

Ecuador
Calificación Global

CITIBANK, N.A. SUCURSAL ECUADOR

Calificación:

2T-2017	3T-2017	4T-2017
AAA	AAA	AAA

Perspectiva: estable

Definición de la 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”.

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.

Resumen Financiero

En miles USD	SISTEMA BANCOS	dic-16	dic-17
Activos	38,974,957	576,338	642,798
Patrimonio	4,217,631	69,983	77,990
Resultados	395,783	11,142	13,651
ROE (%)	10.23%	17.49%	18.45%
ROA (%)	1.06%	2.09%	2.24%

Contactos:

Patricia Pinto
(5932) 292 2426; Ext. 103
ppinto@bwratings.com

Emilio Gaete
(5932) 226 9767; Ext. 115
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 de fondeo a la vista con costo mínimo, y en la buena calidad de sus activos. Las comisiones recibidas de acuerdo con la metodología corporativa de redistribución de ingresos aportaron de manera importante a los resultados del 2016 y especialmente del 2017. Durante el 2018 no se espera que estas operaciones alcancen niveles similares a los del 2017, por lo que los ingresos proyectados son menores.

Segmentación del balance. De acuerdo con la licencia de funcionamiento otorgada el año 2016 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. Adicionalmente, los riesgos derivados de la estructura de clientes del Banco están respaldados en 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. Su estructura accionaria 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.



AMBIENTE OPERATIVO

Hechos relevantes - Marco Regulatorio

- Constitución de Provisiones para las Instituciones financieras. El 28 de dic-2017, la Junta Monetaria emite la resolución 426-2017-F por la cual determina que los niveles de provisiones para el crédito de las IFIS deben regresar a los niveles anteriores a los de nov-2016. Nov-2016 es la fecha en la que debió concretarse la disminución en los niveles de provisiones según resolución No.209 de febrero 2016. En principio esta norma era aplicable desde el 1 de enero de 2018 y el plazo para ajustarse a la nueva norma era el 31 de diciembre de 2018 de acuerdo con un cronograma que las instituciones debían presentar a la Superintendencia de Bancos. Con resolución 427-2017-F, la junta cambia la aplicación de esta norma desde el 1 de enero de 2020.
- Emisión de Bonos. El 18 de enero-2018 se realiza la primera emisión de bonos soberanos del año, por USD3.000 millones, a 10 años plazo y una tasa de interés del 7.87%. Según el Ministro de Finanzas la más baja desde el 2014 cuando regresó el país a mercados internacionales. El comportamiento del precio del petróleo al alza beneficia la tasa ya que genera mayor confianza en la economía del país.
- Reducción de Tarifas Bancarias. RO 15 del 29 de dic-2017. El plazo que la Ley de Reactivación de la Economía otorgó a la JMF para que reduzca los precios de los servicios bancarios venció el 12 de febrero-2018. Los servicios a los que la ley hace referencia incluyen gastos derivados de operaciones activas, comisiones del servicio de tarjeta de crédito y débito y precios de medios de pago electrónico. La ley afecta con mayor impacto a las tarjetas de crédito y desincentiva el crédito diferido.
- Proyecto de nuevo tarifario. El proyecto de nuevo tarifario preparado por la Superintendencia de Bancos fue detenido antes de ser publicado en el registro oficial. No se sabe cómo quedará la versión definitiva. Según participantes del sistema financiero el impacto de la primera versión habría sido una reducción de 30% promedio en los ingresos e instituciones generando pérdidas.
- Reducción de tasas de interés en microcrédito. En dic-18 de 2017 la JMF con resolución 437-2018F, aprobó una reducción de 2pp en la tasa de interés para los tres segmentos de microcrédito. Las tasas de interés para estos segmentos van de 28.5% a 23.5%.
- La banca debe proveer de liquidez a la economía en los montos que fije la JMF. Desde enero-2018, Según el artículo 7, numeral 14 de la Ley de Reactivación de la Economía de dic-27 de 2017, RO150, la JMF fija una meta de demanda de efectivo que los bancos pueden hacer al BCE. Si se supera esa meta, los bancos tendrán que repatriar

sus propios recursos líquidos en el exterior.

- Eliminación del dinero electrónico. El 16 de abril venció el plazo para que el BCE cierre el sistema de dinero electrónico vigente desde el 2014. Con ello se elimina la incertidumbre que generaba la posibilidad de que el gobierno impulse un sistema de doble moneda en la economía.
- “Bimo” Billetera Movil. Se espera que este nuevo medio de pago enfocado en pequeñas transferencias entre personas sea lanzado en el primer semestre de 2018. Aún no hay tarifario para este servicio.
- Nuevas Medidas. El 2 de abril el gobierno presentó nuevas medidas para enfrentar los desafíos de la economía. Cerrar el déficit fiscal es una prioridad. Este objetivo se cumpliría principalmente con el aporte de las recaudaciones tributarias y arancelarias frente a la reducción del gasto público que no aportaría mayormente. Según las proyecciones la mitad de los nuevos ingresos previstos se destinarán al gasto corriente del gobierno.
- Nuevas Medidas. Entre los pilares de las nuevas medidas del 2 de abril se encuentra la ampliación del acceso al crédito productivo y de inversión bajo la lógica de abaratar el crédito.

Fuente: Análisis Semanal

Entorno Económico y Riesgo Sistémico

Entorno Político - Económico

Las expectativas de las elecciones presidenciales y de la Asamblea Constituyente, a mediados del 2016 hasta mayo 2017, influyeron en el direccionamiento de la política y economía del País. El Gobierno saliente, estuvo empeñado en ganar las elecciones y vía endeudamiento, mantuvo un gasto público alto, incrementando, sin fórmula de sostenibilidad, la liquidez del sistema. Podemos afirmar que la economía se sustentó en el ritmo de los desembolsos de la deuda externa e interna, que alimentó buena parte de la bonanza que se dio en el 2017.

Los resultados de las elecciones, luego de un proceso polémico, dieron el triunfo al partido de gobierno, tanto en asambleístas como presidente. El escenario político y económico que el nuevo presidente, recibía el País, han estado marcados por complicados problemas. El presidente saliente proclamaba, dejar las cosas en orden, siendo firmemente desvirtuado por el nuevo presidente, dando inicio a un duro conflicto político entre los dos líderes de Alianza País.

Alimentado por el gasto público, el año 2017 fue un mejor año comparado con el débil 2016, donde se obtuvo un decrecimiento de -1.6%. De acuerdo con los estimados del gobierno, la economía habría crecido en 3.0%, superando los propios supuestos iniciales de 1.4% y los del FMI que estimó un 2.17%.

Este crecimiento estuvo respaldado por una importante aceleración del consumo de los hogares, incremento del gasto corriente del gobierno y una moderada recuperación del precio del petróleo que mejoró el riesgo País y ayudó a volver entrar en los mercados internacionales con nuevas emisiones de bonos. Sin embargo, el crecimiento anunciado no se sustenta en crecimiento de la inversión, que continúa cayendo, lo cual nos hace pensar que no se tendrá un crecimiento futuro de la producción.

El consumo de los hogares se reactivó, igual que las exportaciones; se retiraron las salvaguardias comerciales y se dio un incremento en el nivel de importaciones del 22.4%, lo cual pone en duda la sostenibilidad de la balanza comercial.

El sector financiero capturo estos crecimientos de la liquidez a través de los depósitos del público, incrementando en el 2017 en USD 1.250 millones (4.3%), al pasar de USD 29.430 millones a USD 30.680 millones. Este crecimiento se reflejó, en expansión de la cartera del 13.5%, apoyando al consumo de bienes.

Sector Externo

Las exportaciones (USD 19.123MM) tuvieron una variación positiva anual de 13.8%, las petroleras incrementaron en 26.6%, por aumento de los precios, pero disminuyeron en volumen (-3.5%); las no petroleras crecieron en 7.7% en valores relativos y 3.6% en absolutos y constituyen el 63.8% del total de exportaciones.

Algunos factores incidieron en beneficio de las exportaciones ecuatorianas, como la apreciación de las monedas de nuestros vecinos y el debilitamiento del dólar, aunque esta puede variar debido al importante recorte de impuestos corporativos, que tuvo lugar en EEUU, al bajar la tasa impositiva de 35% a 21%, medida que podría volver a fortalecer el dólar.

La recuperación que se tuvo en el 2017 impulsó el crecimiento de las importaciones (USD 19.033MM), que crecieron en 22.4%, disminuyendo el superávit comercial alcanzado en el 2016 de 1.248MM a \$89.MM en el 2017. El principal incremento se dio en los bienes de consumo con 31.2%, al respecto varias autoridades del gobierno hicieron público su preocupación por la fuerte salida de divisas que afecta a las reservas internacionales, las que no se encuentran en niveles adecuados. Se esperaría una restricción a las importaciones que podría incrementar los aranceles a los máximos permitidos por la OMC, o restricciones y o encarecimiento del crédito a productos de consumo importados.

Un factor de preocupación es el pobre crecimiento en términos absolutos de la Inversión Externa directa, más aún, cuando el Gobierno está sustentando, parte de su política económica en un mayor crecimiento de la Inversión, tanto interna como externa, pero no ofrece garantías y seguridad.

SECTOR EXTERNO					VAR
USD Millones (FOB)	2014	2015	2016	2017	2016-2017
EXPORTACIONES	25.732	18.367	16.797	19.123	13,8%
- Petroleras	13.302	6.698	5.459	6.914	26,7%
- No Petroleras	12.430	11.669	11.338	12.209	7,7%
IMPORTACIONES	19.244	20.459	15.549	19.033	22,4%
- Bienes de Consumo	5.232	4.220	3.242	4.254	31,2%
- Combustib y Lubricantes	6.417	3.945	2.490	3.182	27,8%
- Materia Primas	880	6.880	5.688	6.711	18,0%
- Bienes de Capital	6.648	5.343	3.941	4.681	18,8%
- Otros	67	71	188	205	9,0%
BALANZA COMERCIAL	6.488	(2.092)	1.248	90	-92,8%

Fuente: BC, MIF

SECTOR EXTERNO 2				VAR
USD Millones (FOB)	2015	2016	2017	2016-2017
- Reserva Internacional	2.496	4.259	2.451	-42,5%
- REMESAS		2.604	2.910	11,8%
- Inver. Extran. Directa	5.343	3.941	4.681	18,8%

Fuente: BC

Deuda Interna y Externa

Mientras el gobierno mantenga la política de crecimiento en base al gasto público que incentiva el consumo, la principal fuente para sostener la economía seguirá siendo el endeudamiento, hasta que se obtenga otros ingresos que solvante el déficit fiscal.

Para el 2017 se registra un cambio en la presentación de la deuda, la que por decreto presidencial se reforma la contabilización, dividiendo en deuda consolidada y deuda agregada, a esta última se le excluyen USD 14.786MM, de la deuda consolidada, con lo cual no incumple con el porcentaje del 40 % establecido en la Constitución del Estado.

La Contraloría General, realizó una auditoría de la deuda, llegando a la conclusión que, si se debe incluir en el total, la deuda Interna Agregada, determinando que, al hacerlo, el cupo de los 40%, estaría rebasado al pasar a 46.3%. Esta situación pone al Gobierno en una seria disyuntiva ya que requiere de estos recursos para financiar el déficit fiscal, al no tener otras alternativas.

El endeudamiento público tuvo un agresivo crecimiento durante el 2017. Se recibieron desembolsos de deuda externa por USD 8,9 MM, de estos amortizó USD 2,9MM, incrementando USD 6,0MM, adicionalmente capto deuda interna por USD 6,9MM y amortizó USD 4,6MM, para un incremento de USD 2,3MM adicionales.

A nivel general existe preocupación por los niveles de endeudamiento alcanzados y la necesidad de reducir el gasto corriente, lo cual es poco probable por considerarse impopular e inconveniente. El Gobierno sigue financiando su gestión con deuda, lo cual ha permitido disminuir la magnitud de la recesión, pero a pesar de la liquidez inyectada en el sistema, la demanda por bienes y servicios del sector real de la economía sigue limitada. Es importante notar que Ecuador se vuelve cada vez más dependiente del financiamiento externo para cubrir sus necesidades de cuenta corriente y las amortizaciones de deuda.

DEUDA					%
USD Millones	2014	2015	2016	2017*	PIB
DEUDA AGREGADA	30.141	32.771	37.980	46.536	46,3%
- <i>Deuda Consolidada</i>	17.583	20.225	25.523	32.640	32,5%
- Proveedores				372	
- Organismos Internacionales				8.487	
- Gobiernos				7.405	
- Bancos y Bonos				15.486	
- Interna Consolidada				890	
-DEUDA INT AGREGADA	12.558	12.546	12.457	14.786	14,7%
PIB	101.726	99.290	98.614	100.472	
% del PIB	29,6%	33,0%	38,5%		
Fuente : BC, MIF					
* otra formula calculo					

Sector real

Contra todo pronóstico económico, no se esperó que el PIB tuviera un crecimiento del 3.0%, incluyendo del propio Gobierno y otras agencias Internacionales, sin embargo, las proyecciones del 2018 hasta 2020, señalan un menor dinamismo de la economía, con crecimientos más lentos.

Se espera con inquietud, nuevas medidas económicas que den un direccionamiento al futuro cercano del País.

Las recaudaciones tributarias a diciembre 2017 alcanzaron USD 13,223 millones con un crecimiento del 9.4% anual, donde el impuesto del IVA Interno se mantiene como el principal proveedor de fondos al Fisco con un crecimiento 6.7%, el IVA de Importación creció en 23.8% y el ISD en 13.8%, entre los más representativos.

SECTOR REAL				
USD millones	2014	2015	2016	2017
PIB CORRIENTE	101.726	99.290	98.614	100.472
PIB REAL	70.105	70.175	69.068	70.071
INCREMENTO ANUAL PIB	3,79%	0,10%	-1,58%	3,00%
Consumo Privado	N.D	-0,10%	-3,60%	4,90%
INFLACION ANUAL %	3,67%	3,38%	-1,58%	-0,20%
Proforma Presupuesto			29.835	36.818
Fuente : BC, MIF				

SECTOR REAL 2			VAR
USD millones	2016	2017	2016-2017
RECAUDACION FISCAL	12.092	13.223	9,4%
- Impuesto Renta	3.945	4.177	5,9%
- IVA Interno	4.375	4.669	6,7%
- ICE Interno	674	741	9,9%
- IVA Importacion	1.329	1.645	23,8%
- ICE Importacion	124	209	68,5%
- ISD	965	1.098	13,8%
Fuente: SRI			

Perspectivas 2018

La economía podría mostrar signos de pequeña convalecencia en el 2018, dependiendo del comportamiento del precio del petróleo, de la habilidad del Gobierno en conseguir préstamos y ofrecer confianza para atraer la inversión extranjera. El tiempo que dure la recesión dependerán precisamente del financiamiento externo, de las medidas económicas y financieras que adopte la administración del país.

Las autoridades pronostican una desaceleración

en el 2018, con un crecimiento del 2.0%, el FMI de 2.2%; estas proyecciones podrían ser revisadas en vista que se efectuaron antes de conocer el crecimiento del 2017. En el caso de nuestro País, el crecimiento se sustenta en el consumo y este durara mientras duren las reservas monetarias, petróleo en respaldo de ventas anticipadas y que seamos considerados buen crédito en el exterior. De secarse estas fuentes, lo más probable es que se frene el crecimiento.

Es importante tener políticas que fortalezcan la competitividad de las empresas. Las continuas alzas de salarios impuestas desde el gobierno anterior convirtieron la mano de obra ecuatoriana, de las más caras en la región, en especial frente a nuestros socios comerciales y competidores.

El alza de la inflación en EE. UU, frente al Ecuador que tiene una inflación negativa de -0.20%, permitiría que el país pueda recuperar parcial y lentamente su competitividad. Esta situación fue motivada por una política de sustitución de importaciones que incrementó el consumo interno encareciendo la producción local.

El mercado de futuros indica que el precio del crudo WTI se mantendría en USD 59.8/b, en promedio, el resto del año 2018, lo cual implicaría un precio de 17.5% mayor al promedio del barril en el 2017. Está planificado ampliar la producción de 531 mil bpd a 700 mil bpd, en el campo ITT, que duplicaría su producción a 87 mil bpd a finales del 2018 y 210 mil bpd hasta el 2021, esto mejorarían los ingresos petroleros, por precio y aumento de producción.

Riesgo Sistémico

Los principales desafíos aún no asumidos por el estado, tanto para la economía en general como para el sistema financiero, se sitúan en alrededor de: 1) generar confianza para la inversión local y externa, 2) restablecer la competitividad con los mercados externos y 3) fortalecer la situación fiscal a través de la reducción del gasto.

Las mayores preocupaciones específicamente en torno al futuro del sistema bancario persisten y constituyen: la sostenibilidad de los niveles de liquidez, la capacidad de las instituciones para generar rentabilidad y capital interno, la tendencia de la morosidad de la cartera tomando en cuenta el importante crecimiento del rubro en 2017 y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias.

El desempeño de la economía y del sistema financiero, durante el 2017, fue nuevamente impulsado por el consumo a través del gasto fiscal, financiado en su mayor parte por deuda. La liquidez en el entorno se apoyó adicionalmente en el incremento inesperado del precio del petróleo.

La reactivación económica vivida es por lo tanto circunstancial y podría ser pasajera ya que no se sustenta en una mayor inversión ni en mayores exportaciones; esto se refleja en el infortunado comportamiento del mercado laboral.

El comportamiento del Sistema Financiero durante el 2018 dependerá de la liquidez disponible en el entorno operativo y de la confianza que se genere en la economía para fomentar la inversión y por tanto la demanda de crédito. Lo dicho representa un reto, tomando en cuenta el enorme déficit fiscal financiado con deuda y las restricciones del Ecuador para acceder a nueva deuda tanto por los límites legales como por que las fuentes disponibles se van agotando. Por otro lado, las intenciones de realizar ajustes para reducir la necesidad de endeudamiento se han enunciado, pero hasta el momento no se han concretado en políticas ni estrategias definidas.

De no concretarse nuevo financiamiento externo, el sector real de la economía se vería afectado por el retraso en el cobro de bienes y servicios vendidos al estado y/o por el pago de estos a través de mecanismos de deuda o títulos del Banco Central. El Estado seguiría siendo el mayor consumidor de la liquidez doméstica, compitiendo con el sector real. Esto presionaría al alza las tasas pasivas de interés del sistema. Por otro lado, si no se genera el clima y las oportunidades para invertir, la demanda de crédito se mantendrá contraída y la tasa activa se vería en cambio presionada hacia la baja. Como resultado presión en el margen de interés.

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.

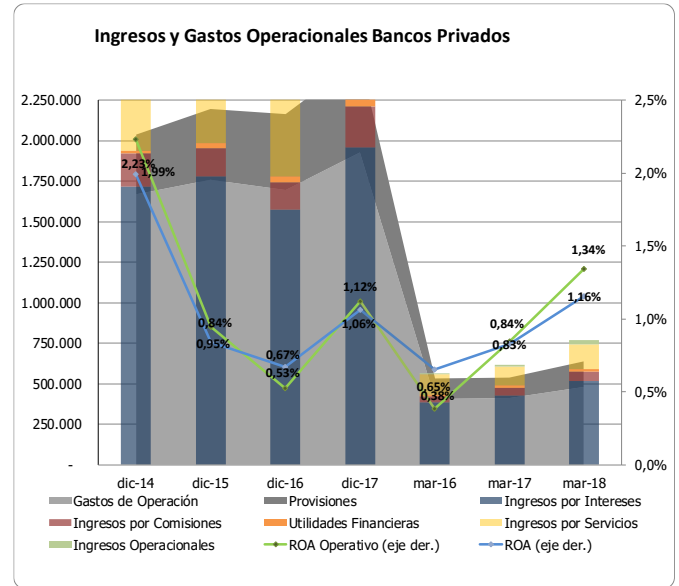
Así mismo, a partir de la segunda mitad del 2015, el debilitamiento de la capacidad de pago de la población ecuatoriana se reflejó en las tendencias

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.

A partir del segundo semestre de 2016 se observa un cambio en la estrategia de los bancos privados, ya que desde junio-2016 los depósitos del sistema dejaron de decrecer (frente al año anterior). A dic-2016 se observa un crecimiento anual apreciable de 17.5% de los depósitos, comportamiento que está directamente influenciado por el importante ingreso de dólares a la economía a través de los desembolsos de los créditos recibidos por el Gobierno.

A dic-2017, los depósitos aumentan en 4% frente al año anterior (con la incorporación de DCE el aumento es de 7%); a pesar de que en los trimestres intermedios del 2017 los depósitos dejaron de crecer e incluso decrecieron, la inyección de liquidez de finales del 2016 permitió que los bancos buscaran crecimiento de cartera y recuperaran los afectados indicadores de rentabilidad durante el 2017. A marzo-2018 los depósitos muestran un pequeño crecimiento de 0.70%. Este comportamiento confirma que una vez que la economía absorbe la liquidez de los préstamos adquiridos por el estado, los depósitos del sistema pierden la dinámica de crecimiento. Para el 2018, la mayoría de los bancos grandes y medianos esperan un menor crecimiento de activos productivos y por tanto menores resultados de la gestión operativa en relación con el 2017.

Ingresos y Resultados



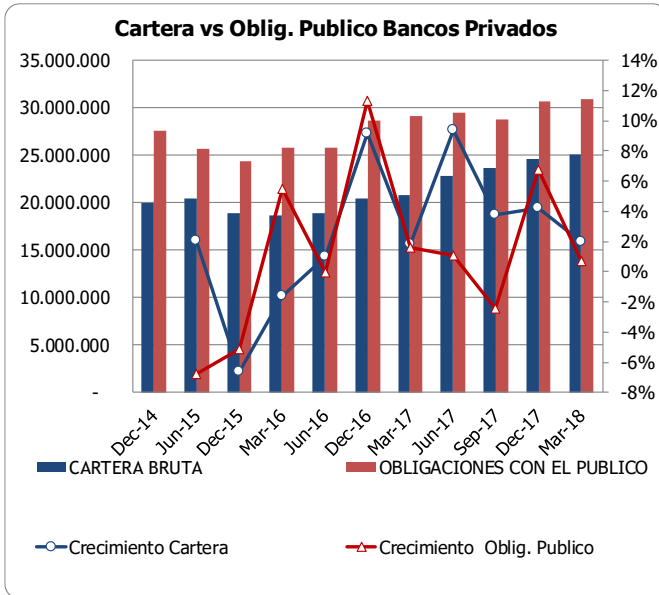
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

El gráfico anterior muestra que los indicadores de rentabilidad del sistema se fortalecen durante el 2017 y que a marzo-2018 la tendencia se mantiene.

Se debe destacar que el margen de interés del sistema crece en 2017 (de 67.7% a 74.16%) por dos razones: reducción de la tasa pasiva e incremento de los activos productivos. El comportamiento del margen de interés y un crecimiento controlado del gasto de operación (aumento de 4.7%) aportaron al crecimiento del margen operativo en 39%. Durante el año el gasto de provisión sube en 14.20%, algo más que el crecimiento de la cartera. Los ingresos por servicios se reducen en 3%. Las cifras de este párrafo no incorporan a DCE. A dic-2017 hay 2 bancos con pérdida operativa antes de provisiones y 3 más que hacen pérdida operativa después de provisiones.

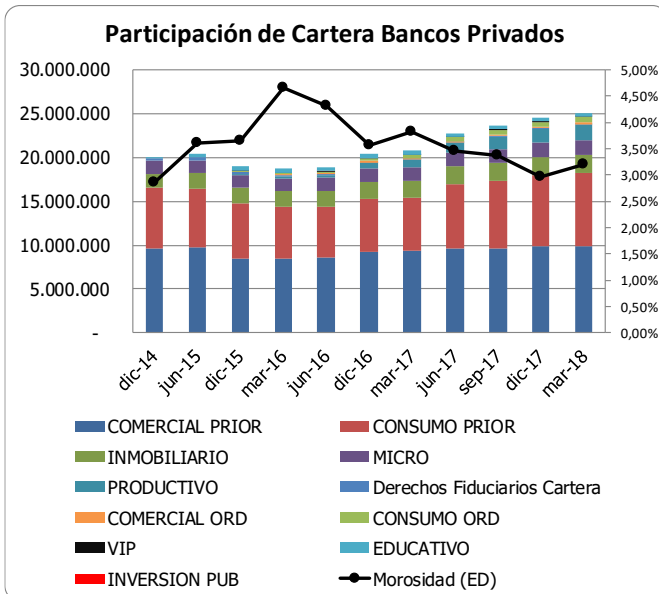
La recuperación del ROA y el ROE del 2017 no habría sido tan importante sin la incorporación de DCE, se hubieran ubicado en 0.96% y 9.47% frente a 1.06% y 10.23% respectivamente incluyendo la incorporación de DCE. A marzo-2018 la gestión operativa de los Bancos mantiene la tendencia positiva observada y su ROA y ROE (incluyendo DCE) se ubican en 1.16% y 10.75% respectivamente.

Cartera: La Cartera representa el activo más importante de los bancos.

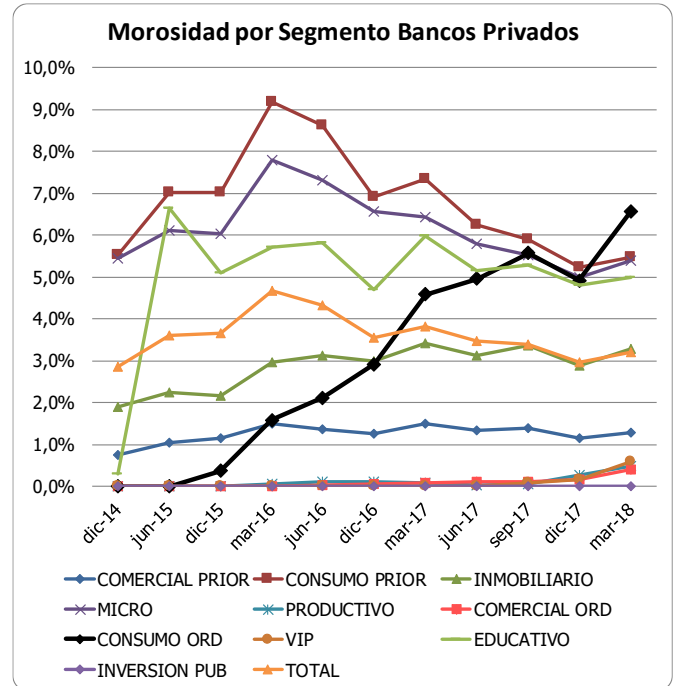


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

La cartera durante el segundo y tercer trimestre del 2017 aumenta más que los depósitos haciendo uso de una parte de la liquidez acumulada a finales del 2016. Esta crece en 13.4% (eliminando el efecto DCE). Algunas instituciones del sistema mostraron aumentos agresivos de la cartera en comparación al promedio del sistema. En general las IFIS proyectan crecimientos menores de sus carteras para el 2018 en consistencia con el comportamiento actual y esperado de los depósitos. La cartera durante el primer trimestre de 2018 creció en 2%.

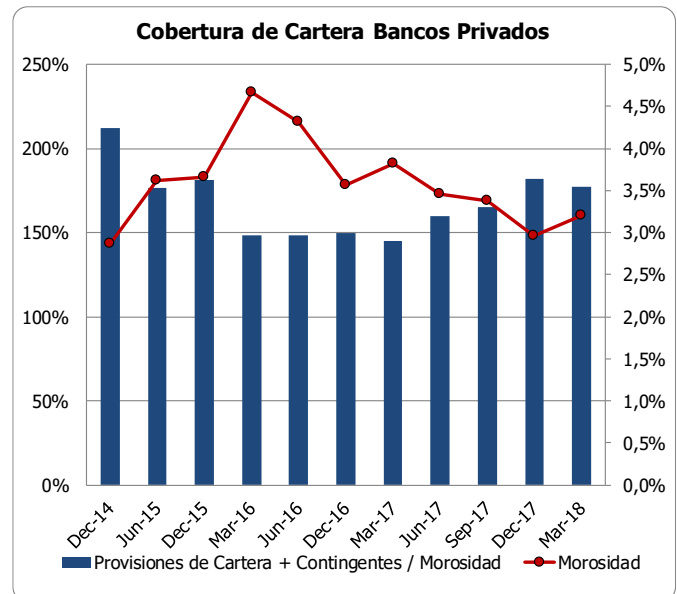


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los gráficos anteriores muestran la composición de la cartera del sistema de bancos privados y la morosidad por tipo de cartera. A continuación se incorporan gráficos con la calidad de la cartera total y la cobertura con provisiones de la misma.

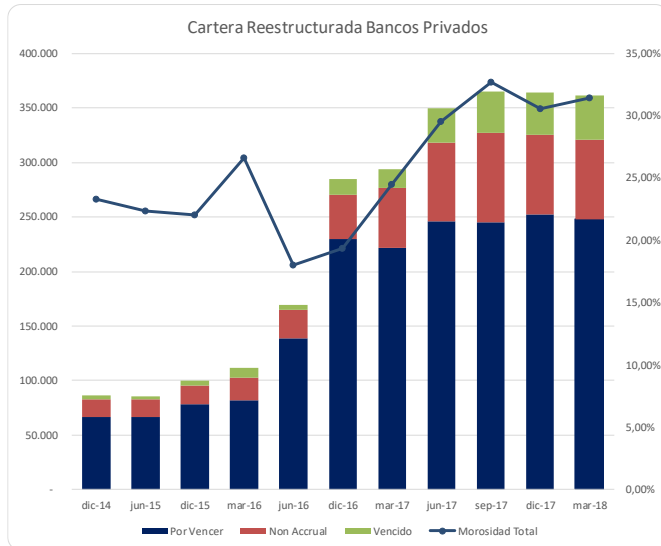


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los saldos de cartera en riesgo, para el Sistema de bancos privados en el 2017 se han reducido en 9% frente al 2016. En junio-2016, el saldo de la cartera en riesgo alcanzó los niveles más altos de los últimos años. La reducción de este rubro obedece a varios factores como los castigos y las reestructuraciones importantes que se realizaron durante el 2017. También se ha evidenciado

gestión de cobro en algunas instituciones.

La morosidad de la cartera del sistema que a dic-2017 se reduce a 2.96% a marzo-2018 regresa a 3.20%, a pesar del crecimiento registrado de la cartera bruta. Estos indicadores de morosidad incluyendo la cartera reestructurada que muestra una mora de alrededor del 31%, suben a 3.99% y a 4.19% a dic-2017 y mar-2018 respectivamente.



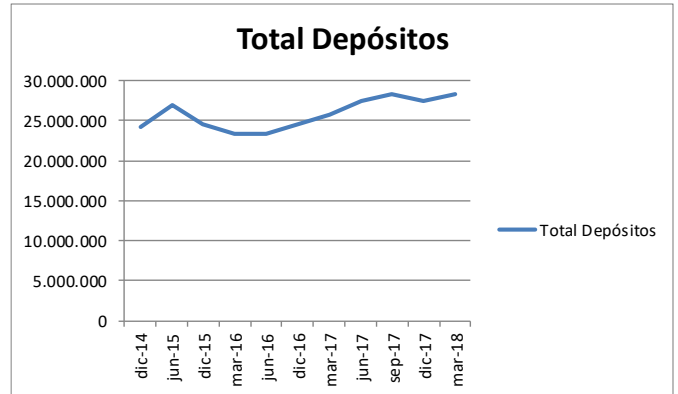
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

La cobertura con provisiones de la cartera en riesgo no ha alcanzado los niveles del 2014 pero ha mejorado con respecto al 2016. Se observa presión al primer trimestre del 2018. La cobertura con provisiones de la cartera en riesgo que según el gráfico llega a 182.1% en dic-2017 y a 177.30% en mar-2018, incluye la cartera reestructurada.

Fondeo y Liquidez

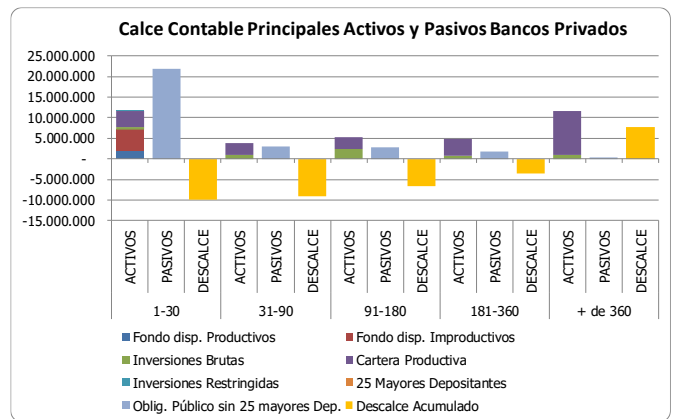
La principal fuente de fondeo de los bancos son las obligaciones con el público y dentro de ellas los depósitos a la vista. Éstos a dic-2017 y marzo-2018 representan el 48.6% y 47.2%, del activo, respectivamente.

Las obligaciones financieras participan con un 4% sobre los activos y su mayor parte proviene de obligaciones financieras del exterior distintas a los multilaterales quienes también participan en el fondeo de los bancos ecuatorianos.



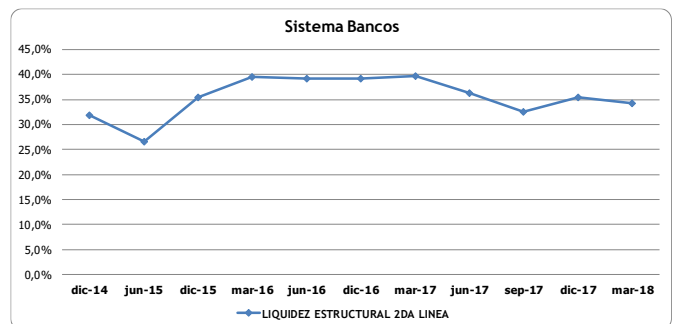
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

El fondeo de los bancos que es principalmente a la vista y de corto plazo genera un descalce estructural de plazos frente a los activos productivos. El gráfico que sigue ilustra dicho descalce a mar-2018:



*El gráfico incluye a DCE

De acuerdo con los reportes que presentan los bancos a la Superintendencia, en general éstos no muestran posiciones de liquidez en riesgo ya que cuentan con la cobertura de sus activos líquidos. La mayor brecha acumulada de liquidez, según la institución, representa entre el 7 y el 93% de los activos líquidos.



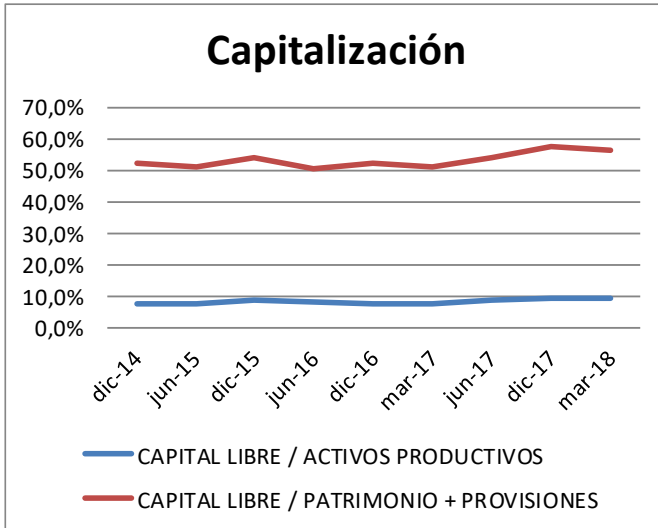
*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los indicadores de liquidez en 2017 se contraen por la utilización de los recursos líquidos acumulados en 2016, por estrategia y/o por falta de demanda de crédito. Se mantienen dentro de niveles adecuados. Preocupa sin embargo la concentración de los activos líquidos en el sector

público y su desempeño a mediano plazo.

Los bancos calificados por esta calificadora cubren los requerimientos de liquidez estructural, ya sea por concentración o volatilidad, con holgura.

Capitalización



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Los indicadores de capitalización del sistema se recuperan en 2017 frente a 2016, a pesar del crecimiento en activos productivos. Esto es producto de los mejores resultados generados, de provisiones más altas y de un menor monto de activos improductivos. Estos indicadores sin DCE son ligeramente menores, dentro de la misma tendencia. La contracción de los indicadores a marzo-2018 con respecto a dic-2017 obedece a las decisiones en cuanto al pago de dividendos a los accionistas de las instituciones. En todo caso la posición patrimonial del sistema se fortalece frente al 2016 en todos los trimestres. El patrimonio técnico sobre activos ponderados promedio del sistema es de 13.68% a dic-2017 y 13.15% a mar-2018. Todos los bancos medianos y grandes mantienen su indicador sobre los requerimientos de ley.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e Imagen

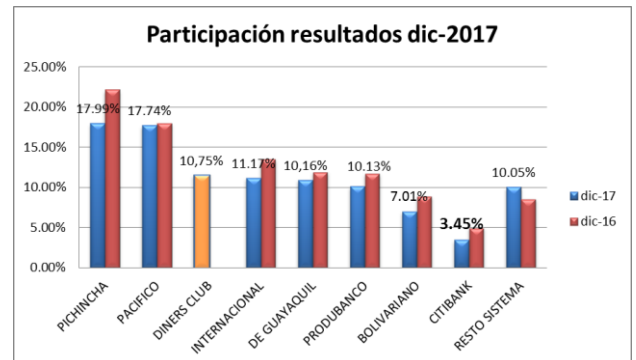
Citibank, N.A. Sucursal Ecuador opera en el país desde 1960, es propiedad de Citibank NA New York, entidad bancaria propiedad del holding financiero Citigroup Inc., uno de los principales grupos financieros en el mundo. La institución bancaria privada (local) está clasificada por sus activos como mediana y cuenta con la licencia de operación como banco especializado en el segmento comercial.

El Citibank, N.A. Sucursal Ecuador se beneficia del posicionamiento e imagen del Grupo Internacional. Esto le proporciona una ventaja competitiva en

cuanto a la fidelidad de sus clientes y particularmente de los depositantes.

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. Citibank NA New York posee una calificación internacional de A+ otorgada por Fitch Ratings con perspectiva estable, la cual refleja sus fortalezas en cuanto al perfil de riesgos, capitalización, resultados operativos y el perfil de liquidez.

A la fecha de corte, la institución ocupa el décimo segundo puesto con el 1.65% de los activos del sistema, participación similar a la del 2016 (+0.04pp). La participación del Citibank, N.A. Sucursal Ecuador en los depósitos del sistema es consistente con su estrategia de captaciones que se enfoca en depósitos a la vista. El banco no tiene depósitos a plazos. Los depósitos a la vista representan el 2.59% (+0.22pp anual) lo que mantiene al Banco en el octavo puesto por este concepto.



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

La posición en el sistema de la institución en cuanto a resultados al cierre del año se mantiene en el octavo puesto con una participación de 3.5% (dic-2016: 5.0%).

El decrecimiento interanual en los indicadores de participación de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador está influenciado por la incorporación de Diners Club dentro del sistema de bancos. El ingreso de la institución financiera ha tenido un efecto en las posiciones de varias instituciones.

Modelo de negocios

El balance del Citibank, N.A. Sucursal Ecuador tiene una estructura relativamente distinta frente a las otras instituciones del Sistema ya que, aunque la cartera de créditos es el rubro más importante dentro de los activos (42% del activo bruto a dic-17), su modelo de negocios incorpora inversiones en una proporción mayor que el sistema (27% del activo bruto a dic-17). Adicionalmente mantiene fondos disponibles no remunerados por valores adicionales a los

requeridos por ley. Sobre la composición y calidad de los activos se comentará más adelante.

El Banco local aprovecha de las sinergias de la red global de Citigroup que le permite captar negocios con empresas corporativas locales y multinacionales. El Banco ofrece servicios financieros bien definidos y direccionados al segmento que atiende.

Las comisiones que Citibank, N.A. Sucursal Ecuador recibe por los negocios internacionales, incluido comisiones por la emisión de deuda del gobierno, a través del Grupo se asignan por medio de su "Metodología de Asignación Geográfica de Ingresos (GRA)" implementada en 2016 para simplificar y estandarizar las políticas de precios entre compañías del Grupo.

El mercado objetivo de la cartera local de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador está enfocado exclusivamente en el segmento corporativo donde atiende a las empresas con las mayores ventas del país, multinacionales, otros bancos. La colocación de cartera está dirigida al crédito comercial prioritario y comercial ordinario. El fondeo de la institución es mayoritariamente constituido por las obligaciones con el público, las cuales representa el 91.5% de los pasivos a la fecha de corte. Este fondeo se caracteriza por estar focalizado en captaciones a corto plazo (99.9% de las obligaciones con el público). Este modelo de negocio le permite al Banco ser muy competitivo en la tasa activa corporativa y alcanzar un margen de interés neto elevado al tener un costo de fondeo bajo.

La entidad registra 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.

A dic-2017 Citibank, N.A. Sucursal Ecuador tiene una agencia y una sucursal ubicadas en Quito y Guayaquil respectivamente; cuenta con 109 empleados distribuidos en las áreas de administración, negocios, productos y operaciones. Además, el Banco mantiene un convenio de atención de cajas con Servipagos que le permiten extender su atención a 16 ciudades y 67 puntos a nivel nacional.

Estructura del Grupo Financiero

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es una sucursal de Citibank, NA New York. Banco del holding financiero Citigroup Inc. (EEUU).

Estructura Accionaria

El 100% de las acciones del Citibank, N.A. Sucursal Ecuador pertenecen a 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.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador está administrado por profesionales bien formados y con experiencia. Ésta ha sido estable y cuenta con el apoyo y seguimiento 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, a través de políticas definidas e implementadas. Los diferentes funcionarios reciben capacitaciones continuas en prácticas internacionales del Grupo.

La persona al mando de la institución en Ecuador es la Apoderada General, que a su vez hace de Directorio en virtud del poder general recibido por su casa matriz. Se reporta al responsable de la Región Andina, 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 7 vicepresidencias funcionales y de negocio.

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

La Auditoría Interna de la institución realiza procedimientos constantes durante el año, enfocados en la revisión del funcionamiento del Gobierno Corporativo. A la fecha de análisis, la auditoría señala que no existen observaciones que reportar y que se cumplen los requisitos regulatorios señalados en los principios de Buen

Gobierno Corporativo.

Objetivos Estratégicos - Implementación y Ejecución

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador 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 mantener presencia local con servicio de calidad superior mediante un crecimiento financiero sostenido en resultados.

Durante el 2017, Citibank, N.A. Sucursal Ecuador sobrepasa sus estimaciones iniciales tanto en cuanto al crecimiento del negocio como en su generación. Los activos del Banco incrementaron en un 12% en comparación al 2016; la cartera bruta y las inversiones aumentan en 47% y 20% respectivamente en el año. Parte del fondeo del crecimiento provino de la liquidez acumulada en 2016. Se observa que las inversiones han ido creciendo gradualmente desde el 2015; el importante crecimiento de la cartera en 2017 recoge la contracción de este rubro en 2016 (29.35%), y la mayor demanda de crédito del sector real de la economía, en consistencia con un ambiente operativo de mayor confianza y liquidez. El crecimiento de la cartera de esta institución frente a la del sistema, cuya cartera aumenta en 13% en el año, es importante y se explica por el volumen de crédito requerido por sus clientes.

El efecto del aumento de la liquidez en el sistema se observa también en los niveles de captaciones de la institución, los cuales han tenido un crecimiento importante del 12% (los depósitos del sistema crecen en 4%), cerrando el año con el mayor saldo histórico de los últimos seis años. Las cuentas contingentes no alcanzaron los niveles planificados debido a operaciones puntuales que no se lograron materializar.

La rentabilidad generada al cierre del 2017 supera los dos dígitos porcentuales a la planificación anual y generó una mayor capacidad para la generación de provisiones. El mejor resultado proviene de las mayores comisiones asignadas a través del GRA por operaciones en mercados internacionales de deuda y capitales.

Para el 2018, Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mantiene sus objetivos estratégicos enfocados principalmente en una mayor captación de los negocios con clientes multinacionales y sector corporativo local, un portafolio crediticio sano con mínima morosidad y contar con un balance líquido que le permita superar cualquier eventualidad en un entorno macroeconómico complejo. Sin embargo, la institución prevé que su estructura financiera para el presente año se mantenga en niveles similares a los del cierre 2017, pero

mejorando indicadores interanuales.

La institución se enfocará en el año en optimizar el promedio del saldo de cartera de créditos, al igual que en el portafolio de inversiones. Las estrategias contemplan un control operativo constante de la cartera con el fin de mantener la positiva calidad histórica de la misma. Por el lado de sus pasivos, se estima una ligera reducción en las obligaciones con el público en base a captaciones puntuales al cierre del cuarto trimestre del 2017, que se prevé pueden disminuir en el transcurso del año.

En consistencia con lo anterior, los ingresos por intereses aumentarían gracias a un mayor volumen promedio de cartera e inversiones. En cambio, el margen financiero bruto, y la utilidad neta, se contraerían notablemente por la reducción de los ingresos por comisiones asignadas a través del GRA; pues no se espera que las operaciones en los mercados internacionales de deuda y capitales se repitan en 2018.

PERFIL FINANCIERO -RIESGOS

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 los estados financieros de 2016 y 2017 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 dic-2017.

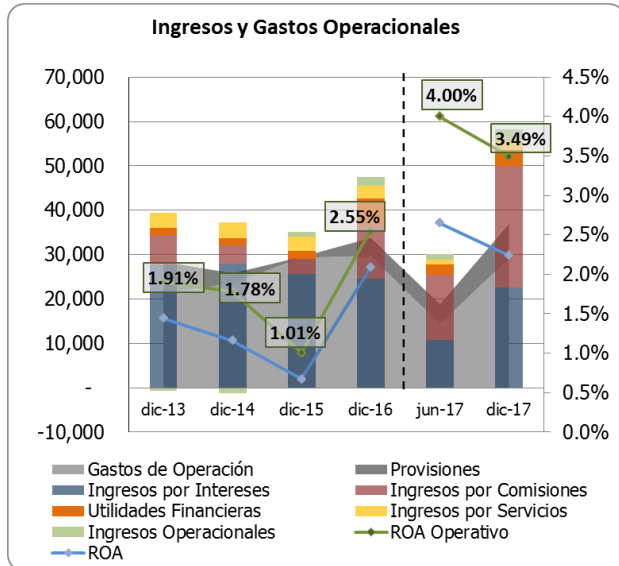
La información presentada está preparada de acuerdo a las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos, y de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera; en lo no previsto 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 los intereses generados en intermediación financiera, comisiones por negocios internacionales y de comercio exterior y en una menor proporción en ingresos por servicios. Su bajo costo de fondeo le permite tener una tasa activa corporativa competitiva y mantener un amplio margen financiero.

La rentabilidad alcanzada al cierre del 2017 registra el punto más alto en los últimos cuatro períodos. Con un monto total de USD 13.7MM, la

utilidad neta creció anualmente en 22.5%, y su incremento corresponde a las mayores comisiones recibidas por la metodología GRA de redistribución geográfica de ingresos, principalmente por las operaciones de mercado y deuda.



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

A pesar de que durante todo el año 2017 se registra un mayor saldo de cartera bruta y productiva, el margen de interés en dólares se reduce en USD 2.9 MM o 11.4%. En términos porcentuales, la institución mantiene el mejor margen de interés en el sistema con un indicador a dic-2017 de 99.6%, consistente con su modelo de captaciones.

El margen financiero bruto mostró un fuerte crecimiento anual (USD 11.0MM) obtenido principalmente por las comisiones. Estos ingresos compensaron con holgura la contracción de los intereses netos. A la fecha de análisis los ingresos por comisiones llegan a ser el 46.4% de los ingresos netos totales. Estas comisiones son netas de las causadas y asignadas a otras empresas del Grupo por servicios financieros y/o comisiones asignadas y pagadas a través de GRA.

Los ingresos por servicios y otros ingresos operacionales complementan la estructura de rentabilidad del Banco, y representan el 7.8% de los ingresos netos totales. Los ingresos por servicios siguen una tendencia decreciente desde el 2015. Anualmente estos ingresos se reducen en -26.4% debido a un menor volumen de transaccionalidad entre sus clientes.

El gasto operacional en dólares se mantiene prácticamente en los mismos niveles desde el 2015 y muestra una leve reducción anual de -1.6%. El gasto operacional incluye pagos a entidades relacionadas que prestan servicios a Citibank

Ecuador, por concepto de servicios administrativos, de soporte y desarrollo tecnológico y otros servicios. A dic-2017 estos representan el 39.3% del gasto operacional. Tomando en cuenta la expansión de los ingresos y el control del gasto operacional, el indicador de eficiencia (Gastos Operacionales / Ingresos Operativos Netos) mejora su posición al ser a dic-2017 de 63.4% (Δ anual: -7.8pp) y se compara favorablemente frente al sistema (85.7%). Este indicador incorpora el gasto de provisión del año el cual es mayor al del 2016. El comportamiento histórico de la cartera del Banco genera menores requerimientos del gasto de provisión frente al sistema.

El importante crecimiento de los ingresos financieros netos aumentó la capacidad de la institución para establecer provisiones. Anualmente el gasto de provisión creció en USD 3.6MM (88.0%), crecimiento fundamentado en la reclasificación de cartera hacia categorías más riesgosas. Esta institución no registra cartera vencida y/o en riesgo al cierre de los últimos períodos analizados. A pesar del mayor gasto de provisiones, el margen operacional neto de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador incrementó anualmente en USD 7.7MM. Al cierre del año, se observa una notable reducción en la recuperación de activos financieros como resultado de que en el año no se realizaron fuertes reversiones de provisiones como en el 2016.

Los indicadores de rentabilidad en el 2017 tanto sobre patrimonio (ROE) como activos (ROA), son superiores frente al 2016 y se ubican entre los mejores alcanzados por la institución durante los últimos años; se ubican en 18.5% y 2.2% respectivamente. Dichos indicadores son superiores al promedio del sistema (10.2% y 1.1%) y bancos pares. Los indicadores de rentabilidad históricamente comparan favorablemente con los del sistema.

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 con las definiciones establecidas 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 riesgos definidos son monitoreados al interior de dicho Comité, el cual analiza los informes recibidos

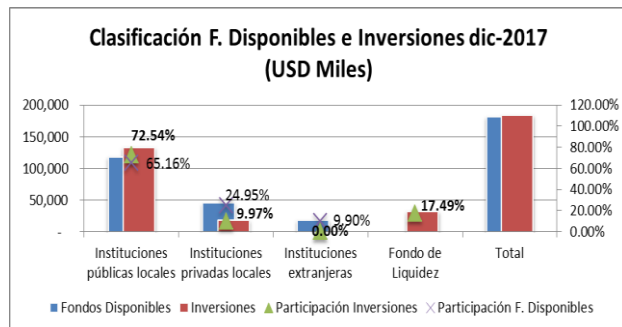
y la evolución de los riesgos trimestralmente.

La entidad cuenta con un proceso formal, integral y continuo de administración de riesgos; el cual, y de acuerdo con el 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 el que reporta los resultados al Directorio u organismo que hace sus veces de forma trimestral.

**Calidad de los Activos - Riesgo de Crédito
Fondos Disponibles (USD 180.9MM)**

El aumento de la liquidez en el sistema, en el último trimestre del año se reflejó en el balance del Banco a dic-2017 en mayores captaciones con el público y en fondos disponibles que superaron las estimaciones de la institución.



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

A pesar de que los fondos disponibles crecieron más de lo esperado al cierre del 2017, con respecto a 2016, se reducen en 21.9% (USD 51MM). El uso de la liquidez acumulada en 2016 se destina a la originación de activos productivos durante el 2017.

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mantiene la estructura tradicional de sus activos en la que priman los depósitos en el sector público. A dic-2017, los depósitos para encaje representan el 65.2% de los fondos disponibles y el 18.3% de los activos. Esta concentración responde en parte a requerimientos legales. Los depósitos en el BCE superan holgadamente los requerimientos de encaje.

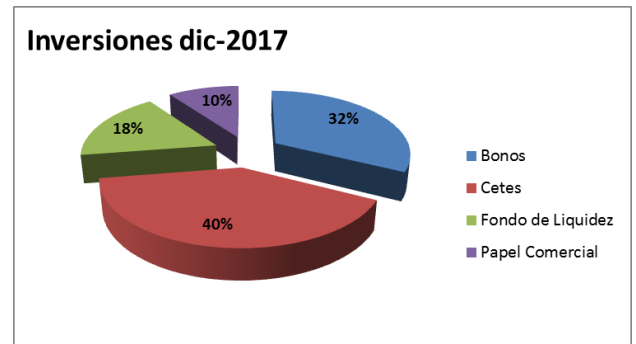
Los fondos disponibles en instituciones locales privadas, los cuales incluyen efectos de cobro inmediato y fondos de caja, suman un total USD

45.1MM (25% del total). Los fondos se encuentran distribuidos en cuatro instituciones que mantienen calificaciones de escala nacional de AAA-.

Adicionalmente, la institución dispone de una porción de sus fondos depositados en el extranjero (9.9%), los cuales han seguido una tendencia decreciente durante el 2017. Dichos recursos se encuentran en instituciones con calificación internacional en grado de inversión, siendo algunas filiales de Citibank N.A.

Inversiones Brutas (USD 183.2MM)

El portafolio de inversiones de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador ha mantenido una tendencia a incrementarse desde el 2015. Su crecimiento responde a la estrategia de la institución y a la oferta dentro del mercado. En comparación a dic-2016, a la fecha de análisis las inversiones muestran un crecimiento de 20.1% (USD 30.7MM).



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

Al igual que en los fondos disponibles, la gran mayoría del portafolio están en títulos emitidos por el sector público (72.5% de las inversiones), las cuales están constituidas principalmente por Certificados de Tesorería del Ministerio de Finanzas. Dichos títulos representan el 40% del portafolio total, y conservan los niveles de participación observados durante el año.

Las inversiones del sector privado están compuestas por deuda corporativa de corto plazo (papel comercial) sumando un total de USD 18.3MM. Los títulos calificados que disponen de calificación de riesgo se encuentran en el rango de escala nacional de AAA- y AAA. La institución no mantiene inversiones en títulos/valores del exterior.

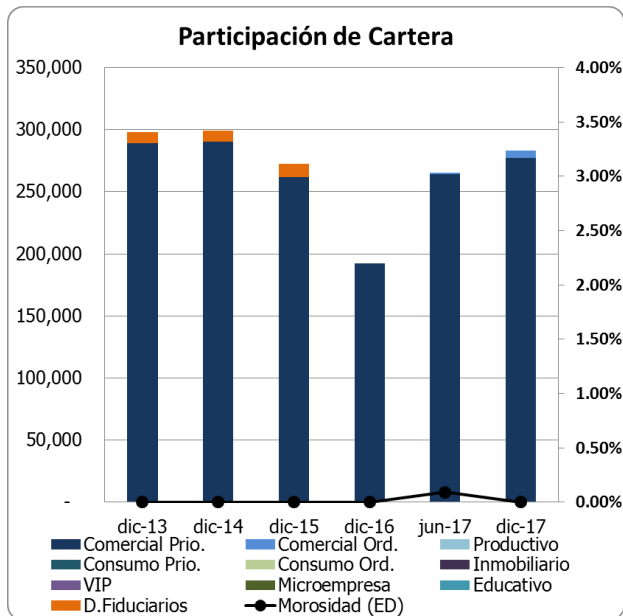
Adicionalmente, dentro del portafolio se encuentra el 70% de los derechos fiduciarios de los recursos incorporados al fideicomiso administrado por el Banco Central del Ecuador correspondientes al Fondo de Liquidez. El monto registrado por este concepto a la fecha de análisis es de USD 32.1MM y representa el 17.5% del portafolio.

En relación con el plazo, y sin tomar en cuenta el Fondo de Liquidez, el 72.9% del portafolio tiene vencimiento entre el 2018 y el 2019 (69.0% y 3.9%,

respectivamente), compuesto por las inversiones en CETES y papel comercial. La diferencia (27.1%) tiene vencimiento entre 2020 y 2023, y corresponden a gran parte de las inversiones en bonos del Ministerio de Finanzas.

Calidad de Cartera

Durante el 2017 la cartera productiva tuvo un alto dinamismo que le permitió alcanzar niveles similares a los observados en el 2014 y 2015. El crecimiento de la cartera se consiguió gracias a la liquidez disponible que, junto con los esfuerzos estratégicos del Bancos, permitieron su expansión.



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

A la fecha de corte, la cartera productiva incrementó anualmente en 47.1%, altamente superior al crecimiento del sistema (13.4%, sin Diners Club). Con dicho crecimiento la participación de la cartera productiva dentro de los activos se ubica 9.9pp sobre el 2016, con el 42.1%.

Para el 2018, el enfoque estratégico es más conservador en el crecimiento de la cartera en comparación a las variaciones reales observadas al año de análisis. La planificación buscará mejorar los niveles de volúmenes promedios del portafolio de crédito, pero manteniendo un saldo similar al del cierre del 2017. Dicha estimación contempla su capacidad de originación de créditos en su nicho tradicional del sector corporativo.

La estructura de la cartera en base a su calificación muestra que el 90.1% de la misma se encuentra en las categorías A y B (34.4% y 55.7%, respectivamente). Dicha estructura es similar a la del 2016, donde estas categorías representaron 86.0% de la carrea. Sin embargo, en el 2017 se puede observar una mayor proporción en la categoría B. El 9.9% de la cartera se encuentra en la categoría C y al 4T2017 el mínimo saldo de

cartera en la categoría E correspondiente a un caso atípico presentado entre el primer y tercer trimestre del año; fue recuperado en su totalidad. Consistentemente con lo anterior, el Banco no registra cartera morosa ni cartera en riesgo, tampoco registra cartera reestructurada.

El saldo de provisiones de cartera a dic-2017 es de USD 30.3MM, lo que representa un incremento anual de USD 8.9MM (41.7%). Las provisiones en relación con la cartera bruta representan el 10.7% de la misma, índice superior al del promedio del sistema que se ubica en 6.9%.

La provisión constituida para los activos de riesgo es suficiente para cubrir los requerimientos de ley de acuerdo con la categoría de calificación de los mismos. La provisión acumulada registra una provisión genérica que a dic-2017 suma USD 8.5M por operaciones canceladas y registrada como provisión de cartera de créditos. Adicionalmente se registra una provisión facultativa por USD 2.9MM.

El principal riesgo de crédito de la institución se deriva de la concentración de clientes que maneja y que se justifica por el mercado objetivo al que está enfocado (empresas locales grandes, a empresas multinacionales y otros bancos). Sin embargo, el riesgo se mitiga por la alta calidad crediticia y la adecuada cobertura con garantías reales. A la fecha de corte, los 25 mayores deudores representan el 62.2% del total de cartera productiva y contingentes; y 4.0 veces el patrimonio del banco. Es importante mencionar que los bajos niveles de diversificación de cartera podrían generar altos niveles de volatilidad en los indicadores de calidad de cartera en un escenario de crisis.

La cartera geográficamente está principalmente colocada en las provincias de Pichincha y Guayas representando el 94.1% de la misma (48.7% y 45.4%, respectivamente). El 5.9% diferencial se encuentra en créditos puntuales en las provincias de Manabí, Cotopaxi y Azuay.

Contingentes

Las cuentas contingentes del Banco representan a dic-2017 el 34.2% de los activos y dentro de los 25 mayores deudores, el 47.1% corresponde a este rubro. Esta participación es consistente con la naturaleza del Banco y su nicho objetivo.

Anualmente los contingentes se reducen en 27.6%; dichas cuentas mantienen una tendencia decreciente desde el 2015. La reducción al cierre del año se produce principalmente por menores fianzas y garantías (USD 71.3MM). Los contingentes están constituidos en su gran mayoría por cuentas acreedoras en las cuales las fianzas y garantías representan el 93.3% y las ventas a futuro en

moneda extranjera el 3.1%. Las cuentas deudoras corresponden a compras a futuro de moneda extranjera y representan el 2.9% de total de contingentes.

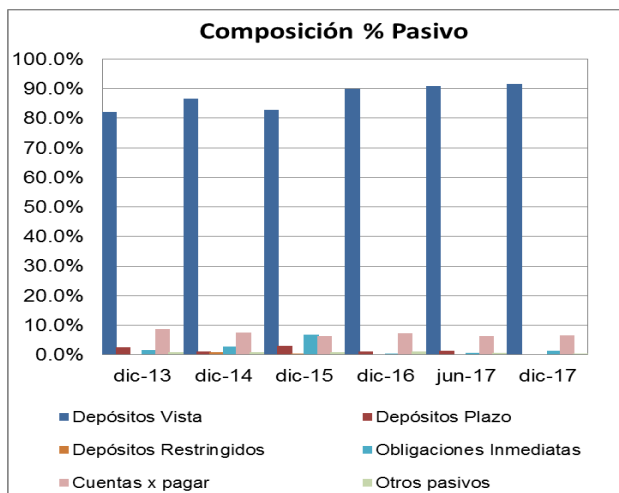
Riesgo de Mercado

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador mantiene una estructura de activos y pasivos de rápida recuperación y con riesgo de re-precio bajo. A la fecha de análisis, la sensibilidad del margen financiero por los movimientos paralelos en tasas de interés activas y pasivas menores a un año, están en -3.15% de patrimonio, y en referencia al valor patrimonial, ascendió a +/- 3.07% del patrimonio. El importe en riesgo reportado a dic-2017 sería ampliamente cubierto por su patrimonio técnico (USD 77.0MM) y se encuentra dentro del apetito de riesgo del Banco.

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

Las fuentes de fondeo de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador están compuestas en casi su totalidad por sus obligaciones con el público. A la fecha de análisis dichas obligaciones representan el 91.5% de los pasivos de la institución. Anualmente las obligaciones con el público crecieron un 12.0% (USD 55.3MM), incremento superior al del sistema el cual creció en 4.0% (sin la incorporación de Diners). Las fuentes de fondeo se complementan con las cuentas por pagar y otros pasivos (8.5%).



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

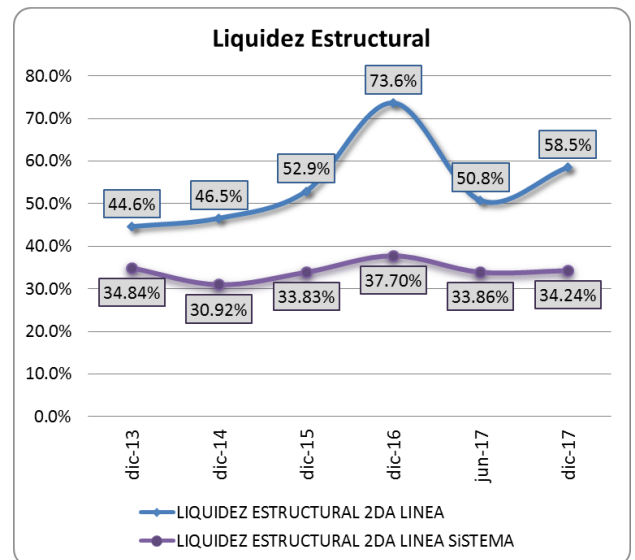
Dentro de las obligaciones con el público los depósitos a la vista representan el 99.9% de los mismos. A la fecha de corte la institución no dispone de depósitos a plazo. El modelo de

captaciones es consistente con las necesidades del nicho específico.

Otra característica de la naturaleza especializada del Banco es contar con un número reducido de clientes, por lo que los 25 mayores depositantes representan parte importante de las obligaciones con el público; a dic-2017 representan el 50.2% de estas. Los 25 mayores depositantes en relación a los activos líquidos incrementan en 20.5pp en el año y llegan a constituir el 98.5% (dic-2016: 78.0%); el riesgo de concentración se mitiga por la fidelidad de los depositantes y el soporte patrimonial de la Institución.

Como se comentó anteriormente los activos líquidos del Banco se redujeron frente al 2016 y presionaron los indicadores de liquidez a los niveles de los años anteriores. A dic-2017 los activos líquidos suman USD 263.4MM y su relación frente a pasivos de corto plazo es de 50.1% (Δ anual: -16.5pp), superior al promedio de bancos (35.3%).

El requerimiento de liquidez estructural para esta institución es superior al de los otros bancos y se debe a la concentración de depósitos. Este requerimiento está cubierto en 1.4 veces.



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

El análisis de brechas de liquidez dentro de las bandas de tiempo en sus diferentes escenarios muestra que Citibank, N.A. Sucursal Ecuador no presenta posición de liquidez en riesgo. Los activos líquidos cubrirían el máximo descalce acumulado de flujo (USD 245.6MM) en 1.1 veces.

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 establecen 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. Dicho manual establece un parámetro referencial de exposición a este riesgo de 1% de pérdidas frente a los ingresos. Al 4T17 este es cercano al 0% con un total de pérdidas operativas de USD 6.0M.

Se considera 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.

Suficiencia de Capital

El patrimonio de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador tuvo importantes crecimientos en el patrimonio al cierre del 2016 y 2017 basados en el fuerte desempeño en su generación. La estructura patrimonial se ha fortalecido con la capitalización de utilidades. Al final del primer semestre se realizó la capitalización del 40% de las utilidades del 2016 (después de la reserva legal). En el 2018 se esperaría otra capitalización considerando la aprobación del Ente de Control al reparto de dividendos por un total del 55% de la utilidad después de reserva legal del 2017.

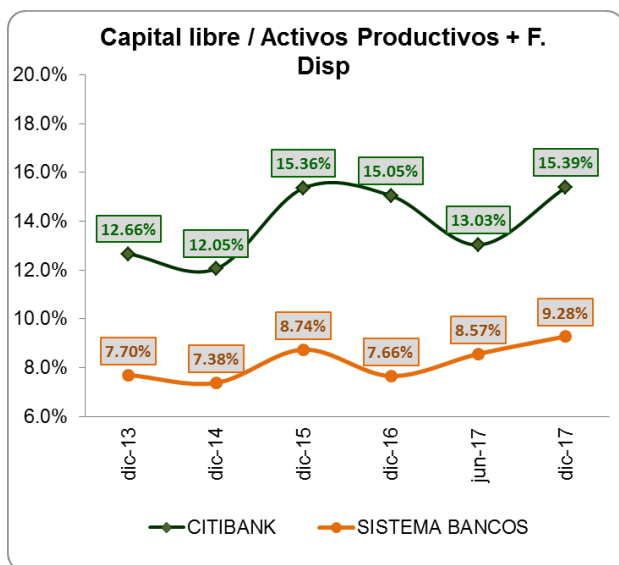
valuaciones (2.3%) y resultados (26.4%).

Los niveles de cobertura del patrimonio técnico de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador son muy buenos en comparación al promedio del sistema de bancos (13.7%). El requerimiento legal es superado y a dic-2017 se ubica en 16.9%. Anualmente, el indicador se reduce en -0.8pp en consistencia con el aumento de los activos ponderados por riesgo.

Por otro lado, la cobertura de capital libre sobre activos productivos es una de las principales fortalezas del Banco al ser notablemente superior al promedio del sistema (9.3%). A dic-2017 el indicador se sitúa en 15.4%, mostrando estabilidad en su capacidad para cubrir un deterioro del activo productivo en los últimos tres años (2015: 15.4%; 2016: 15.1%).

Presencia Bursátil

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



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

El patrimonio se encuentra conformado por capital social (61.9%), reservas (9.4%), superávit por

CITIBANK

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-17	dic-17
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,055,566	66,003	20,837	80,004	113,988	42,249	49,234
Inversiones Brutas	5,840,475	113,840	123,859	58,811	152,587	156,080	183,301
Cartera Productiva Bruta	23,883,102	298,192	299,434	272,600	192,586	264,918	283,211
Otros Activos Productivos Brutos	1,239,104	34,820	39,409	12,539	13,137	12,832	15,658
Total Activos Productivos	33,018,247	512,855	483,539	423,953	472,297	476,078	531,405
Fondos Disponibles Improductivos	5,316,704	47,795	145,497	83,714	117,592	77,761	131,651
Cartera en Riesgo		0	0	0	0	244	0
Activo Fijo	729,152	768	847	941	984	950	956
Otros Activos Improductivos	1,198,381	7,432	7,829	5,006	6,944	27,286	9,183
Total Provisiones	(1,998,617)	(21,146)	(23,514)	(22,364)	(21,479)	(26,684)	(30,396)
Total Activos Improductivos	7,955,328	55,995	154,174	89,661	125,520	106,240	141,789
TOTAL ACTIVOS	38,974,957	547,704	614,198	491,251	576,338	555,634	642,798
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	25,728,551	437,826	493,980	373,388	461,704	448,126	517,011
Depósitos a la Vista	16,882,401	404,792	482,355	358,719	454,898	441,981	516,457
Operaciones de Reporto	600	19,500	600	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	7,718,414	12,155	5,900	13,233	6,240	6,040	-
Depósitos en Garantía	1,119	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,126,017	1,379	5,125	1,436	566	105	555
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	189,986	7,590	15,702	29,129	2,459	3,566	7,706
Aceptaciones en Circulación	39,717	1,147	403	236	-	275	1,363
Obligaciones Financieras	1,453,599	0	-	176	-	-	-
Valores en Circulación	32	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	206,544	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,192,288	43,090	43,137	26,767	36,974	29,698	34,961
Provisiones para Contingentes	96,748	4,440	4,296	4,097	5,218	4,434	3,766
TOTAL PASIVO	34,757,326	494,094	557,518	433,793	506,355	486,098	564,808
TOTAL PATRIMONIO	4,217,631	53,610	56,680	57,458	69,983	69,536	77,990
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	38,974,957	547,704	614,198	491,251	576,338	555,634	642,798
CONTINGENTES	9,136,509	196,900	258,172	309,935	303,261	230,990	219,548
RESULTADOS							
Intereses Ganados	2,653,165	27,612	28,123	26,465	25,649	10,854	22,728
Intereses Pagados	693,642	105	222	923	1,092	44	86
Intereses Netos	1,959,523	27,507	27,900	25,542	24,556	10,810	22,642
Otros Ingresos Financieros Netos	298,816	8,579	5,865	5,191	18,069	16,965	30,983
Margen Bruto Financiero (IO)	2,258,339	36,086	33,766	30,733	42,625	27,775	53,625
Ingresos por Servicios (IO)	588,269	3,272	3,514	3,236	2,946	1,118	2,168
Otros Ingresos Operacionales (IO)	165,456	635	621	1,116	1,862	1,243	2,441
Gastos de Operacion (Goperac)	1,925,276	21,315	23,514	29,367	29,620	14,368	29,135
Otras Perdidas Operacionales	86,688	1,365	1,778	9	45	17	17
Margen Operacional antes de Provisiones	1,000,100	17,313	12,609	5,709	17,768	15,750	29,082
Provisiones (Goperac)	582,359	7,095	2,280	149	4,140	4,426	7,785
Margen Operacional Neto	417,741	10,219	10,330	5,561	13,628	11,324	21,297
Otros Ingresos	217,721	2,017	542	1,875	4,113	502	737
Otros Gastos y Perdidas	38,314	210	11	24	37	21	21
Impuestos y Participacion de Empleados	201,364	4,296	4,130	3,694	6,561	4,308	8,362
RESULTADOS DEL EJERCICIO	395,783	7,730	6,731	3,718	11,142	7,497	13,651

CITIBANK

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	jun-17	dic-17
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	38,334,951	560,650	629,036	507,667	589,889	553,838	663,055
Cartera Bruta total	24,612,254	298,192	299,434	272,600	192,586	265,162	283,211
Cartera Vencida	296,896	0	0	0	0	244	0
Cartera en Riesgo	729,152	0	0	0	0	244	0
Cartera C+D+E	-	26,778	18,589	23,145	26,974	32,388	33,129
Provisiones para Cartera	(1,706,134)	(20,465)	(22,603)	(21,799)	(21,404)	(26,386)	(30,328)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	80.6%	90.2%	75.8%	82.5%	79.0%	81.8%	78.9%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	133.1%	1279.8%	1309.5%	704.0%	664.7%	1059.2%	1392.6%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.96%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.09%	0.00%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	ND	9.0%	6.2%	8.5%	14.0%	12.2%	11.7%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	245.3%	49811080.0%	53798740.0%	258954600.0%	266226800.0%	12626.0%	340937400.0%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reest	182.2%	49811080.0%	53798740.0%	258954600.0%	266226800.0%	12626.0%	340937400.0%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	ND	93.0%	144.7%	111.9%	98.7%	95.2%	102.9%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.9%	6.9%	7.5%	8.0%	11.1%	10.0%	10.7%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	ND				98.8%	95.9%	103.1%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	ND	0.0%	0.0%	0.0%	66.6%	62.4%	62.2%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	ND	0.0%	0.0%	0.0%	470.6%	443.9%	399.9%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	1.9%	9.2%	6.2%	8.1%	11.6%	14.2%	13.9%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	ND						
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	51.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	1.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	ND	12.06%	12.58%	11.97%	17.78%	15.92%	16.94%
TIER I / APPR	ND	10.33%	11.12%	11.25%	14.76%	14.33%	13.77%
PTC / Activos y Contingentes	ND	7.20%	6.52%	7.21%	7.87%	8.84%	8.93%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	ND	1.43%	1.49%	1.63%	1.42%	1.37%	1.24%
Capital libre (USD M)**	3,548,232	70,996	75,814	77,971	88,753	72,174	102,014
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.28%	12.66%	12.05%	15.36%	15.05%	13.03%	15.39%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	57.35%	89.65%	89.73%	92.91%	91.80%	71.71%	90.96%
TIER I / Patrimonio Técnico	ND	85.64%	88.41%	93.98%	83.00%	90.00%	81.25%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.31%	10.01%	9.76%	10.40%	13.11%	12.29%	12.79%
TIER I / Activo Neto Promedio	ND	8.58%	8.65%	9.82%	10.76%	11.06%	10.27%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	2,560	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	2,925,376	38,628	36,123	35,076	47,388	30,118	58,217
Result. antes de impuesto. y particip. trab.	597,147	12,026	10,860	7,412	17,704	11,805	22,013
Margen de Interés Neto	73.86%	99.62%	99.21%	96.51%	95.74%	99.59%	99.62%
ROE	10.23%	15.53%	12.21%	6.51%	17.49%	21.49%	18.45%
ROE Operativo	10.79%	20.53%	18.73%	9.74%	21.39%	32.47%	28.79%
ROA	1.06%	1.44%	1.16%	0.67%	2.09%	2.65%	2.24%
ROA Operativo	1.12%	1.91%	1.78%	1.01%	2.55%	4.00%	3.49%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67.07%	71.21%	77.24%	72.82%	51.82%	35.89%	38.89%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6.36%	5.49%	5.60%	5.63%	5.48%	4.56%	4.51%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.32%	7.21%	6.78%	6.77%	9.51%	11.71%	10.69%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	58.23%	40.98%	18.08%	2.61%	23.30%	28.10%	26.77%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	85.72%	73.55%	71.40%	84.15%	71.24%	62.40%	63.42%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	65.81%	55.18%	65.09%	83.72%	62.50%	47.71%	50.05%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.73%	5.30%	4.44%	5.34%	6.32%	6.64%	6.06%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	7,372,270	113,798	166,335	163,718	231,580	120,009	180,885
Activos Líquidos (BWR)	8,926,629	170,578	236,578	183,378	308,695	193,802	263,384
25 Mayores Depositantes	0.00%	-	-	-	240,859	215,933	259,373
100 Mayores Depositantes	0.00%	-	-	-	388,148	367,683	428,243
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	35.32%	40.07%	46.91%	45.68%	66.59%	43.18%	50.12%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	34.24%	44.58%	46.53%	52.86%	73.64%	50.75%	58.46%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	38.00%	39.25%	40.72%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	n/a	n/a			1.94	1.29	1.44
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	-144.42%	-81.35%	-93.24%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	ND	40.07%	46.91%	45.68%	66.59%	43.18%	50.12%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	ND	26.73%	32.98%	40.78%	49.96%	26.74%	34.42%
25 May. Deposit./Oblig con el Público		0.00%	0.00%	0.00%	52.17%	48.19%	50.17%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)		0.00%	0.00%	0.00%	78.02%	111.42%	98.48%
25 May. Deposit. hasta 90 días/Activos Líquidos (BWR)							98.48%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)		0.00%	0.00%	0.00%	3.83%	3.01%	3.54%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)		0.00%	0.00%	0.00%	1.99%	3.30%	3.03%

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

La reproducción o distribución total o parcial de este documento está prohibida, salvo permiso escrito. La asignación y mantenimiento de las calificaciones de BANKWATCH RATINGS se realizan con base en información confiable que recibe de sus clientes y de otras fuentes que considera creíbles. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una evaluación razonable de la información sobre la que fundamenta su análisis de acuerdo con sus metodologías de calificación. Obtiene verificación razonable de la información de fuentes independientes en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles. Dependiendo de la naturaleza del proceso de calificación y/o del emisor, la forma en que se realice la evaluación y el análisis de la información pueden variar, al igual que los requisitos de información para la calificación. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS confía en la labor de los expertos incluyendo auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales. No son de responsabilidad de BANKWATCH RATINGS: Las prácticas a través de las cuales se ofrecen y se colocan los valores al mercado, la naturaleza y calidad de la información pública relevante, los informes de auditoría, los acuerdos de procedimientos con terceros, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes realizados por terceros. En última instancia la institución calificada y/o el emisor son los responsables de la exactitud de la información que proporcionan a la Calificadora y al mercado en los documentos de oferta pública y otros informes.

Adicionalmente, las calificaciones por naturaleza son prospectivas por lo que incorporan hipótesis y supuestos sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o confirmó una calificación.

Los informes contienen información presentada por el cliente y analizada por BANKWATCH RATINGS, sobre la cual la Calificadora emite opiniones sin ninguna garantía. A menos que se indique lo contrario, la calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de un cliente, emisor o emisión. Esta opinión se fundamenta en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza de forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de la Calificadora y ningún individuo o grupo de individuos, es particularmente 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 comprometida en la oferta o venta de ningún valor. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida y por lo tanto las opiniones en él expresadas son de responsabilidad de la Calificadora y de ningún individuo en particular. Un informe de calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información requerida para un proceso de emisión. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento, a discreción de la Calificadora por una razón justificada y de acuerdo a la norma vigente. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener un valor. Las calificaciones no implican una opinión sobre si el precio de mercado es adecuado, sobre la conveniencia de algún valor para un inversionista en particular, o sobre la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los valores. La asignación, publicación o difusión de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye su consentimiento para usar su nombre sin autorización. Todos los derechos reservados. ©®. BANKWATCH RATINGS 2018.