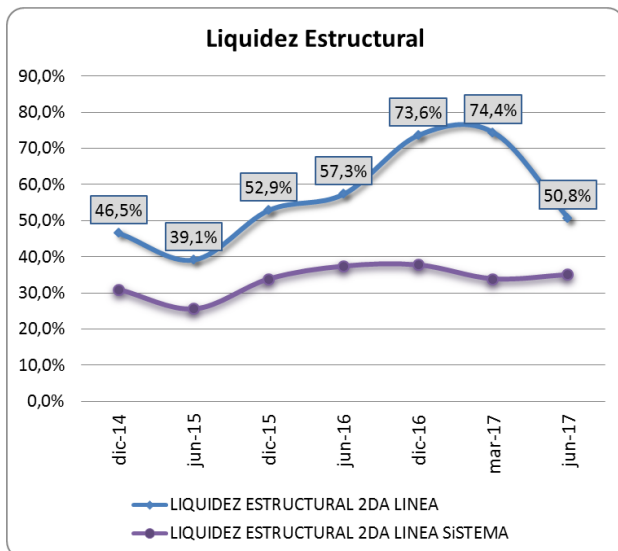
El fondeo principal de Citibank N.A Sucursal Ecuador está compuesto por las obligaciones con el público, cuenta que llega a representar el 92.2% del pasivo y que se completa en su gran mayoría con las cuentas por pagar (6.1%). Las obligaciones con el público muestra un incremento anual de USD 7.3MM, a pesar de la reducción trimestral observada de -10.3% (USD 51.2MM).

Analizando internamente, las obligaciones con el público están direccionadas primordialmente a depósitos a la vista (98.6%), afectando positivamente a resultados, pero impactando en el calce de plazos. Los depósitos a la vista se reducen en -8.5% en el trimestre, pero muestran un crecimiento interanual de USD 17.1MM ( $\Delta$  +4.0%). Los depósitos a plazo han manejado una representación histórica en promedio menor al 2.0% del total de obligaciones con el público. La cuenta se redujo a su mínimo en mar-2017, pero con un crecimiento trimestral alcanzando un suma de USD 6.04MM; monto similar a dic-2016.



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

A jun-2017, los activos líquidos suman USD 193.8MM, evidenciando una importante reducción trimestral al decrecer un 39.2%, influenciados por la reducción de fondos disponibles. Siguiendo la misma tendencia, los indicadores de liquidez se ven reducidos, pero de igual manera la cobertura de liquidez estructural se encuentra en niveles positivos al ser 1.3 veces su requerimiento. Los activos líquidos frente a pasivos de corto plazo representan el 43.2% ( $\Delta$  6.7pp, interanual) y son superiores a los del promedio del sistema.



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

El análisis de brechas de liquidez muestra que Citibank, N.A. Sucursal Ecuador dentro de las bandas de tiempo en sus diferentes escenarios, no presenta posición de liquidez en riesgo al 2T17. Los activos líquidos cubrirían el máximo descalce acumulado de flujo (USD 157.7MM) en 1.23 veces.

Considerando el modelo de negocio, la institución tiene un número reducido de clientes por lo tanto

los 25 mayores representan el 48.2% de las obligaciones con el público y 111.4% de los activos líquidos, situación que se mitiga por la fidelidad de sus depositantes y su soporte patrimonial.

**Riesgo Operativo**

El riesgo operacional es un elemento importante de la estructura de control general en Citibank, N.A. Sucursal Ecuador y es consistente con los lineamientos presentados en el marco de Control interno del Committee of Sponsoring Organizations of the Treadwat Commission (COSO 2013).

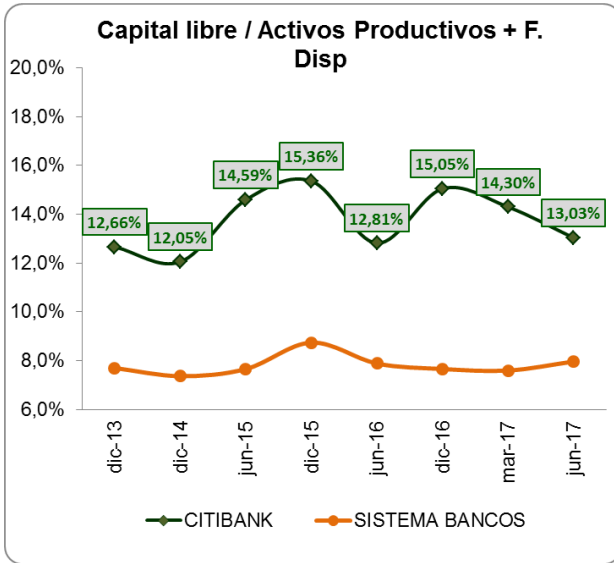
Las políticas de control y revisión de riesgo operativo se han establecido en función de los lineamientos generales de la matriz y de la legislación local. El Manual de Riesgo Operativo contempla los procesos de evaluación en los siguientes lineamientos básicos: El límite de exposición para el riesgo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

Consideramos 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 de errores o fallas operativas, en procesos o sistemas.

**Suficiencia de Capital**

El patrimonio de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador a jun-2017 es de USD 69.5 MM, evidenciando un crecimiento interanual de 15.1% (USD +9.1MM). Esta variación positiva corresponde a la capitalización de resultados 2015 realizada en julio 2016, y a la capitalización de la reserva especial por el 40% de las utilidades del año 2016 (después de la reserva legal) realizada en junio del presente año. Se realizó la distribución de dividendos por la diferencia de las utilidades no capitalizadas según aprobación de la SB. Para el segundo trimestre del 2017, el patrimonio se encuentra conformado por capital social (77.8%), reservas (11.8%), superávit por valuaciones (-0.9%) y resultados (11.2%).

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador posee una cobertura adecuada con patrimonio técnico para sus activos ponderados por riesgo, a jun-2017 es de 15.9%, porcentaje levemente reducido trimestralmente en base al crecimiento de sus activos ponderados por riesgo, pero sobrecumpliendo el requerimiento legal (9.0%).



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

Una de las fortalezas Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es la cobertura de capital libre sobre activos productivos, la cual ha mostrado una tendencia decreciente desde dic-2016. De igual manera, el indicador se ubica entre los mejores del sistema y superior al promedio del mismo. Este índice refleja la capacidad de la institución para cubrir un deterioro de su activo productivo de hasta 13.0%, (jun-2016: 12.8%). La reducción trimestral que presenta el indicador (-1.3pp), se debe al crecimiento de los activos productivos con una reducción de los fondos improductivos, que en parte responden a las características del trimestre.

## CITIBANK

| (\$ MILES)                                     | dic-14         | dic-15         | jun-16         | dic-16         | mar-17         | jun-17         |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>ACTIVOS</b>                                 |                |                |                |                |                |                |
| Depositos en Instituciones Financieras         | 20.837         | 80.004         | 85.604         | 113.988        | 100.212        | 42.249         |
| Inversiones Brutas                             | 123.859        | 58.811         | 135.692        | 152.587        | 144.416        | 156.080        |
| Cartera Productiva Bruta                       | 299.434        | 272.600        | 247.736        | 192.586        | 209.269        | 264.918        |
| <i>Otros Activos Productivos Brutos</i>        | 39.409         | 12.539         | 12.873         | 13.137         | 9.507          | 12.832         |
| Total Activos Productivos                      | 483.539        | 423.953        | 481.905        | 472.297        | 463.405        | 476.078        |
| <i>Fondos Disponibles Improductivos</i>        | 145.497        | 83.714         | 73.820         | 117.592        | 154.581        | 77.761         |
| Cartera en Riesgo                              | 0              | 0              | 0              | 0              | 750            | 244            |
| Activo Fijo                                    | 847            | 941            | 826            | 984            | 959            | 950            |
| Otros Activos Improductivos                    | 7.829          | 5.006          | 17.348         | 6.944          | 5.106          | 27.286         |
| Total Provisiones                              | (23.514)       | (22.364)       | (24.659)       | (21.479)       | (25.448)       | (26.684)       |
| Total Activos Improductivos                    | 154.174        | 89.661         | 91.994         | 125.520        | 161.397        | 106.240        |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                           | <b>614.198</b> | <b>491.251</b> | <b>549.239</b> | <b>576.338</b> | <b>599.353</b> | <b>555.634</b> |
| <b>PASIVOS</b>                                 |                |                |                |                |                |                |
| Obligaciones con el Público                    | 493.980        | 373.388        | 440.814        | 461.704        | 499.363        | 448.126        |
| Depósitos a la Vista                           | 482.355        | 358.719        | 424.863        | 454.898        | 483.258        | 441.981        |
| Operaciones de Reporto                         | 600            | -              | 6.000          | -              | 15.000         | -              |
| Depósitos a Plazo                              | 5.900          | 13.233         | 8.810          | 6.240          | 540            | 6.040          |
| Depósitos en Garantía                          | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Depósitos Restringidos                         | 5.125          | 1.436          | 1.141          | 566            | 566            | 105            |
| Operaciones Interbancarias                     | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Obligaciones Inmediatas                        | 15.702         | 29.129         | 19.855         | 2.459          | 2.543          | 3.566          |
| Aceptaciones en Circulación                    | 403            | 236            | 30             | -              | -              | 275            |
| Obligaciones Financieras                       | -              | 176            | -              | -              | -              | -              |
| Valores en Circulación                         | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz    | -              | -              | -              | -              | -              | -              |
| Cuentas por Pagar y Otros Pasivos              | 43.137         | 26.767         | 23.819         | 36.974         | 27.722         | 29.698         |
| Provisiones para Contingentes                  | 4.296          | 4.097          | 4.299          | 5.218          | 4.096          | 4.434          |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                            | <b>557.518</b> | <b>433.793</b> | <b>488.816</b> | <b>506.355</b> | <b>533.724</b> | <b>486.098</b> |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                        | <b>56.680</b>  | <b>57.458</b>  | <b>60.423</b>  | <b>69.983</b>  | <b>65.629</b>  | <b>69.536</b>  |
| <b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>               | <b>614.198</b> | <b>491.251</b> | <b>549.239</b> | <b>576.338</b> | <b>599.353</b> | <b>555.634</b> |
| <b>CONTINGENTES</b>                            | <b>258.172</b> | <b>309.935</b> | <b>413.054</b> | <b>303.261</b> | <b>291.592</b> | <b>230.990</b> |
| <b>RESULTADOS</b>                              |                |                |                |                |                |                |
| Intereses Ganados                              | 28.123         | 26.465         | 13.719         | 25.649         | 5.204          | 10.854         |
| Intereses Pagados                              | 222            | 923            | 889            | 1.092          | 20             | 44             |
| <b>Intereses Netos</b>                         | <b>27.900</b>  | <b>25.542</b>  | <b>12.830</b>  | <b>24.556</b>  | <b>5.183</b>   | <b>10.810</b>  |
| Otros Ingresos Financieros Netos               | 5.865          | 5.191          | 6.728          | 18.069         | 8.588          | 16.965         |
| Margen Bruto Financiero (IO)                   | 33.766         | 30.733         | 19.558         | 42.625         | 13.772         | 27.775         |
| Ingresos por Servicios (IO)                    | 3.514          | 3.236          | 1.540          | 2.946          | 552            | 1.118          |
| Otros Ingresos Operacionales (IO)              | 621            | 1.116          | 411            | 1.862          | 397            | 1.243          |
| Gastos de Operacion (Goperac)                  | 23.514         | 29.367         | 14.393         | 29.620         | 6.850          | 14.368         |
| Otras Perdidas Operacionales                   | 1.778          | 9              | 8              | 45             | 17             | 17             |
| <b>Margen Operacional antes de Provisiones</b> | <b>12.609</b>  | <b>5.709</b>   | <b>7.108</b>   | <b>17.768</b>  | <b>7.853</b>   | <b>15.750</b>  |
| Provisiones (Goperac)                          | 2.280          | 149            | 2.917          | 4.140          | 2.823          | 4.426          |
| <b>Margen Operacional Neto</b>                 | <b>10.330</b>  | <b>5.561</b>   | <b>4.191</b>   | <b>13.628</b>  | <b>5.029</b>   | <b>11.324</b>  |
| Otros Ingresos                                 | 542            | 1.875          | 518            | 4.113          | 175            | 502            |
| Otros Gastos y Perdidas                        | 11             | 24             | 36             | 37             | 21             | 21             |
| Impuestos y Participacion de Empleados         | 4.130          | 3.694          | 1.729          | 6.561          | 1.931          | 4.308          |
| <b>RESULTADOS DEL EJERCICIO</b>                | <b>6.731</b>   | <b>3.718</b>   | <b>2.943</b>   | <b>11.142</b>  | <b>3.252</b>   | <b>7.497</b>   |

## CITIBANK

| (\$ MILES)   | dic-14      | dic-15       | jun-16       | dic-16       | mar-17   | jun-17   |
|--|-------------|--------------|--------------|--------------|----------|----------|
| <b>CALIDAD DE ACTIVOS</b>  |             |              |              |              |          |          |
| Act. Productivos + F. Disponibles                                  | 629.036     | 507.667      | 555.724      | 589.889      | 617.985  | 553.838  |
| Cartera Bruta total  | 299.434     | 272.600      | 247.736      | 192.586      | 210.019  | 265.162  |
| Cartera Vencida  | 0           | 0            | 0            | 0            | 750      | 244      |
| Cartera en Riesgo  | 0           | 0            | 0            | 0            | 750      | 244      |
| Cartera C+D+E  | 18.589      | 23.145       | 19.163       | 26.974       | 31.222   | 32.388   |
| Provisiones para Cartera   | (22.603)    | (21.799)     | (23.991)     | (21.404)     | (25.355) | (26.386) |
| Activos Productivos / T.A. (Brutos)                                | 75,8%       | 82,5%        | 84,0%        | 79,0%        | 74,2%    | 81,8%    |
| Activos Productivos / Pasivos con Costo                            | 1309,5%     | 704,0%       | 607,7%       | 664,7%       | 666,2%   | 1059,2%  |
| Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)                               | 0,0%        | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,4%     | 0,1%     |
| Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)                               | 0,0%        | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,36%    | 0,09%    |
| Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)     | 0,0%        | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,4%     | 0,1%     |
| Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)                                 | 6,2%        | 8,5%         | 7,7%         | 14,0%        | 14,9%    | 12,2%    |
| Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo                     | 53798740,0% | 258954600,0% | 282893600,0% | 266226800,0% | 3926,8%  | 12626,0% |
| Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestr | 53798740,0% | 258954600,0% | 282893600,0% | 266226800,0% | 3926,8%  | 12626,0% |
| Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE                        | 144,7%      | 111,9%       | 147,6%       | 98,7%        | 94,3%    | 95,2%    |
| Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)                               | 7,5%        | 8,0%         | 9,7%         | 11,1%        | 12,1%    | 10,0%    |
| Prov con Conting sin invers. / Activo CDE                          |             |              | 151,1%       | 98,8%        | 94,5%    | 95,9%    |
| 25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.                        | 0,0%        | 0,0%         | 56,9%        | 66,6%        | 63,8%    | 62,4%    |
| 25 Mayores Deudores / Patrimonio                                   | 0,0%        | 0,0%         | 622,2%       | 470,6%       | 486,2%   | 443,9%   |
| Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom        | 6,2%        | 8,1%         | 7,4%         | 11,6%        | 15,5%    | 14,2%    |
| Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior                |             |              |              |              |          |          |
| Ctgo total periodo / MON antes de provisiones                      | 0,0%        | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%     | 0,0%     |
| Castigos Cartera (Anual) / Cartera Bruta Prom.                     | 0,0%        | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%         | 0,0%     | 0,0%     |
| <b>CAPITALIZACION</b>  |             |              |              |              |          |          |
| PTC / APPR   | 12,58%      | 11,97%       | 12,64%       | 17,78%       | 17,06%   | 15,92%   |
| TIER I / APPR  | 11,12%      | 11,25%       | 12,02%       | 14,76%       | 16,26%   | 14,33%   |
| PTC / Activos y Contingentes                                       | 6,52%       | 7,21%        | 6,28%        | 7,87%        | 7,37%    | 8,84%    |
| Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico                     | 1,49%       | 1,63%        | 1,37%        | 1,42%        | 1,46%    | 1,37%    |
| Capital libre (USD M)**  | 75.814      | 77.971       | 71.207       | 88.753       | 88.357   | 72.174   |
| Capital libre / Activos Productivos + F. Disp                      | 12,05%      | 15,36%       | 12,81%       | 15,05%       | 14,30%   | 13,03%   |
| Capital Libre / Patrimonio + Provisiones                           | 89,73%      | 92,91%       | 79,67%       | 91,80%       | 92,84%   | 71,71%   |
| TIER I / Patrimonio Técnico  | 88,41%      | 93,98%       | 95,11%       | 83,00%       | 95,35%   | 90,00%   |
| Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)                  | 9,76%       | 10,40%       | 11,61%       | 13,11%       | 11,16%   | 12,29%   |
| TIER I / Activo Neto Promedio                                      | 8,65%       | 9,82%        | 11,04%       | 10,76%       | 10,65%   | 11,06%   |
| <b>RENTABILIDAD</b>  |             |              |              |              |          |          |
| Comisiones de Cartera  | -           | -            | -            | -            | -        | -        |
| Ingresos Operativos Netos  | 36.123      | 35.076       | 21.501       | 47.388       | 14.703   | 30.118   |
| Result. antes de impuest. y particip. trab.                        | 10.860      | 7.412        | 4.672        | 17.704       | 5.184    | 11.805   |
| Margen de Interés Neto   | 99,21%      | 96,51%       | 93,52%       | 95,74%       | 99,61%   | 99,59%   |
| ROE  | 12,21%      | 6,51%        | 9,99%        | 17,49%       | 19,19%   | 21,49%   |
| ROE Operativo  | 18,73%      | 9,74%        | 14,22%       | 21,39%       | 29,67%   | 32,47%   |
| ROA  | 1,16%       | 0,67%        | 1,13%        | 2,09%        | 2,21%    | 2,65%    |
| ROA Operativo  | 1,78%       | 1,01%        | 1,61%        | 2,55%        | 3,42%    | 4,00%    |
| Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.                   | 77,24%      | 72,82%       | 59,67%       | 51,82%       | 35,25%   | 35,89%   |
| Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N | 5,60%       | 5,63%        | 5,67%        | 5,48%        | 4,43%    | 4,56%    |
| M.B.F. / Activos Productivos promedio                              | 6,78%       | 6,77%        | 8,64%        | 9,51%        | 11,77%   | 11,71%   |
| Gasto provisiones / MON antes de provisiones                       | 18,08%      | 2,61%        | 41,04%       | 23,30%       | 35,95%   | 28,10%   |
| Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos                      | 71,40%      | 84,15%       | 80,51%       | 71,24%       | 65,79%   | 62,40%   |
| Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos                     | 65,09%      | 83,72%       | 66,94%       | 62,50%       | 46,59%   | 47,71%   |
| Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom                          | 4,44%       | 5,34%        | 6,65%        | 6,32%        | 6,58%    | 6,64%    |
| <b>LIQUIDEZ</b>  |             |              |              |              |          |          |
| Fondos Disponibles   | 166.335     | 163.718      | 159.424      | 231.580      | 254.793  | 120.009  |
| Activos Líquidos (BWR)   | 236.578     | 183.378      | 225.548      | 308.695      | 318.535  | 193.802  |
| 25 Mayores Depositantes  | -           | -            | 200.009      | 240.859      | 236.429  | 215.933  |
| 100 Mayores Depositantes   | -           | -            | 351.634      | 388.148      | 406.056  | 367.683  |
| Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)                        | 46,91%      | 45,68%       | 49,84%       | 66,59%       | 65,50%   | 43,18%   |
| Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)                         | 46,53%      | 52,86%       | 57,31%       | 73,64%       | 74,40%   | 50,75%   |
| Requerimiento de Liquidez Segunda Línea                            | 0,00%       | 0,00%        | 36,13%       | 38,00%       | 36,78%   | 39,25%   |
| Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)               | n/a         | n/a          | 1,59         | 1,94         | 2,02     | 1,29     |
| Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos                      | 0,00%       | 0,00%        | 0,00%        | -144,42%     | -89,28%  | -81,35%  |
| Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)                        | 46,91%      | 45,68%       | 49,84%       | 66,59%       | 65,50%   | 43,18%   |
| Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)                                     | 32,98%      | 40,78%       | 35,23%       | 49,96%       | 52,39%   | 26,74%   |
| 25 May. Deposit./Oblig con el Público                              | 0,00%       | 0,00%        | 45,37%       | 52,17%       | 47,35%   | 48,19%   |
| 25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)                            | 0,00%       | 0,00%        | 88,68%       | 78,02%       | 74,22%   | 111,42%  |
| <b>RIESGO DE MERCADO</b>   |             |              |              |              |          |          |
| Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)                      | 0,00%       | 0,00%        | 4,27%        | 3,83%        | 3,50%    | 3,01%    |
| Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)                     | 0,00%       | 0,00%        | 2,22%        | 1,99%        | 2,49%    | 3,30%    |

\*\* Patrimonio + Provisiones - (Act Imprpd 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 2017.