

Ecuador
Calificación Global

CITIBANK, N.A. SUCURSAL ECUADOR

Calificación:

3T-2018	4T-2018	1T-2019
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	mar-18	mar-19
Activos	41,119,517	650,072	744,808
Patrimonio	4,645,764	75,938	82,054
Resultados	137,619	2,263.9	4,092.0
ROE (%)	11.89%	11.77%	20.40%
ROA (%)	1.34%	1.40%	2.18%

Contacto: Patricio Baus
pbaus@bankwatchratings.com

Analista: Emilio Gaete
egaete@bwratings.com

Directora de Instituciones Financieras: Patricia Pinto
ppinto@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 que proyecta 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, en el cual se destaca el fondeo a la vista con costo mínimo, y la buena calidad de sus activos. El crecimiento de sus activos productivos deriva en un aumento en sus ingresos, al igual que un mayor dinamismo en los ingresos por comisiones provenientes de su metodología GRA. Sus márgenes se benefician de una optimización de su gasto operativo y un menor gasto de provisiones, lo cual se refleja en resultados incrementales.

Segmentación del balance. La institución se encuentra especializada en el segmento comercial. Este segmento se caracteriza por tener un número reducido de clientes tanto en la cartera como en las captaciones, lo que fomenta las concentraciones tanto de activos como de 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 su posicionamiento en el mercado y en la fortaleza del soporte de los accionistas 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 internacional de servicios, 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, en la cual la institución ha podido captar un segmento de clientes de primer nivel.

AMBIENTE OPERATIVO**Entorno Económico y Riesgo Sistémico**

La estrategia de endeudamiento del gobierno anterior y que se mantuvo durante los dos primeros años de gobierno de Moreno fue agotando sus fuentes mientras caía el precio del petróleo y crecía la incertidumbre en cuanto al nivel real de deuda del país.

Bajo dicho escenario que requería ajustes inminentes, el gobierno firmó la carta de intención con el FMI (11 de marzo-19) bajo la modalidad de Facilidad Ampliada, que aplica para países con desequilibrios importantes, que requieren mayor plazo para lograr el ajuste y estabilización.

Es de esperarse, que en adelante la economía del país y la dinámica de los distintos sectores incluyendo el sistema financiero y sus participantes giren en torno al nuevo acuerdo y el nivel en que las propuestas y compromisos se vayan cumpliendo. Será un reto para el gobierno manejar política y socialmente los acuerdos con el FMI y alcanzar consensos en la Asamblea. El incumplimiento en las metas planteadas podría restringir el flujo de fondos aprobado, lo cual presionaría la liquidez del estado y dispararía ajustes violentos con costos social y económico más altos. En el escenario de incumplimiento de los acuerdos con el FMI, sería menos probable que el país alcance en tres años metas de crecimiento sanas y sostenibles y que se completen los cambios estructurales necesarios para promover el crecimiento económico en el futuro.

Si los acuerdos se cumplen, el FMI estima que la economía crecería entre un 0.5% y un -0.5% en 2019 (actualmente la previsión del gobierno se acerca a la del FMI). La desaceleración económica estaría fomentada por la reducción del gasto público que según el ministerio de finanzas ya ha comenzado. Los recortes se darían principalmente en compras de bienes y servicios lo que significa una caída en las ventas de empresas que atienden al sector público. Significa menos dinero del gobierno entrando a la economía. El recorte en empleos del sector público no ha sido muy importante: aproximadamente 3000 despidos en este año. El FMI espera lenta recuperación desde el año 2022.

FMI piensa que Ecuador no tendrá que recurrir a mercados financieros internacionales en 2019 y 2020. Sería suficiente el financiamiento de los multilaterales y los ajustes planteados. Esta perspectiva generó disminución del riesgo país lo que facilitó la renegociación de la deuda (bonos globales) que vencía en 2020, a plazos más

largos. El 17 de junio, se concluyó un canje de bonos de 1.175.000, con plazo al 2029.

El acuerdo garantiza financiamiento por tres años (4.200 Millones del FMI y 6.000 Millones de seis organismos multilaterales) lo que ayudará a suavizar el costo del ajuste y facilitar la implementación de reformas estructurales, orientadas principalmente a las siguientes finalidades: apuntalar la dolarización, recuperar competitividad del sector real, y promover empleo, fortalecer la protección a los más vulnerables y mejorar la transparencia en la gestión pública.

En marzo-19, el FMI hizo un desembolso de 652 millones (para aumento de la reserva monetaria); la deuda externa pública aumenta en 3.500 millones en los primeros tres meses del año. Esto fomentó que los indicadores de liquidez en abril mejoren, aunque no se espera que la tendencia persista. A lo largo de junio, Ecuador recibirá un monto importante (1550 millones: en la primera semana de junio llegaron del BID 500 millones, de la CAF 150 millones; faltan otros 150 millones de CAF y 500 millones de BM, más el tramo de 250M de facilidad extendida) de desembolsos multilaterales.

Adicionalmente, esperamos obtener un préstamo de 2000 millones de Petrotailandia, de los cuales 600 millones se desembolsarán este año sin tener que comprometer más crudo. De todos modos, se espera que la nueva deuda que se adquiera en 2019 sea menor que en años anteriores.

La deuda pública del Ecuador según declaraciones oficiales y la nueva metodología de cálculo, representa el 50% del PIB, incluyendo la deuda interna entre instituciones de sector público. Si la neteamos, la deuda frente al PIB baja a alrededor de 36% en abril-2019 a USD 40.000 millones. No se espera una reducción importante de este indicador en el corto plazo, pero la expectativa es que los desembolsos fortalezcan las reservas (a jun-21, estas son USD 4100 millones, cuando la meta según el acuerdo es de 5000 millones) ya que, a diferencia de lo sucedido hasta hace poco, el objetivo de las autoridades es incrementar las reservas y estabilizar la economía, en lugar de gastarse para estimularla.

Para apuntalar la dolarización el reto principal consiste en devolver al país la capacidad competitiva para exportar y por tanto corregir la sobrevaloración del tipo de cambio real que el FMI estima en 31%. En condición de economía dolarizada que no puede recurrir a la devaluación para competir en exportación, es necesario reducir precios/costos internos. Las proyecciones

oficiales para 2019 prevén que las exportaciones crecerían en 0.1% y que las importaciones se reducirían (contracción esperada del gasto de los hogares).

La principal medida que contempla el acuerdo con el FMI para devolver competitividad a las exportaciones es contener el gasto público y específicamente la masa salarial, esto limitaría el consumo improductivo (sin contraparte de la producción de bienes y servicios), lo cual presiona la demanda y los precios hacia arriba, afectando al sector privado. El gobierno espera una reducción del gasto corriente de 12.2% (842 millones).

Adicionalmente, para mejorar la competitividad en el sector externo y fomentar la creación de empleo en el país, será necesario flexibilizar los salarios con reformas a la ley laboral (cuyo borrador se pretendía presentar a la asamblea en mayo-19, lo cual no se realizó). En el primer trimestre 2019 hubo una pérdida interanual de 190 mil empleos adecuados urbanos. Ahora hay menos empleos adecuados que hace 5 años cuando el precio del petróleo comenzó a caer. La pérdida de empleo se trasladó al empleo informal o no adecuado. Baja inflación y sueldos controlados permitirán ir recuperando competitividad.

El aumento de la productividad del país y el fomento a la creación de empleo debe estar fundamentado en el sector privado y contar con el apoyo del estado, según la propuesta del FMI. Para el efecto se debe contar con un marco legal que promueva alianzas público - privadas que atraigan inversión de capitales privados en infraestructura, reduciendo el requerimiento de fondos del estado. Adicionalmente, el estado, a través de concesiones debe permitir que el sector privado administre instituciones estatales para fomentar su eficiencia. Así mismo para fomentar un modelo impulsado por el sector privado, el acuerdo promueve la liberalización del comercio exterior a través de acuerdos comerciales con socios regionales e internacionales.

Para retornar al orden fiscal, a más de la reducción del gasto (que incluye comprimir la masa salarial, reducir subsidios e implementar mejores prácticas en compras públicas) se propone una reforma tributaria que reduzcan las exenciones impositivas no justificadas, ampliar la base de contribuyentes y otorgar más peso a impuestos indirectos (IVA o ICE). La reforma apuntará a simplificar el sistema impositivo para que sea más equitativo y atraiga la inversión privada. La inversión pública tendría que limitarse a lo prioritario.

El acuerdo con el FMI incorpora la introducción de normas de carácter internacional que eviten exceso de gasto en épocas de bonanza y permita aplicar políticas anticíclicas en épocas de recesión, preservando la sostenibilidad fiscal durante todo el ciclo económico. Se prohibió financiamiento del BCE al fisco. El BCE tendrá una administración independiente que funcionará bajo un nuevo marco legal que garantice la cobertura total de las reservas bancarias en dicha institución, frente a las reservas internacionales.

Una posibilidad de incrementar los ingresos del país es el desarrollo de la industria de la minería, lo cual podría convertir a Ecuador en uno de los mayores productores del mundo. Está previsto que la producción comience a partir del cuarto trimestre de este año. Por lo pronto, la Corte Constitucional desestimó la demanda de los mineros ilegales y dio luz verde a los proyectos. Sin embargo, este organismo podría pronunciarse ante nuevas demandas. Al momento el presidente Moreno apoya el desarrollo de la industria. El cumplimiento de la meta de producción de petróleo (600 mil bpd) es incierta. Las expectativas de crecimiento tanto de la minería como del petróleo se fundamentan en el aumento de la demanda externa.

Las mayores preocupaciones específicamente en torno al futuro del sistema bancario persisten y constituyen: su capacidad de respuesta frente a un escenario de menor liquidez, su capacidad 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 2018, y la limitada capacidad del BCE de cubrir las reservas bancarias al momento.

En cuanto al sistema financiero, las propuestas del acuerdo con el FMI son las siguientes:

- Una regulación más estricta para las Cooperativas de ahorro y crédito, las mismas que han incrementado su participación en los depósitos del sistema (aprox.23%).
- Eliminar los techos a las tasas de interés. Estas tendrán que ser establecidas en función del riesgo y del plazo. Los deudores con los mejores riesgos se beneficiarán de mejores tasas reduciendo su costo financiero.
- Sustituir el actual sistema de regulaciones bancarias por requerimientos mínimos de liquidez fundamentados en estándares internacionales.
- Facilitar el marco legal para el cierre de instituciones financieras.
- Revisar la eficacia y las normas que rigen

al Seguro de Depósitos y Fondo de Liquidez.

- Colocar límites de endeudamiento en los distintos segmentos. Promover sistemas más eficientes para monitorear el endeudamiento de los hogares y los precios de la vivienda.
- Diversificar los activos del fondo de seguro de depósitos, reduciendo el riesgo en papeles del estado ecuatoriano.

Desempeño del Sistema Financiero (Bancos Privados)

Durante los años 2017 y 2018, la cartera bruta del sistema financiero muestra crecimientos importantes de 20.65% y 11%, respectivamente. Entre marzo-2018 y marzo -2019 el crecimiento de la cartera bruta fue de 9.79%. Durante el primer trimestre del año, este activo que es el principal de los bancos y del sistema creció solamente en un 0.93%.

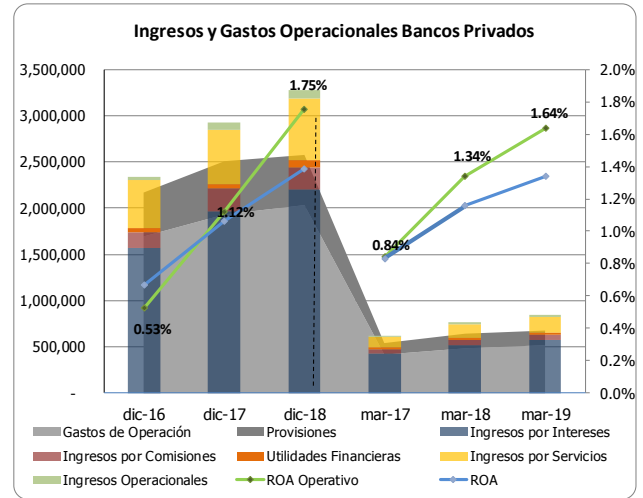
Se observa que el crecimiento de la cartera tiene una tendencia decreciente, en consistencia con el desempeño de la economía y la liquidez del sistema.

El aumento de las captaciones del público no fue suficiente para financiar el crecimiento de la cartera desde el 2016, lo que se compensó con deuda financiera del exterior y la utilización de la liquidez acumulada en 2016.

Las captaciones del público durante el 2018 aumentaron en 1.85%, en el año entre marzo-2018 y marzo-2019 en 1.79% y en el trimestre a marzo-2019 en 0.66%.

Según *Análisis Semanal*, el flujo de fondos que promete el acuerdo con el FMI sería estable y sostenible para los próximos tres años, esto, sin embargo, y en un escenario optimista evitaría que los depósitos en el sistema financiero se contraigan, pero no impulsaría su crecimiento. La demanda de crédito especialmente relacionada a la inversión se contraería en el corto plazo, en consistencia con el desempeño esperado de la economía nacional. En el corto plazo se mantendría la presión al alza del costo del dinero. Durante estos próximos años, los segmentos que apunten a la exportación son los que mayor potencial de crecimiento tendrían.

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 2018; una parte del fortalecimiento del 2017 obedece a la incorporación de Diners Club del Ecuador como banco. A diciembre -2018, la tendencia positiva se mantiene y obedece a que los activos productivos siguen creciendo, aunque en menor proporción que en el 2017. Entre marzo-2018 y mar-2019, los resultados netos del sistema mejoran en un significativo 21.4%, equivalente a USD 24.2 millones. La tendencia creciente de los resultados se desacelera en el primer trimestre del año como consecuencia de la presión en el margen de interés (73.97% a dic-2018 y 71.40% a mar-2019), lo cual proviene del aumento de la tasa pasiva, reflejando la contracción de liquidez y la competencia en captaciones. También está influenciada por el aumento de la tasa referencial de estados unidos que mantiene una tendencia creciente, ya que en la estructura de fondeo de las IFIS los créditos del exterior cada año tienen mayor participación desde el 2015.

El margen neto de interés sobre activos productivos promedio logra sostenerse reduciéndose ligeramente en el trimestre y se ubica en 6.32%; el desempeño relativamente estable de este indicador, a pesar de la presión en la tasa pasiva, obedece principalmente a una mayor participación de la cartera de consumo prioritario que genera mayor interés. Es decir, al crecimiento del sistema en activos más rentables si su riesgo de crédito es bueno.

El margen bruto financiero que incorpora las comisiones ganadas crece de manera importante especialmente en el rubro de fianzas. Estos ingresos permiten generar un margen financiero sobre activos productivos promedio de 7.26%, ligeramente menor al del trimestre anterior y ligeramente

superior al de mar-2018.

El margen operativo neto del sistema se beneficia del incremento en 11.8% de los ingresos por servicios y de un crecimiento muy pequeño (1.5%) de las provisiones en comparación al aumento de los activos; contribuye también el control de los gastos operativos que crecen en 7.5%. El MON aumenta en 27.9%.

La recuperación de activos castigados y la reversión de provisiones aumentan en el trimestre y aportan en alrededor del 9% a los ingresos del sistema. Esto demuestra el fortalecimiento de la gestión de cobranzas, luego de los importantes castigos que han venido realizando las IFIs del sistema. Este fortalecimiento se vuelve necesario para enfrentar los retos del crecimiento de cartera en los últimos años.

El gasto de impuestos y participaciones mantiene una tendencia incremental desde el 2018. A mar-2019 este gasto representa el 39% de los resultados antes de impuestos y participaciones.

De lo dicho se concluye que el ROA y el ROE del sistema en 2018, se desempeñaron positivamente y se ubicaron en 1.39% y 12.54% a dic-2018. Estos indicadores se presionan en el primer trimestre de 2019 frente a 2018, ubicándose en 1.34% y 11.89%. La contracción de los indicadores es cíclica y obedece al reparto de dividendos de las IFIs. Frente a mar-2018, mantienen la tendencia positiva.

Los resultados del sistema financiero para 2019, estarían influenciados por una menor liquidez en el sistema, lo que presionaría al alza la tasa pasiva, afectaría directamente a la capacidad de generar activos productivos y fomentaría la morosidad.

Activos:

Fondos Disponibles: (USD5.749 millones, 14% del activo) Este rubro en la mayoría de los bancos privados es de buena calidad. Una parte de estos fondos corresponde al encaje bancario. Los fondos disponibles se han ido reduciendo desde 2016 para ser utilizados en la originación de activos productivos (inversiones en sector público).

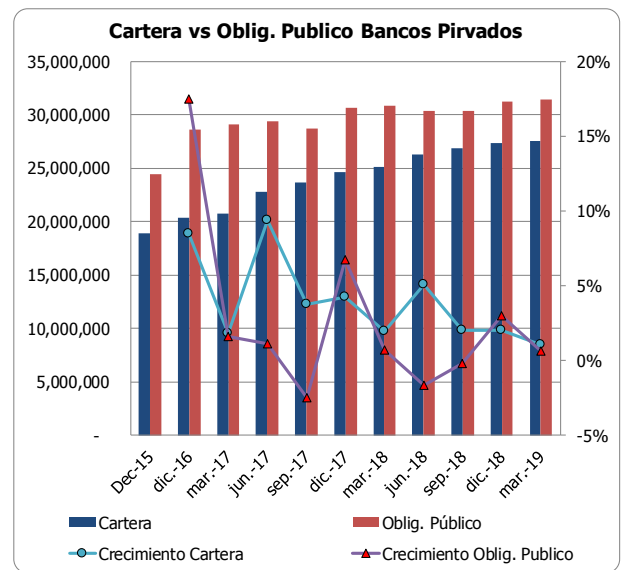
Inversiones: (USD6.316 millones, 15.36% del activo) La calidad de estos activos depende de cada IFI. Este rubro en el sistema mantiene una tendencia a aumentar. En el trimestre se incorporan casi USD1.000 millones en inversiones disponibles para la venta en el sector público y títulos valores para encaje.

Entre el fondo de liquidez, los depósitos para encaje y otras inversiones, el sistema mantiene un 18% de sus activos en riesgo estado y/o sector

público con USD7.426 millones.

Cartera: (USD25.818 millones, 62% del activo) La cartera representa el activo más importante del sistema de bancos.

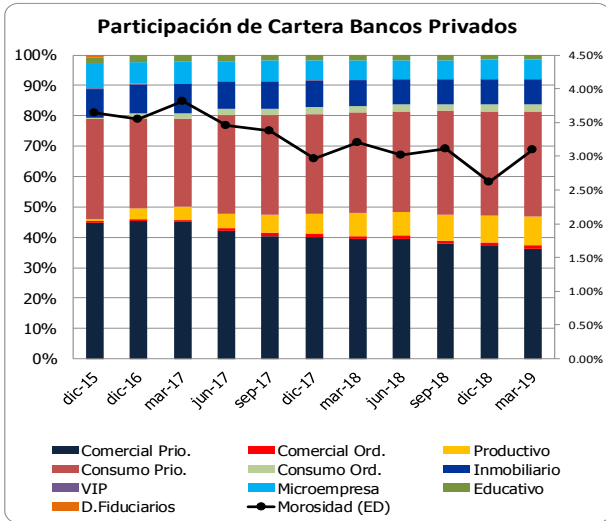
Los datos a dic-2018 muestran que el crédito sigue creciendo, pero a un ritmo más lento. En el año 2018, el crecimiento de la cartera de los bancos privados es de 11% (2017, 21%). El gráfico que sigue compara el crecimiento de la cartera del sistema frente al crecimiento de las obligaciones con el público. La cartera bruta del sistema suma a mar-2019 USD27.584MM que representa un aumento de 0.93% en el trimestre y del 9.79% en el año.



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

A partir del segundo trimestre del 2017, el crecimiento de la cartera del sistema se financia con parte de la liquidez acumulada a finales de 2016. 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.

A continuación, un gráfico con la participación de la cartera de los bancos privados por segmento de crédito:

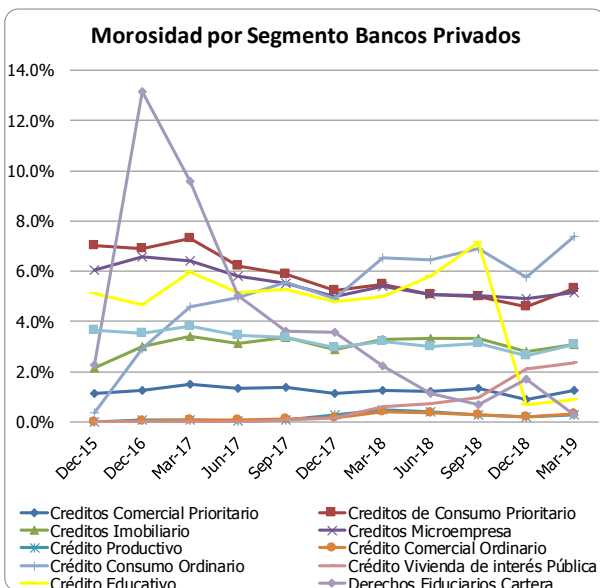


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

La cartera de interés público no aparece debido a que sus saldos son muy pequeños y tienen una participación de entre el 0.1% y el 0.4% de la cartera del sistema.

Los segmentos con mayor participación de cartera son el consumo prioritario que incluye tarjetas de crédito y el comercial prioritario; este último mantiene la mayor participación con 36.2%. Sin embargo, su participación se reduce por el crecimiento significativo (14.5% interanualmente a mar-2019) del consumo prioritario que ya alcanza el 34.6% de la cartera del sistema. Los segmentos de cartera que más crecen son el crédito productivo (39.2%), el comercial ordinario (15.9%) y el consumo ordinario (13.5%). Estos segmentos crecen, pero mantienen participaciones menores.

En el gráfico que sigue se observa la morosidad por segmento del sistema:

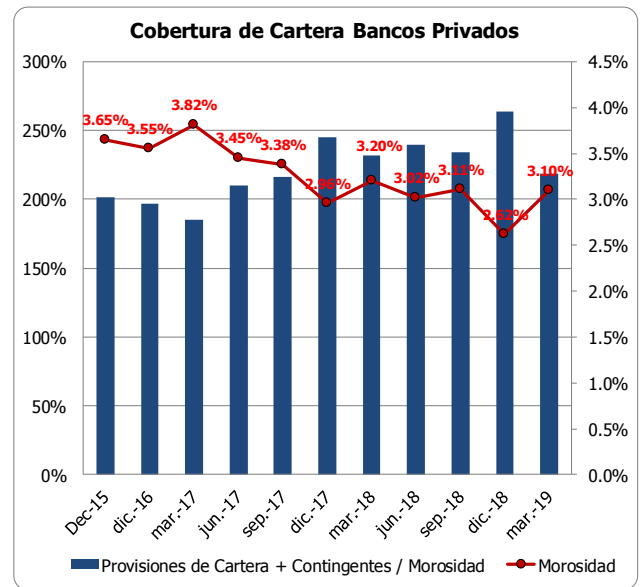


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

Se observa que la morosidad de todos los segmentos que hasta dic-2018, mantenían una tendencia a la baja, también influenciada por los castigos, en el primer trimestre de 2019, se incrementa.

Los segmentos de cartera con mayor morosidad son el crédito de consumo ordinario (vehículos), el crédito de consumo prioritario (tarjetas de crédito) y la microempresa en ese orden.

El gráfico que sigue muestra el comportamiento de la morosidad total (cartera en riesgo) del sistema y su cobertura con provisiones:

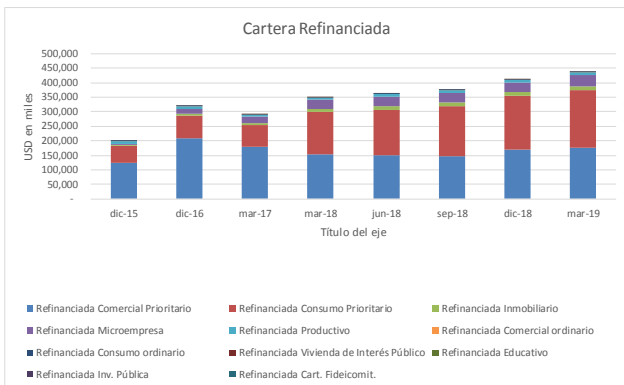
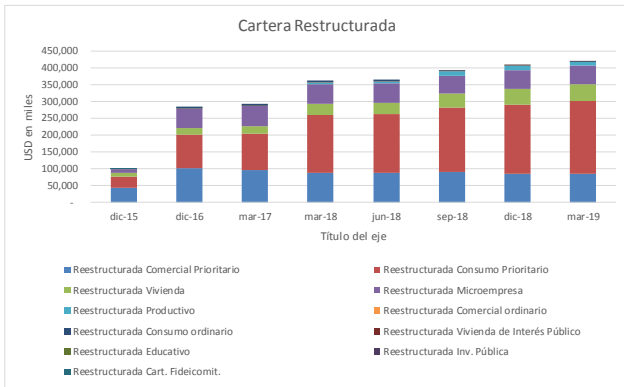


*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

La cartera en riesgo que en el último trimestre de 2018 se contrajo también por recuperaciones, pero principalmente por los castigos (0.54% de la cartera bruta promedio), restructuraciones y refinanciamientos, aumenta en un importante 19% en el trimestre (18 puntos porcentuales sobre el crecimiento de la cartera en el trimestre). El indicador de morosidad aumenta en el trimestre; el pequeño crecimiento de la cartera bruta no contribuyó a diluir la morosidad. Si estresamos el indicador incluyendo la cartera reestructurada pro vencer, este sube a 4.07%.

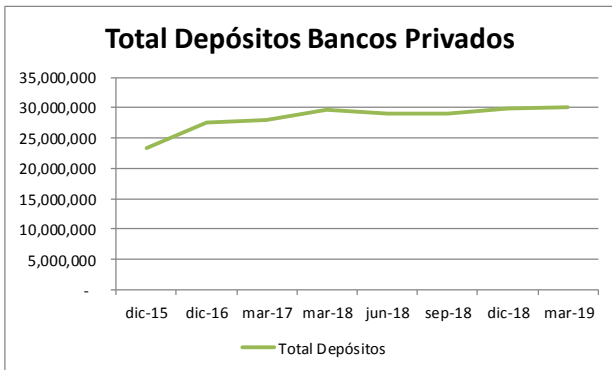
La cobertura de la cartera en riesgo con provisiones llegó a su punto máximo desde 2015 en dic-2018 con una cobertura de 2.64 veces. El crecimiento de la cartera en riesgo presionó el indicador ubicándolo en 2.19 veces. Si estresamos el indicador incluyendo la cartera reestructurada a la cartera en riesgo, la cobertura a mar-2019 sería de 1.66 veces.

Los gráficos que siguen muestran el comportamiento de la cartera reestructurada y refinanciada del sistema:



*Los gráficos incluyen a DCE desde mayo-2017

Fondeo y Liquidez



*El gráfico incluye a DCE desde mayo-2017

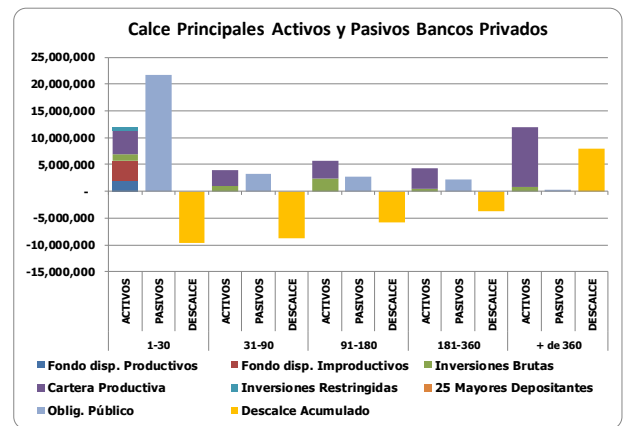
La principal fuente de fondeo de los bancos son las obligaciones con el público, estas aumentan de mar-2018 a mar-2019 en 1.79% y en el trimestre 0.66%. Las obligaciones con el público a mar-2019 representan 82.5% del pasivo y se reducen frente al año anterior que representaron el 84.3%. En la participación del pasivo van cobrando importancia los préstamos de instituciones financieras especialmente del exterior. Las obligaciones financieras aumentan anualmente en 28.60% y a mar-2019 representan el 6.4% del pasivo y el 5.67% del activo (a dic-2018 6.5% del activo). También aumentan las otras cuantas por pagar a 5.0% del pasivo.

De las captaciones del público los depósitos a la vista siguen siendo los más importantes, aunque su

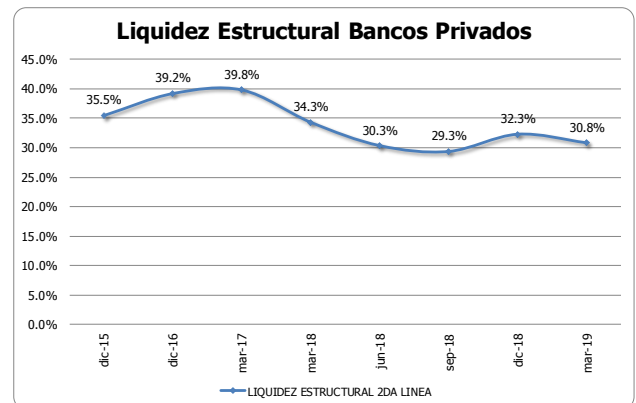
participación disminuye en el fondeo tanto por el crecimiento de los depósitos a plazo como por el aumento de las obligaciones financieras. Los depósitos a la vista representan el 52% (a dic--2018, 53.5%) del pasivo y los depósitos a plazo el 29.9% (28.6% a dic-2018).

La mayor parte de las obligaciones financieras (USD2.330 millones) proviene de obligaciones financieras del exterior incluyendo multilaterales, estas a mar-2019 suman USD1.952 millones y muestran un aumento del 8.5% en el trimestre y del 26% en el año a mar-2019. Representan el 43.30% del patrimonio del sistema (a dic-2018 el 39%) y el 50.81% de su capital libre (44% a dic-2018). Estos créditos podrán representar un riesgo de tipo de cambio, eventualmente.

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



De acuerdo con los reportes que presentan los bancos a la Superintendencia, en general aquellos calificados por esta calificadoradora, no muestran posiciones de liquidez en riesgo ya que cuentan con la cobertura de sus activos líquidos.

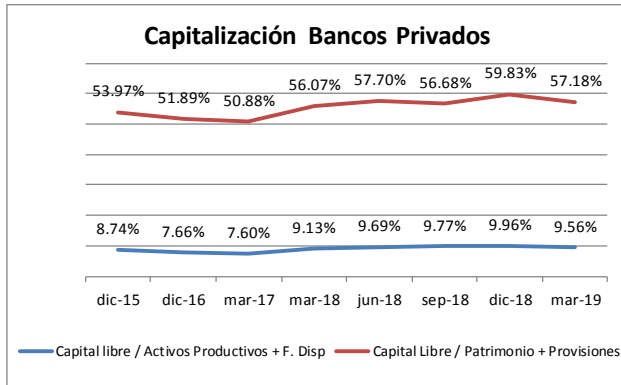


Los indicadores de liquidez desde el 2017 se contraen por la utilización de los recursos líquidos acumulados en 2016, por estrategia y/o por falta de demanda de crédito. Preocupa la concentración

de los activos líquidos en el sector público y su desempeño a mediano plazo. También preocupa la concentración de los depósitos en algunas instituciones.

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

Capitalización



Los indicadores de capitalización del sistema se fortalecen en el 2018 debido a que parte de las utilidades importantes generadas por los bancos se han retenido en el patrimonio. La reducción que se observa a mar-2019 es cíclica y obedece al reparto de dividendos.

El capital libre sobre activos productivos se mantiene estable a pesar del aumento de los activos productivos lo que demuestra la tendencia positiva del patrimonio y de las provisiones establecidas y un menor saldo de activos improductivos.

El patrimonio técnico sobre activos ponderados por riesgo también mantiene una tendencia positiva y se ubica en 13.36% a mar-2019 cuando a mar-2018 fue de 13.15%. Frente al 2017 el indicador se presiona ligeramente por el crecimiento de los activos (a mar-2017, 13.70%).

El patrimonio técnico mantiene su calidad con un TIER1/ APPR de 11.92% a mar-2019. El patrimonio técnico de algunos bancos del sistema incluye deuda subordinada del exterior.

Fuente: Análisis Semanal, Superintendencia de Bancos, BCE; Elaborado: BWR

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e Imagen

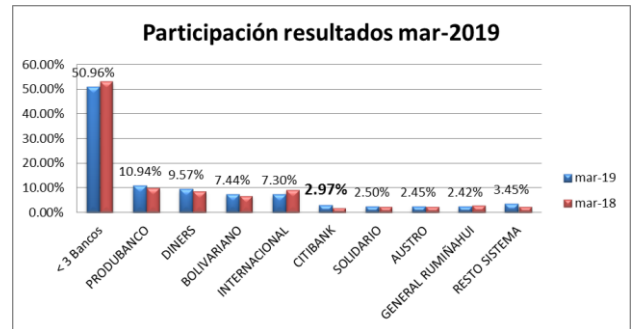
Citibank, N.A. Sucursal Ecuador opera en el país desde 1960, es propiedad de Citibank NA New York, entidad bancaria propiedad del holding financiero Citigroup Inc., uno de los principales grupos financieros en el mundo. La institución bancaria privada (local) está clasificada por sus activos como mediana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

operación como banco especializado en el segmento comercial.

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.

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador ocupa la décimo segunda posición por activos dentro del sistema de bancos, con una representación de 1.81%. Esta posición se mantiene al compararla con mar-2018, pero su representatividad dentro del total de activos se incrementa en 0.16pp. El modelo de negocio y estrategias de la institución evidencian saldos mínimos de captaciones a plazo, que a la fecha de corte suman un total de USD 2MM. Por otro lado, el fondeo en su mayoría proviene de depósitos a la vista, concepto por el cual el banco ocupa el octavo puesto dentro del sistema con una representación de 3.21% (mar-2018: 2.66%).



* < 3 Bancos: Pichincha (19.8%), Pacífico (17.6%) y Guayaquil (13.6%)
Fuente: Superintendencia de Bancos Elaboración: BWR

En cuanto a resultados, el banco ocupa la octava posición al primer trimestre del año, con lo cual se desplaza tres posiciones hacia arriba en comparación al mismo período en el 2018. Los resultados de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador representan el 2.98% del total del sistema, lo cual es 0.97pp superior anualmente. La mejora dentro de la escala nacional responde a un importante crecimiento de la utilidad interanual obtenida de un mayor saldo de cartera créditos y del portafolio de inversiones, al igual que un aumento de ingresos por comisiones en base a la metodología del grupo.

Modelo de negocios

La cartera productiva es el principal activo de

Citibank, N.A Sucursal Ecuador. Sin embargo, su estructura financiera difiere de las otras entidades del sistema financiero al contener niveles superiores de inversiones y fondos disponibles. 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.

Citibank, N.A Sucursal Ecuador utiliza una metodología de reconocimiento de ingresos denominada GRA por sus siglas en inglés (Geographic revenue attribution). Esta metodología responde a lineamientos internacionales para compañías que operan en múltiples países y va en línea con requerimientos de la OCDE. La metodología GRA en sí, representa un modelo de participación o asignación de ingresos, a través de la cual la entidad que presta los servicios y recibe los ingresos procedentes de clientes ("Entidad facilitadora") distribuye a su vez, estos ingresos de acuerdo con la metodología a fin de recompensar a cada participante por sus funciones y esfuerzo económico. La metodología asigna diferentes porcentajes de distribución de ingresos para cada producto, considerando su naturaleza y el esfuerzo realizado por cada función. Esta política de asignación incluye comisiones por la emisión de operaciones en mercados internacionales de deuda y capitales en las que Citibank, N.A. Sucursal Ecuador agrega valor de gestión de relación con los clientes.

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 y otros bancos. La colocación de cartera está dirigida en su mayoría al crédito comercial prioritario, existe también montos más reducidos de cartera productiva y cartera comercial ordinaria. El fondeo de la institución es mayoritariamente constituido por las obligaciones con el público, las cuales representan el 93.8% de los pasivos a la fecha de corte. Dentro de estos, los depósitos a la vista constituyen casi la totalidad de las obligaciones con el público con un 98.8% del total de pasivo. La institución también cuenta con un monto reducido de depósitos a plazo y depósitos restringidos, los cuales en conjunto suman un total de USD 7.5MM. El modelo de negocio con depósitos que generan un costo mínimo, le permite a la institución manejar una tasa activa corporativa competitiva y alcanzar un importante margen de interés neto.

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador opera en Quito y tiene una agencia en Guayaquil; cuenta a la fecha

de análisis con 103 empleados distribuidos en las áreas de administración, comercial y operaciones. Además, la institución mantiene un convenio de atención de cajas con Servipagos que le permiten extender su atención a 16 ciudades y 66 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 Latinoamérica Norte, controlada por el responsable de Latinoamérica. Arriba de este se encuentra el CEO Global. A la fecha de análisis la institución cuenta con una Apoderada General Encarga mientras se define y nombra a la nueva ejecutiva a cargo. Se estima que tal proceso culmine a finales del mes de julio-2019. Citibank, N.A. Sucursal Ecuador 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.

Para el 2019, el banco prevé que la generación de resultados mejore frente al año anterior. Las expectativas se fundamentan en los siguientes factores: incremento del margen de interés neto derivado de un mejor promedio administrado de activos; crecimiento de las comisiones por negocios en fianza, avales y cartas de crédito y comisiones GRA proveniente de potenciales operaciones en mercados internacionales de deuda y capitales. Las proyecciones consideran también un gasto operacional controlado y un gasto de provisiones que se ajuste a la generación, a los requerimientos legales y a las políticas de la institución.

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador prevé que durante el 2019, su estructura financiera se ajuste frente al 2018. La reducción respondería principalmente a que durante el cuarto trimestre del año 2018, se tuvo un incremento importante en fondos disponibles provenientes a su vez del incremento de depósitos. Por lo que se espera una disminución de las obligaciones con el público que se reflejaría en menores saldos de fondos disponibles. El plan estratégico del banco se dirige a mantener la cartera de créditos en niveles similares a los del año anterior, pero mejorando el saldo promedio administrado. Por su parte, el portafolio de inversiones se incrementaría con el fin de reestablecer las posiciones en títulos del sector público, las cuales decrecieron durante el período anterior. Adicionalmente, se espera una importante recuperación en las cuentas contingentes correspondientes a fianzas y garantías, al igual que compraventa de divisas.

Al cierre del primer trimestre, Citibank, N.A. Sucursal Ecuador se alinea sus proyecciones anuales con un notable crecimiento de su portafolio de inversiones, que se obtiene principalmente por la liquidez otorgada de la relativa estabilidad en sus captaciones. El saldo de cartera disminuye levemente, pero su mayor saldo promedio se refleja en ingresos por intereses incrementales. Esto junto con mayores comisiones GRA, se han reflejado en una mejora de márgenes y crecimientos de sus indicadores de rentabilidad.

PERFIL FINANCIERO -RIESGOS

Presentación de Cuentas

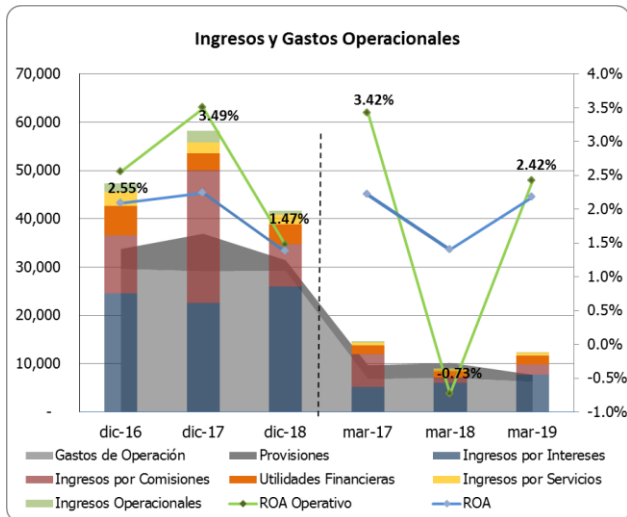
Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador y responsabilidad de sus administradores. Para el presente reporte se utilizan los estados financieros auditados para el 2018, 2017 y 2016 por la firma KPMG del Ecuador Cía, Ltda. Para los años 2015 y 2014 se utilizaron los balances auditados por Ernst & Young Ecuador E&Y Cía, Ltda. Adicionalmente, se analiza la información proporcionada por el Banco con corte a mar-2019.

La información presentada está preparada de acuerdo con las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos, 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 de interés.

Al cierre del primer trimestre del 2019, los resultados de Citibank N.A. Sucursal Ecuador suman USD 4.1MM, monto notablemente superior interanualmente al incrementar en USD 1.8MM (+80.8%). El aumento en la generación del banco proviene de un crecimiento de ingresos por su intermediación financiera, al igual que se presentan crecimientos por comisiones GRA. Por otro lado, los resultados se benefician de una disminución en el gasto operacional y un menor gasto de provisiones.



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

Los esfuerzos de la institución en el crecimiento de la cartera productiva se reflejan en ingresos incrementales por intereses. Interanualmente, los ingresos derivados de la cartera de créditos aumenta en 38.2% (+ USD 1.6MM). Adicionalmente, los ingresos provenientes de depósitos remunerados absorben la contracción de ingresos provenientes de su portafolio de inversiones. Consecuentemente, el margen de interés neto porcentual conserva sus niveles históricos y suma a mar-2019 un monto de USD 7.8MM.

El crecimiento de 29.2% (+ USD 1.5MM) del margen financiero bruto frente a mar-2018, incorpora el aumento de ingresos provenientes de comisiones y utilidades financieras. Dentro de estas, las comisiones se incrementan (Δ interanual: +76.2% / USD 0.9MM) en base a su metodología GRA por negocios episódicos dentro del Grupo.

Los ingresos por servicios contribuyen a la estructura de ingresos del banco. Estos se ubican en niveles similares interanuales contrarrestando la tendencia decreciente de tales ingresos observada en los últimos períodos por un menor volumen transaccional de sus clientes. La institución espera que dicha tendencia se rompa registrado una mejora de los ingresos por servicios.

A la fecha de corte, el margen operacional neto (MON) suma USD 4.5MM. Su comparación interanual es favorable considerando que durante el mismo período del año anterior el MON registrado fue negativo por una necesidad mayor de provisiones, reflejadas en su gasto.

Además del crecimiento de ingresos, la mejora de márgenes se obtiene también por una disminución del gasto de operación y de provisiones. La reducción del primero responde principalmente a menores gastos de las oficinas regionales por funciones de soporte. Con tal reducción de gastos, el indicador de eficiencia (Gastos Operacionales sin

Prov/ Ingr Oper Netos) muestra mejoras trimestrales e interanuales y al ser a la fecha de corte de 51.2%; esto lo ubica en mejor posición ante el promedio del sistema (60.7%). Por su parte, el gasto de provisiones se reduce en USD 1.7MM (-53.9%) frente a mar-2018 y se alinea dentro de las proyecciones anuales del banco.

Los ingresos no operacionales a mar-2019 suman USD 1.9MM, monto que contribuye en la generación de utilidades. Estos ingresos se conforman casi en su totalidad de la recuperación de activos financieros. Internamente se constituyen en su mayoría (93.5%) por la reversión de provisiones.

Tomando en consideración lo anterior, los indicadores de rentabilidad de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador muestran importantes crecimientos. El ROE y ROA a mar-2019 20.4% y 2.2%, con lo que se ubican sobre el promedio del sistema (11.9% y 1.3%, respectivamente) y otras instituciones financieras. Se resalta que los indicadores de rentabilidad son anualizados por lo cual podrían presentarse variaciones durante el año.

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 la 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.

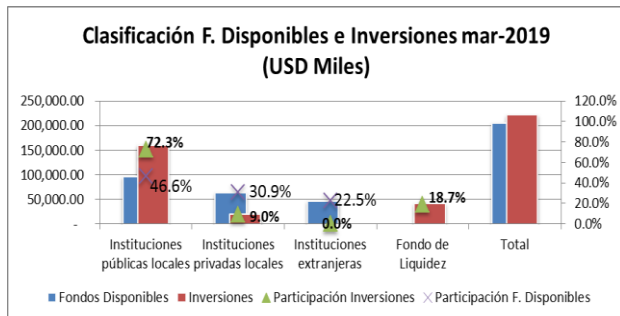
La entidad cuenta con un proceso formal, integral y continuo de administración de riesgos; el cual, y de acuerdo con el Manual de Administración Integral de Riesgos es congruente con la naturaleza, la complejidad y el volumen de sus operaciones.

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 205.3MM)

Considerando la estructura de fondeo del banco, con depósitos a la vista en su mayoría, el nivel de

fondos disponibles administrados es mayor en comparación al promedio del sistema. A la fecha de análisis, los fondos disponibles equivalen al 26.6% del total de activos brutos. Interanualmente el saldo de fondos disponibles se conserva en niveles similares, pero su estructura interna muestra un incremento en la representación de fondos remunerados. En el trimestre existe una disminución de los fondos disponibles de 24.4% (-USD 66.1MM), los cuales fueron direccionados en gran parte al crecimiento de activos productivos.



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

Tradicionalmente, los depósitos en instituciones públicas locales han primado dentro de la estructura de fondos disponibles del banco. A mar-2019, dichos depósitos representan el 46.6% del total con una suma de USD 95.6MM. Estos recursos se encuentran depositados en el Banco Central del Ecuador y responde en parte a requerimientos de encaje, los cuales son superados con holgura. Tanto trimestral como interanualmente existe una disminución de estos depósitos (-39.9% y -33.9%), equilibrado un poco la estructura de fondos disponibles y alineándose al enfoque estratégico de incrementar los niveles de activos productivos.

Los depósitos en instituciones privadas locales se encuentran depositados en cuatro instituciones del País. Estas cuentan con calificaciones de riesgo en escala nacional de AAA-. En conjunto estos depósitos suman USD 63.5MM representando el 30.1% del total. Se resalta que tal monto incluye la caja del banco y los efectos de cobro inmediatos. Interanualmente se evidencia un crecimiento en su saldo (+76.6%/USD 27.5MM), distribuidos en los bancos con los que usualmente trabaja.

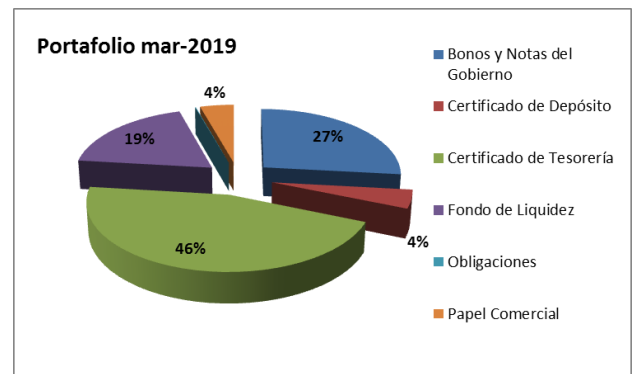
La institución también cuenta con depósitos en el extranjero, los cuales se encuentran en otras tres instituciones del Grupo y un organismo multilateral. Todas estas instituciones disponen de calificaciones de riesgo internacionales en grado de inversión. Al igual que los fondos privados locales, los depósitos en el extranjero se han incrementado frente a mar-2018 en USD 18.6MM (+67.3%), con lo cual alcanzan la suma de USD 46.3MM.

Inversiones Brutas (USD 221.3MM)

El portafolio de inversiones se redujo durante el

año anterior, con lo cual dentro de las estrategias para el 2019 se considera recuperar parte de los niveles que disminuyeron. La aplicación estratégica está presente al cierre del primer trimestre del año, al alcanzar el mayor saldo registrado de inversiones en los últimos tres años. El portafolio muestra un crecimiento trimestral de 41.7% (+USD 65.2MM) el cual se obtuvo en su mayoría de inversiones en el sector público local.

El portafolio de inversiones tiene una representación importante en la estructura financiera del banco al ser a la fecha de corte el 28.7% dentro del total de activos brutos (mar-2018: 23.7%).



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

Históricamente los títulos provenientes del sector público han representado la mayor colocación de inversiones. A la fecha de corte estos títulos suman 160.1MM con lo cual representan el 72.3% del total del portafolio. Al agregar a este porcentaje el monto del Fondo de Liquidez, este escala hasta el 91% del portafolio. Los títulos del sector público local se componen de bonos globales y certificados de tesorería del Ministerio de Finanzas. Ambas clases de títulos registraron incrementos en el trimestre, sin embargo estos últimos responden principalmente al notable crecimiento del portafolio a la fecha de análisis.

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 41.3MM, lo que equivale a un incremento trimestral de USD 2.9MM. Los derechos fiduciarios representan el 18.7% del portafolio.

El portafolio de inversiones se completa con los títulos privados locales, ya que la institución no cuenta con inversiones en títulos del extranjero. Los títulos privados locales se conforman de deuda corporativa de corto y largo plazo (papel comercial y obligaciones), y de certificados de depósitos de instituciones financieras. En conjunto suman USD 19.8MM (Δ interanual: + USD 13.3MM). Estos títulos disponen de calificación de riesgo en el rango de

AAA- y AAA en escala nacional.

Sin tomar en cuenta el Fondo de Liquidez, el 77.5% del portafolio tiene vencimiento durante el 2019. El 13.8% vencerá en el 2020 y el diferencial (8.7%) tiene vencimientos hasta el 2026, los cuales corresponden a bonos globales.

Calidad de Cartera

Los esfuerzos estratégicos del banco se han dirigido al crecimiento de la cartera, enfocados a administrar un saldo mensualizado promedio incremental. A la fecha de corte, la cartera suma USD 318.6MM, monto menor en 3.5% frente al trimestre anterior, pero con una comparación interanual de 14.4% superior. La buena calidad histórica de la cartera se mantiene y las coberturas con provisiones son adecuadas.

Al ser un banco especializado, su cartera de créditos se conforma únicamente de tres tipos de segmentos de cartera, en la cual prima la cartera comercial prioritaria (96.7% del total). A esta le sigue la cartera comercial ordinaria, la cual equivale el 1.9%. El diferencial 1.4% se encuentra colocado en créditos del segmento productivo. Por otro lado, la calificación de la cartera y contingentes muestra que el 95.4% se encuentra colocados en las categorías A y B (64.8% y 30.6% respectivamente). La categoría C cuenta con una representación de 4.6%, la misma conserva niveles nominales similares al trimestre anterior, sin embargo en su comparación interanual se muestra un notable crecimiento de dicha cartera, al variar en USD 9.9MM (Δ: 95.7%). No se registran saldos en las categorías D y E.

representan el 93.9% del total (47% y 46.9%, respectivamente). El diferencial se encuentra distribuido en las provincias de Azuay (2.7%), Manabí (2.6%) y Cotopaxi (0.8%). La cartera clasificada por actividad económica muestra que la cartera se encuentra colocada principalmente en las industrias manufacturera con un 45.7%. A esta le sigue actividades de información y comunicación con el 12.8%, y comercio al por mayor, excepto el de vehículos automotores y motocicletas con el 12.2%. La diferencia (29.4%) se conforma de otras nueve actividades económicas.

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es una institución especializada en el segmento comercial. Adicionalmente, su mercado objetivo y enfoque estratégico está dirigido primordialmente a empresas locales grandes, a empresas multinacionales y otros bancos. Estos factores inciden en que la institución tienda a generar concentraciones más altas en deudores frente a otros bancos del sistema. A la fecha de corte, los 25 mayores deudores representan el 60.1% del total de la cartera y contingentes. Tal porcentaje es 8.9pp superior al mismo período del año anterior. El principal riesgo de la cartera es su concentración, sin embargo es mitigado por su calidad crediticia, la cual se refleja en cero cartera en mora y en riesgo.

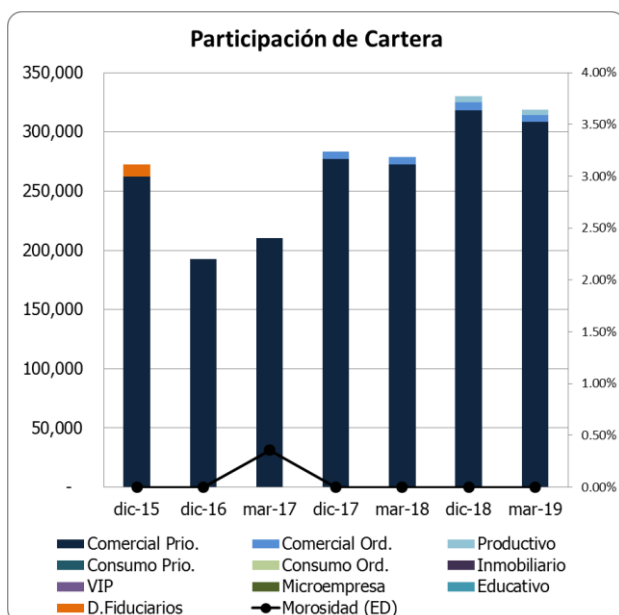
Las concentraciones altas promueven la vulnerabilidad de los indicadores de calidad de la cartera en escenarios de estrés. La alta calidad crediticia y la adecuada cobertura con garantías reales ayudan a mitigar este riesgo.

El saldo de provisiones crece en el trimestre (+5.3%), con lo cual se ubica 3.1% superior frente a mar-2018. Las provisiones suman USD 26.1M, y estas incluyen una provisión genérica voluntaria por concentración por USD 7.1MM. La cobertura de provisiones en relación a la cartera CDE es de 1.4, lo que representa una mejora trimestral (+6.3pp) y lo ubica cercano al indicador del sistema (1.46 veces).

Por otro lado, la cobertura de provisiones sobre la cartera bruta es de 8.2%, con lo cual se conserva una brecha de 1.8pp adicionales al valor registrado por el sistema (6.4%). Tal cobertura ha seguido una tendencia decreciente durante los últimos tres períodos, con una variación interanual a mar-2019 de 0.9pp. Se resalta que la disminución de cobertura responde a los esfuerzos de la institución en el crecimiento de su cartera, la misma que presenta variaciones más profundas frente a los saldos de provisiones registrados.

Contingentes

Las cuentas contingentes son parte importante del negocio de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador, considerando su modelo y mercado objetivo. A



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

La cartera del banco se encuentra colocada geográficamente en su mayoría en dos provincias del País (Pichincha y Guayas). En conjunto

pesar de que los contingentes sigan una tendencia contractiva durante los últimos tres años, estas cuentas representan el 34% de los 25 mayores deudores y el 19.7% del total de pasivos del banco.

A la fecha de corte las cuentas contingentes suman USD 130.4MM, y se conforman mayoritariamente por cuentas acreedoras. Las fianzas y garantías representan el 93.4% del total de contingentes y la disminución del uso de garantías por parte sus clientes repercute en su saldo. La institución prevé que durante el 2019 exista una importante recuperación en las cuentas de fianzas y garantías, al igual que se estima que exista un mayor dinamismo en el negocio de compra-venta de divisas.

A mar-2019 tanto la venta como la compra a futuro de moneda extranjera equivalen un 3.2% cada una, completando la estructura de contingentes del banco. El riesgo inherente de la negociación a futuro de divisas resulta de la potencial incapacidad de la contraparte de cumplir con los términos establecidos, hecho que no se ha presentado a la fecha de análisis.

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, es de 4.4% de patrimonio; sensibilidad que se incrementa en 1.2pp frente a mar-2018. En referencia al valor patrimonial, a la fecha de corte la sensibilidad es +/- 1.8% del patrimonio, lo que la ubica en una mejor posición frente al mismo período del año anterior (2.4%). Ambos importes se mantienen dentro del apetito de riesgo de la institución y el patrimonio técnico constituido a la fecha de análisis (USD 81.7MM) cubriría sin dificultad dichos riesgos.

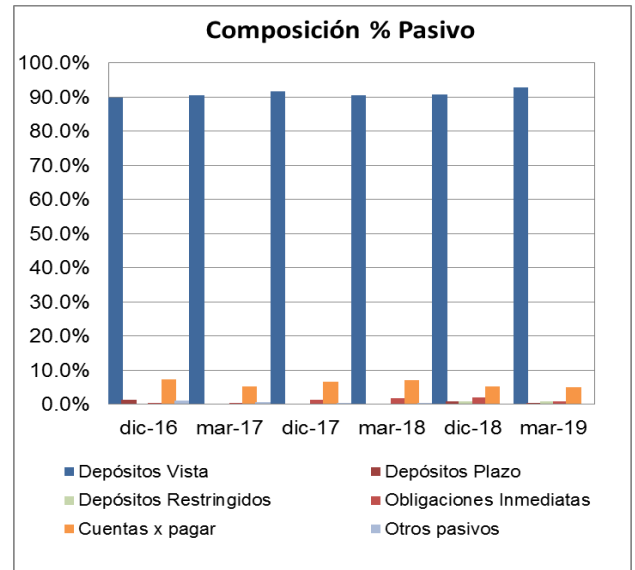
El negocio de comercio exterior requiere que la institución mantenga posiciones en otras monedas diferentes al dólar. Sin embargo, la institución mantiene una reducida exposición global a riesgo cambiario. El CAIR delega al ALCO la toma de decisiones relacionados con el control y administración de riesgos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

Riesgo de Liquidez y Fondeo

La institución cuenta con un fondeo constituido en casi su totalidad por captaciones con el público (92.7% del pasivo). Internamente estos depósitos se conforman por captaciones a la vista con saldos mínimos de depósitos a plazo. Tal comportamiento responde al modelo de negocio y las estrategias en las que se enfoca el banco. A la fecha de corte, las obligaciones con el público suman USD 621.7MM, lo

cual muestra una leve variación trimestral (-0.8%), pero un crecimiento de 19.3% frente a mar-2018. El 98.8% del saldo total de depósitos se encuentra a la vista y se completa por el conjunto de USD 7.5MM de depósitos a la vista y depósitos restringidos.

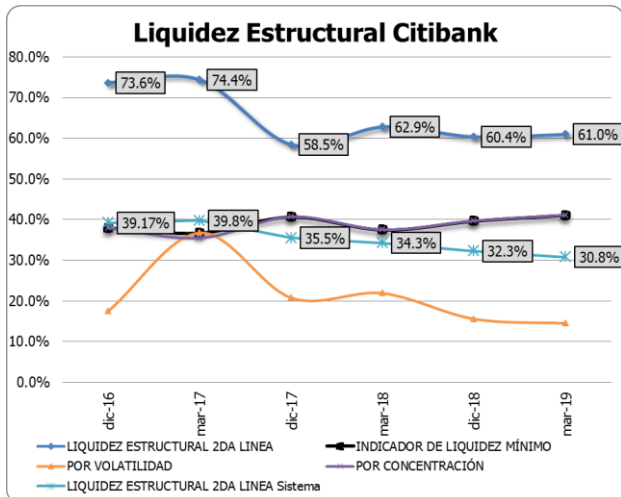
La estructura de fondeo del banco se complementa por cuentas por pagar y otros pasivos (4.8%), obligaciones inmediatas (0.9%) y aceptaciones en circulación (0.1%).



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

Al igual que se presenta en el caso de deudores, la especialización del banco tiende a generar concentraciones más altas en depositantes. A mar-2019, los 25 mayores depositantes representan el 56.7% del total de obligaciones con el público, representación que se incrementa interanualmente en 7.6pp. Una parte del aumento de captaciones del banco provino de sus clientes más representativos. El riesgo de concentración de depósitos presente se mitiga por la fidelidad de los depositantes y el soporte del accionista.

Por otro lado, la relación de los 25 mayores depositantes frente a activos líquidos mejora en el trimestre (-8.5pp), pero se ubica sobre el indicador de mar-2018 en 15.3pp al ser 1.03 veces. Los activos líquidos registran crecimientos interanuales (+17.4%), pero su variación es menor frente al crecimiento de captaciones de los mayores depositantes. A mar-2019 los activos líquidos frente pasivos de corto plazo del bancos se comparan favorablemente frente al sistema al ser 54.9% y 30.4% respectivamente.



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

El requerimiento de liquidez estructural para Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es superior al de los otros bancos en base a su composición de depósitos. El incremento de depósitos aumenta el requerimiento de liquidez estructural, por su parte el indicador de liquidez estructural de segunda línea disminuye consistente al uso de la liquidez en el crecimiento de activos productivos. Tomando esto en consideración, la cobertura de liquidez estructural disminuye (Δ interanual: -19.1pp), pero se conserva en buenos niveles al ser a la fecha de análisis de 1.5 veces su requerimiento.

El análisis de brechas de liquidez dentro de las bandas de tiempo en sus diferentes escenarios muestra que la institución no presenta posición de liquidez en riesgo. Los activos líquidos cubrirían el máximo descalce acumulado de flujo (USD 299.2MM) en 1.1 veces.

Riesgo Operativo

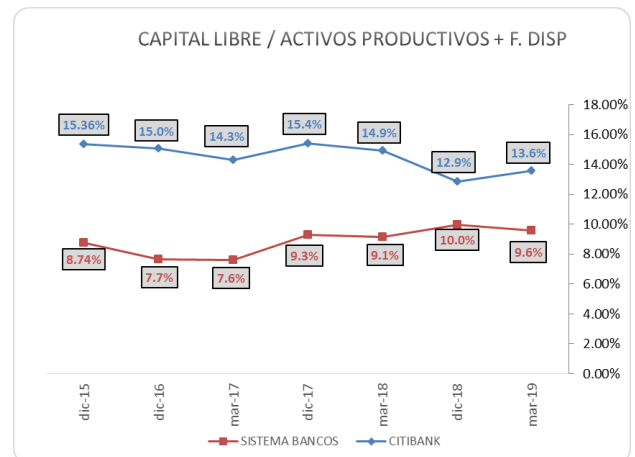
El riesgo operacional es un elemento importante de la estructura de control general en Citibank, N.A. Sucursal Ecuador y es consistente con los lineamientos presentados en el marco de Control interno del *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadwat Commission* (COSO 2013).

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. A la fecha de corte no se presentan pérdidas operativas netas por lo cual el indicador es de 0%.

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 del banco se incrementa paulatinamente con la acumulación de resultados, y posteriormente se fortalece su estructura con la capitalización de parte de las utilidades. A la fecha de corte, el patrimonio suma USD 82.1MM, y su constitución está dada por: capital social (65.6%), reservas legales (17.6%), superávit por valuaciones (0.8%) y resultados acumulados (16%). A la fecha de corte se registra una reserva especial para futuras capitalizaciones por USD 4.8MM, la misma que representa el 55% de las utilidades del ejercicio 2018 después de la reserva legal. Con la capitalización de tal reserva, el monto de capital social aumentaría a USD 58.6MM. Al cierre del trimestre la institución procedió con el pago de dividendos por un monto de USD 1.8MM, y registro el diferencial de los resultados 2018 (USD 2.1MM) en la cuenta utilidades acumuladas. Se resalta que tal monto corresponde a dividendos no repartidos, que posteriormente se podría proceder a repartir.



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

Los principales indicadores de capitalización de la institución se comparan favorablemente frente al promedio del sistema, al registrar importantes brechas ante estos. El indicador de solvencia normativo (PT/APPR) cumple su requerimiento con un índice a mar-2019 de 18.6% (sistema: 13.4%), y presenta una variación interanual de +1.9pp. El patrimonio técnico se constituye en un 92.1% por capital primario.

En el trimestre el capital libre se incrementa por producto de la acumulación de resultados a la fecha de corte. Consecuentemente su saldo es de USD 103.6MM y tiene una relación frente activos productivos de 13.6% (Δ trim: +0.7pp). Su comparación interanual marca una variación de -1.4pp, cuyo efecto se obtuvo principalmente por el crecimiento progresivo de sus activos productivos.



Frente al sistema y otros bancos pares, el indicador se ubica en una positiva posición. A mar-2019 se registra un diferencial de 4pp frente al registrado por promedio de bancos privados (9.6%) y evidencia una de las principales fortalezas de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador.

Presencia Bursátil

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

CITIBANK

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18	mar-19
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	1,981,060	49,234	48,598	66,252	61,787	99,078	94,964
Inversiones Brutas	6,494,202	183,301	160,241	165,697	129,853	156,115	221,279
Cartera Productiva Bruta	26,729,245	283,211	278,667	299,006	319,273	330,119	318,604
Otros Activos Productivos Brutos	1,410,266	15,658	20,951	19,182	15,762	17,094	18,825
Total Activos Productivos	36,614,773	531,405	508,456	550,138	526,675	602,406	653,673
Fondos Disponibles Improductivos	3,767,680	131,651	159,630	99,590	138,208	172,314	110,340
Cartera en Riesgo		0	0	0	0	0	0
Activo Fijo	854,505	956	1,081	1,199	1,131	1,058	979
Otros Activos Improductivos	1,323,534	9,183	6,288	5,931	5,774	6,561	5,974
Total Provisiones	(2,140,940)	(30,396)	(25,384)	(24,725)	(26,337)	(24,842)	(26,159)
Total Activos Improductivos	6,645,684	141,789	166,999	106,720	145,113	179,932	117,294
TOTAL ACTIVOS	41,119,517	642,798	650,072	632,132	645,452	757,496	744,808
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	31,463,903	517,011	521,078	473,152	520,993	626,955	621,690
Depósitos a la Vista	19,132,577	516,457	519,494	471,570	517,939	615,913	614,148
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	10,908,170	-	1,000	1,000	2,500	5,500	2,000
Depósitos en Garantía	1,155	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,422,000	555	584	582	554	5,542	5,542
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	10,000	-	-
Obligaciones Inmediatas	221,148	7,706	10,818	48,178	5,952	14,309	6,268
Aceptaciones en Circulación	41,886	1,363	279	-	-	-	601
Obligaciones Financieras	2,329,453	-	1	-	-	1	2
Valores en Circulación	1,004	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	325,426	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,985,652	34,961	36,120	32,289	28,850	33,808	31,867
Provisiones para Contingentes	105,281	3,766	5,838	5,825	4,140	3,996	2,325
TOTAL PASIVO	36,473,754	564,808	574,134	559,443	569,934	679,069	662,754
TOTAL PATRIMONIO	4,645,764	77,990	75,938	72,689	75,518	78,428	82,054
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	41,119,517	642,798	650,072	632,132	645,452	757,496	744,808
CONTINGENTES	11,922,645	219,548	312,409	299,549	210,477	170,838	130,372
RESULTADOS							
Intereses Ganados	798,088	22,728	6,044	12,439	18,951	26,151	7,849
Intereses Pagados	228,276	86	17	38	59	109	60
Intereses Netos	569,812	22,642	6,027	12,402	18,892	26,042	7,789
Otros Ingresos Financieros Netos	84,171	30,983	2,340	5,938	9,235	12,751	3,881
Margen Bruto Financiero (IO)	653,982	53,625	8,367	18,340	28,127	38,793	11,670
Ingresos por Servicios (IO)	171,006	2,168	506	1,044	1,555	2,068	522
Otros Ingresos Operacionales (IO)	36,475	2,441	132	252	386	893	67
Gastos de Operacion (Goperac)	512,305	29,135	7,056	13,906	21,366	29,208	6,275
Otras Perdidas Operacionales	18,006	17	1	2	8	14	0
Margen Operacional antes de Provisiones	331,152	29,082	1,947	5,728	8,694	12,532	5,984
Provisiones (Goperac)	163,122	7,785	3,132	4,350	5,088	2,238	1,443
Margen Operacional Neto	168,030	21,297	(1,185)	1,378	3,606	10,294	4,540
Otros Ingresos	76,652	737	6,139	7,975	8,850	7,989	1,934
Otros Gastos y Perdidas	20,068	21	22	22	22	967	5
Impuestos y Participacion de Empleados	86,995	8,362	2,668	4,528	6,155	7,703	2,377
RESULTADOS DEL EJERCICIO	137,619	13,651	2,264	4,803	6,279	9,613	4,092

CITIBANK

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	mar-18	jun-18	sep-18	dic-18	mar-19
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	40,382,453	663,055	668,087	649,728	664,883	774,720	764,013
Cartera Bruta total	27,583,750	283,211	278,667	299,006	319,273	330,119	318,604
Cartera Vencida	271,168	0	0	0	0	0	0
Cartera en Riesgo	854,505	0	0	0	0	0	0
Cartera C+D+E	1,275,455	33,129	10,391	9,865	14,084	21,560	20,340
Provisiones para Cartera	(1,761,410)	(30,328)	(25,350)	(24,682)	(26,296)	(24,813)	(26,135)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	84.6%	78.9%	75.3%	83.8%	78.4%	77.0%	84.8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	136.9%	1392.6%	1116.1%	1098.8%	827.1%	784.3%	1019.6%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	3.10%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	4.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)*	4.6%	6.7%	1.9%	1.8%	2.8%	4.4%	4.6%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	218.5%	340937400.0%	346539144.4%	338971555.6%	434791742.9%	411557200.0%	406562585.7%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reest	166.2%	340937400.0%	346539144.4%	338971555.6%	434791742.9%	411557200.0%	406562585.7%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	146.4%	102.9%	300.1%	309.3%	216.1%	133.6%	139.9%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6.4%	10.7%	9.1%	8.3%	8.2%	7.5%	8.2%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE		103.1%	300.1%	309.3%	216.1%	133.7%	140.0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.0%	62.2%	51.1%	50.7%	60.9%	59.2%	60.1%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.0%	399.9%	398.0%	417.9%	427.2%	377.8%	328.4%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	4.6%	13.9%	3.7%	3.4%	4.7%	7.0%	6.3%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	17.1%		0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	1.0%	0.2%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	13.36%	16.94%	17.32%	15.74%	15.94%	16.82%	18.60%
TIER I / APPR	11.92%	13.77%	15.84%	15.05%	14.67%	14.90%	17.13%
PTC / Activos y Contingentes	8.53%	8.93%	7.89%	7.80%	8.82%	8.45%	9.33%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	17.71%	1.24%	1.42%	1.65%	1.50%	1.35%	1.20%
Capital libre (USD M)**	3,842,483	102,014	99,791	96,110	99,089	99,647	103,584
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.56%	15.39%	14.94%	14.79%	14.90%	12.86%	13.56%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	57.18%	90.96%	93.12%	93.09%	93.49%	92.90%	93.71%
TIER I / Patrimonio Técnico	89.20%	81.25%	91.46%	95.58%	92.00%	88.58%	92.06%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11.32%	12.79%	11.75%	11.40%	11.72%	11.20%	10.92%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.83%	10.27%	10.75%	10.90%	10.79%	9.92%	10.01%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	643	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	843,457	58,217	9,003	19,634	30,060	41,740	12,258
Result. antes de impuest. y particip. trab.	224,615	22,013	4,932	9,331	12,434	17,316	6,469
Margen de Interés Neto	71.40%	99.62%	99.71%	99.70%	99.69%	99.58%	99.23%
ROE	11.89%	18.45%	11.77%	12.75%	10.91%	12.29%	20.40%
ROE Operativo	14.52%	28.79%	-6.16%	3.66%	6.26%	13.16%	22.63%
ROA	1.34%	2.24%	1.40%	1.51%	1.30%	1.37%	2.18%
ROA Operativo	1.64%	3.49%	-0.73%	0.43%	0.75%	1.47%	2.42%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	67.63%	38.89%	66.94%	63.17%	62.85%	62.39%	63.54%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	6.34%	4.51%	4.64%	4.59%	4.76%	4.59%	4.96%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	7.26%	10.69%	6.44%	6.78%	7.09%	6.84%	7.43%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	49.26%	26.77%	160.88%	75.94%	58.53%	17.86%	24.12%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	80.08%	63.42%	113.16%	92.98%	88.01%	75.34%	62.96%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	60.74%	50.05%	78.38%	70.83%	71.08%	69.98%	51.19%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.58%	6.06%	6.30%	5.73%	5.48%	4.49%	4.11%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	5,748,741	180,885	208,228	165,842	199,995	271,392	205,304
Activos Líquidos (BWR)	7,677,521	263,384	291,330	245,489	253,140	343,824	342,016
25 Mayores Depositantes	0.00%	259,373	255,622	227,817	267,810	383,283	352,241
100 Mayores Depositantes	0.00%	428,243	424,157	386,630	436,612	532,269	523,328
Índice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	30.40%	50.12%	54.80%	47.14%	48.09%	54.08%	54.90%
Índice Liquidez Estructural 2da Línea(SBS)	30.82%	58.46%	62.86%	55.27%	55.16%	60.40%	61.04%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	40.72%	37.53%	37.10%	38.88%	39.72%	41.14%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	1.44	1.68	1.49	1.42	1.52	1.48
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	-93.24%	-92.90%	-89.39%	-87.70%	-91.66%	-87.48%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	30.40%	50.12%	54.80%	47.14%	48.09%	54.08%	54.90%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	22.77%	34.42%	39.17%	31.85%	37.99%	42.69%	32.95%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	50.17%	49.06%	48.15%	51.40%	61.13%	56.66%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	98.48%	87.74%	92.80%	105.80%	111.48%	102.99%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos			87.74%	92.80%	105.80%	111.48%	102.99%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0.00%	3.54%	3.23%	3.16%	3.20%	3.88%	4.41%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	3.03%	2.37%	3.01%	1.70%	1.92%	1.84%

*A partir de mar-2018, el indicador incluye contingentes.

** Patrimonio + Provisiones - (Act Imprord 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 financiero 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 2019.