

Ecuador
Calificación Global

Banco ProCredit S.A.

Calificación Global

2017	2018	2019	1T20
AAA-	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.” El signo indica la posición relativa dentro de la respectiva categoría.

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.

En millones	SISTEMA BANCOS	dic-18	mar-19	dic-19	mar-20
Activos	44.016	318.531	329.489	396.221	400.976
Patrimonio	3.524	57.168	57.167	57.306	57.521
Resultados	221,9	141,4	30,6	169,3	27,4
ROE (%)	6,50%	0,24%	0,21%	0,30%	0,19%
ROA (%)	0,67%	0,04%	0,04%	0,05%	0,03%

Contacto: Patricio Baus
pbaus@bwratings.com
(5932) 226 8057 Ext.114

Analista: Econ. Sonia Rodas,
(5932) 226 9767 Ext.111

Directora Instituciones Financieras: Patricia Pinto
(5932) 292 2426 Ext.103

Fundamento de la Calificación

El comité de calificación de BWR decidió mantener la calificación de ProCredit en AAA-.

Soporte del accionista y sensibilidad de la calificación. La calificación se sustenta en el soporte, vínculo reputacional y fondeo recibido del principal accionista ProCredit Holding AG & Co. KGaA de Alemania, con calificación internacional de riesgo “BBB, con perspectiva estable” otorgada por Fitch Ratings el 2 de abril-2020. BWR considera que la operación de ProCredit Ecuador está alineada con las estrategias de la red internacional, y que el apoyo financiero sería oportuno y suficiente, como lo ha demostrado históricamente. Si bien el grupo ha cerrado operaciones en los países de Centro América y de América del Sur, por considerar que sus mercados no cumplen con las exigencias regulatorias de Alemania, y que en dichos mercados sus operaciones no tendrían el futuro esperado por los accionistas, el Representante de PC Holding ha manifestado expresamente el interés del Grupo en mantener y apoyar su sucursal de Ecuador considerando el posicionamiento del Banco en el país, el conocimiento que la administración tiene del mercado ecuatoriano y las expectativas de rentabilidad a mediano plazo. La tendencia de la calificación podría variar a negativa si existiera un cambio en la posición de soporte del accionista.

Redefinición del negocio continúa presionando la rentabilidad del Banco. Desde 2013, ProCredit redefine su cliente objetivo y segmento crediticio desde microcrédito hacia clientes de pequeña y mediana empresa. Con la nueva estrategia desde el año anterior se alcanzó un crecimiento importante de la cartera que continuó hasta los primeros dos meses de este año, desde marzo la colocación se ve afectada por la baja actividad económica y la crisis sanitaria, a pesar de lo cual se logró mantener el crecimiento de la cartera en el trimestre; hasta mayo-20, la tendencia creciente de la cartera continúa. El desempeño de la cartera produjo una mayor generación financiera a pesar de que el margen financiero continúa presionándose por varias razones: a) cambio de nicho que genera menor interés, b) estructura de fondeo con mayor participación de deuda financiera del exterior que es costosa y c) contracción de la liquidez en el mercado, lo cual presiona la tasa de captaciones locales al alza. La estructura de fondeo seguirá siendo costosa hasta que las captaciones del público vayan alcanzando mayor participación en el fondeo del banco. El margen financiero de Procredit sobre activos muestra una tendencia a contraerse por las razones antes expuestas. ProCredit sigue generando un Margen Operativo Negativo después de provisiones y la utilidad neta es positiva gracias a ingresos no operativos y no necesariamente recurrentes. Antes de provisiones el margen operacional neto ya es ligeramente positivo, lo que no se había logrado desde dic-2016.

Fecha Comité: 26 junio, 2020

Estados Financieros a: Marzo, 2020

El Banco sostuvo el control de gastos operativos con lo que consiguió mejorar sus índices de eficiencia.

Los resultados planificados por el banco podrían seguir dilatándose por la coyuntura actual que fomenta el deterioro de la cartera y mayores requerimientos de provisiones.

Los indicadores de morosidad de la cartera y sus coberturas con provisiones nos son comparables en este trimestre, ni con los históricos, ni entre instituciones del sistema, ya que incorporan la nueva norma que crea el diferimiento extraordinario y que permite registrar en vencidos a partir de los 60 días de incumplimiento (en los segmentos en los que atiende el banco antes se registraban en vencido a los 15 y 30 días). Esta norma ha sido aplicada bajo criterios particulares de cada institución. Aun así, es importante señalar que la cobertura para la cartera bruta a marzo 2020 es menor al indicador del promedio del sistema y se ha presionado paulatinamente a medida que va creciendo el negocio. En general, a partir del cambio de nicho de negocio Procredit ha mantenido buenos indicadores de morosidad, pero en vista de las actuales circunstancias es de esperarse que los indicadores se presionen.

Potencial Riesgo de liquidez y deterioro patrimonial mitigado por soporte del accionista. A pesar de la contracción patrimonial por absorber pérdidas tributarias, a la fecha de análisis y a mayo-20, la Institución mantiene indicadores patrimoniales que comparan favorablemente con el sistema; los indicadores de liquidez en cambio se presionan por el aumento de la cartera. Dadas las circunstancias, consideramos que cualquier deterioro o debilidad tanto en la liquidez como en el patrimonio estaría cubierto por el accionista oportunamente. Además, cuenta con líneas de crédito aprobadas que podría utilizar sin limitaciones en cualquier momento. A mayo-20 se observa que tanto las obligaciones con el público como las obligaciones financieras aumentan.

Perspectiva de la Calificación. La perspectiva de calificación se mantiene estable. Esta tendencia podría cambiar a negativa si a mediano plazo el Banco no concreta su estrategia y si se evidencian cambios en la capacidad y/o voluntad de PC Holding para otorgar soporte.

Calificación Local. La calificación otorgada pertenece a una escala local, la cual indica el riesgo de crédito relativo dentro del mercado ecuatoriano, y por lo tanto no incorpora el riesgo de convertibilidad y transferencia. La calificación incorpora los riesgos del entorno económico y riesgo sistémico que podrían afectar positiva o negativamente el riesgo crediticio de las instituciones del sistema.

AMBIENTE OPERATIVO

Entorno económico y Riesgo Sistémico

Ver anexo

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e Imagen

ProCredit Ecuador es un banco privado, forma parte de la red ProCredit, su Holding se encuentra en Alemania, y tiene instituciones financieras que brindan servicios bancarios a países con economías en transición y en vías de desarrollo, con presencia a nivel internacional.

ProCredit ocupa el 14vo lugar dentro del sistema de 24 bancos privados medido por el total de activos (0.91% del sistema) y pasivos (0.81% del sistema), y llega al décimo noveno lugar por resultados (0.03%). El holding internacional le ofrece a ProCredit Ecuador soporte patrimonial, y las políticas requeridas para adecuar sus servicios bancarios a las mejores prácticas.

Modelo de Negocio

Desde 2013, Banco ProCredit cambia su enfoque estratégico de banco de microcrédito a banco de pequeñas y medianas empresas, para lo cual decide apuntalar su crecimiento enfocándose en créditos y clientes más grandes a través de servicios de banca digital.

Con el objetivo de adecuarse a la nueva estrategia y mejorar su eficiencia operativa respecto de la banca privada y los bancos pares en el ámbito comercial, emprende en un programa de reducción de infraestructura y carga laboral; a dic-2019 mantiene 227 personas en nómina y 36 pasantes, no se esperan cambios importantes en este aspecto. Así mismo el nuevo nicho del negocio requirió de mayor inversión y gasto en TI, con el fin de operar de manera virtual fundamentalmente. El 99% de las transacciones del banco se realizan a través de canales electrónicos.

A través de su estructura comercial ProCredit ofrece servicios financieros integrales a su nicho objetivo tanto en la Sierra como en la Costa. Cuenta con 7 oficinas a nivel nacional y 27 cajeros propios. Además, cuenta con redes asociadas de cobertura nacional.

Su principal fuente de fondeo proviene de clientes; seguida de cerca por préstamos del exterior (46.4% del pasivo; los acreedores financieros son relacionados con su matriz y organismos multilaterales).

En consistencia con las tendencias del sistema están empeñados en fomentar su servicio a través de la banca digital, para lo cual dispone del modelo de negocio y tecnología desarrollados por ProCredit Holding.

Estructura del Grupo Financiero

La red ProCredit está presente en el mercado internacional, con bancos y compañías constituidas hace más de una década. Estos se administran con estrategias consistentes, tienen la misma misión y objetivos comerciales y de desarrollo. La matriz es ProCredit Holding AG & Co. KGaA, una sociedad de inversiones fundada en 1998 con el nombre de "Internationale Micro Investitionen AG" (IMI), por la compañía IPC, con sede en Alemania.

La cobertura internacional abarca a 13 países alrededor del mundo, ubicados en Europa (11) y América Latina (1). El enfoque a la pequeña y mediana empresa contribuye al desarrollo de las economías donde operan, además de ser importantes generadoras de empleo.

La operación de ProCredit Ecuador es interesante para la franquicia global de la red ProCredit por considerarse un mercado propicio para su enfoque estratégico y la consistente generación de resultados. El banco local se beneficia del uso de marca y otras sinergias. ProCredit Holding AG & Co. KGaA tiene una calificación de riesgo otorgada por Fitch Ratings de "BBB", con tendencia estable, en escala internacional, confirmada el 2 de abril de 2020.

ProCredit Ecuador, no tiene subsidiarias locales ni en el exterior, ni está relacionada con negocios no financieros. Según su planificación operativa y el presupuesto de largo plazo, no prevé invertir en acciones de otras entidades.

Estructura Accionaria:

Accionistas ProCredit Ecuador	2011	2018	mar-20
ProCredit Holding AG & Co. KGaA	99,9977	99,9977	0,999981
Gabriel Schor	0,0023	0,0023	0,000019
Accionistas ProCredit Holding AG & Co. KGaA			
Zeitinger Invest	Alemania		16,80%
KFW	Alemania		13,20%
DOEN	Holanda		12,50%
IFC (International Finance Corporat	Parte del Grupo del Banco Mundial		10,00%
TIIA	Estados Unidos		8,60%
Free-Float (Accionistas con menos	Varios		38,90%

Fuente: Informes de ProCredit Ecuador Realización: BWR



ProCredit Holding AG & Co. KGaA es el accionista mayoritario del banco en Ecuador, y apunta a un retorno sostenible de su inversión en el largo plazo, más que a la maximización de utilidades a corto plazo. El otro accionista participa en la alta administración, como presidente del Directorio en forma estable.

Históricamente desde el año 2015 a 2019, el Banco no ha repartido dividendos, los resultados fueron destinados a capitalización en un 100%.

ADMINISTRACIÓN Y ESTRATEGIA

Calidad de la Administración

La formación profesional de los directivos y ejecutivos, sus conocimientos, competencias y compromiso laboral, apoyan al cumplimiento de la normativa local y de las directrices de la red internacional.

Además de su formación profesional, los ejecutivos a cargo de la administración cuentan con experiencia en el negocio, y tienen una permanente capacitación, impartida en seminarios técnicos y reuniones estratégicas de PC Holding. Una fortaleza del banco es que el grupo administrativo local cuenta con la asistencia técnica constante de PC Holding, y tiene autonomía en la gestión dentro del marco de los lineamientos estratégicos de los accionistas e instituciones ProCredit.

La estructura ejecutiva incluye al Gerente General y dos Vicegerentes Generales Adjuntos. El Gerente General actual fue nombrado por el Directorio en el último trimestre de 2015, y calificado por la SB en el primer trimestre del 2016, cuenta con la confianza y el apoyo del Directorio.

Gobierno Corporativo

Banco ProCredit es administrado bajo los principios de buen Gobierno Corporativo, se siguen las directrices de PC Holding, así como de la normativa local emitida por la SB. La estabilidad de los miembros del Directorio es una fortaleza, para alcanzar las metas impuestas sobre la base de la planificación estratégica. El Gobierno del Banco ha sido eficiente en hacer cumplir sus objetivos y maneja la información de forma transparente.

El directorio opera con el apoyo de 5 comités especializados en temas de: auditoría, riesgos, retribuciones, ética y de cumplimiento en prevención de lavado de activos. La Administración también se respalda en el Comité de Seguridad de la Información y ALCO, entre otros; tanto para monitorear los indicadores financieros como para

dar seguimiento a las políticas estratégicas del banco.

Objetivos Estratégicos - Implementación y Ejecución

La administración espera un crecimiento del negocio gradual, que le permita consolidar su modelo de negocios.

El presupuesto de inicio del año contiene los siguientes objetivos:

- Alcanzar una rentabilidad del 2.5% sobre el patrimonio
- Posicionar al Banco en su nicho objetivo de clientes privados
- Desarrollar relaciones y compromisos para clientes empresariales especiales basadas en su rentabilidad mutua.
- Continuar incrementando la participación del Banco en el financiamiento del sector empresarial

Para mejorar la rentabilidad se propone la reducción del costo de fondeo, a través de un incremento en la participación del fondeo interno del Banco, un continuo crecimiento de la cartera de créditos con una mayor proporción en pequeñas empresas y una mejoría en la eficiencia operativa.

Se pretende avanzar en la gestión cercana de sus clientes para incrementar la gestión de los asesores empresariales en cuanto al uso de servicios financieros de los clientes y convertirse en sus principales proveedores de servicios financieros.

Paralelamente, su objetivo es ampliar la plataforma electrónica de servicios bancarios, para ofrecer sus servicios con mayor eficiencia buscando que trabajen de manera más integral con el Banco.

El incremento del fondeo interno se lograría impulsando el crecimiento en cuentas de ahorro, principalmente en clientes privados, y de cuentas corrientes de clientes empresariales.

No obstante, frente a la coyuntura actual el Banco evalúa la modificación de sus metas de crecimiento y sus estrategias, para afrontar el reto de incrementar sus colocaciones sin afectar significativamente su calidad, para lo cual valoran como una de sus fortalezas su plataforma de transacciones digital.

PERFIL FINANCIERO -RIESGOS

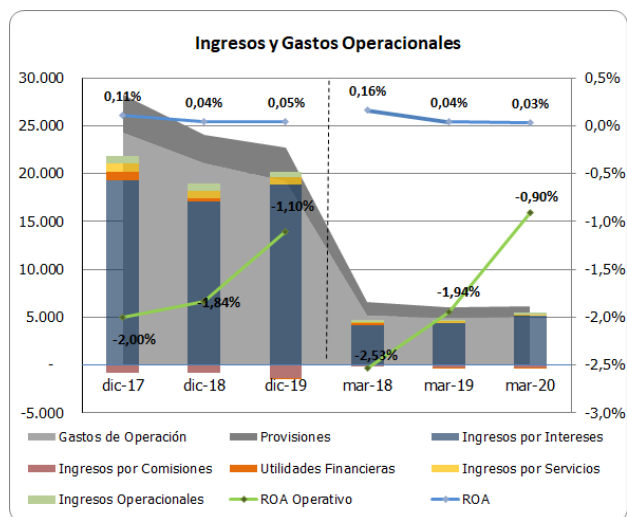
Presentación de Cuentas

Los estados financieros, documentación, reportes e informes analizados son propiedad de ProCredit Ecuador y responsabilidad de sus administradores.

El presente informe considera los estados financieros de ProCredit a marzo de 2020, además los estados financieros de diciembre de 2019 auditados por KPMG Cía. Ltda., de 2018, 2017 y 2016 auditados por PricewaterhouseCoopers del Ecuador, para 2015 auditados por Deloitte & Touche y de los años 2012 a 2014, auditados por la firma KPMG del Ecuador Cía. Ltda. Los informes antes mencionados emiten opinión limpia.

La información se presenta 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 Superintendencia de Bancos y Junta Bancaria; y en lo no previsto por dichos catálogos, ni por la citada Codificación se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (JB-2010-1785).

Rentabilidad y Gestión Operativa



Fuente: ProCredit
 Elaboración: BWR

La generación financiera del Banco mantiene una tendencia positiva por el crecimiento de la cartera desde el año anterior, logra absorber el mayor costo del fondeo y en este trimestre cubre sus gastos de operación, aunque no el total del gasto de provisiones, por lo que, si bien se mantiene un MON

negativo, es más reducido que el de marzo 2019. Los ingresos no operativos, provenientes de recuperaciones y otros ingresos, reducen su aporte en este trimestre por lo que el resultado final es menor al que alcanzó en el mismo trimestre del año anterior.

Los intereses netos son su principal fuente de ingresos constituyen el 82% del total de ingresos netos, mejorando su participación en comparación con mar-2019 con el 70.2%.

El crecimiento de la cartera continuó hasta el mes de febrero, logrando un 24.1% anual a marzo 2020. Esto hizo posible mantener una tendencia positiva en la generación de ingresos por intereses, con un crecimiento de 22.3% interanual (USD 1.56MM).

En tanto que los intereses pagados, crecen 33.5% anual (USD 859M), principalmente por el crecimiento de las obligaciones financieras y también por el incremento de la tasa pasiva de los depósitos a plazo, y presionan los intereses netos que incrementan 15.8% anual (USD 695.7M).

El mayor costo del fondeo presionó el margen de interés neto en términos porcentuales, que pasó de 63.25% a 59.87% entre marzo 2019 y mar-2020.

El Margen Bruto Financiero -MBF- absorbe el aumento (18% interanual) de comisiones pagadas, derivadas de obligaciones financieras y de otras comisiones y muestra un crecimiento (USD 643M) de 15.6% en comparación con el mismo período del año anterior.

Los otros ingresos financieros netos, que incluyen las comisiones y las utilidades financieras, se vuelven negativos, debido a que los ingresos por comisiones ganadas son mínimos, en tanto que las comisiones pagadas por obligaciones financieras y otras comisiones crecen de forma importante (23% anual).

En cuanto a las utilidades financieras, el Banco no contabiliza utilidades financieras como en años anteriores ya que en el año 2018 se liquidó su fideicomiso de mercantil¹.

Por otro lado, los ingresos operacionales netos (USD 406M), son aún limitados, constituyen el 6.5% de los ingresos netos totales muestran un crecimiento de 18.9% (USD 64M) principalmente por el aporte de otros ingresos operacionales.

Los ingresos por servicios se originan en servicios relacionados con tarjeta de débito, seguro de

cancelación de las obligaciones que generó la titularización de cartera.

¹ El fideicomiso respaldaba la titularización de cartera realizada en el año 2013, y fue liquidado en julio-2018, luego de la

desgravamen, transferencias nacionales e internacionales.

El gasto operacional se mantiene controlado con un incremento de 2.4% (USD 116M), que se concentra principalmente en impuestos fiscales y aportes a la Superintendencia y COSEDE, y en menor medida en gastos de personal, dado la incorporación de personal en el trimestre.

A pesar de que un importante componente del gasto está relacionado con los cambios tecnológicos e infraestructura que son parte de la planificación estratégica de negocios del Banco.

No obstante, la estructura operativa aún es pesada para el volumen de negocios alcanzado; el costo de su fondeo es elevado y tiende a subir lo cual presiona su margen financiero; y una elevada carga tributaria, asociada a gastos operativos no deducibles pagados a relacionadas.

La gestión operativa mejora dado que el Banco logró cubrir sus gastos operacionales, alcanzando un valor positivo en el MON antes de provisiones (USD 155M). Sin embargo, no fue suficiente para cubrir el total del gasto de provisiones, que si bien se reducen 7.3% interanual aún son altas en comparación con la generación operativa. Las provisiones se redujeron debido a la disminución de la morosidad, sin embargo, los activos calificados como CDE crecieron en el trimestre y en los próximos meses se podría requerir un mayor gasto de provisiones para la cartera vencida que a marzo se encuentra todavía por vencer, debido al diferimiento de los créditos decretado por la crisis sanitaria.

El MON llegó a -USD 901M que es menor al mostrado en mar-2019 (USD 1.575M). Dado la reducción de la cartera en riesgo, que al igual que en todo el sistema tiene un nivel de subestimación por el diferimiento legal, las coberturas para la cartera en riesgo y la reestructurada por vencer mejoran, pero no para la cartera calificada CDE que a marzo ya recoge una parte de la cartera de mayor riesgo.

Los ingresos no operacionales, que se generan principalmente por la recuperación de activos castigados y reversión de provisiones, no son ingresos recurrentes y han reducido paulatinamente, a pesar de lo cual siguen siendo importantes para los ingresos del Banco; a mar-2020 reducen en 41.9% interanual (USD 757M) y su participación disminuye de 28.8% a 16.9% del total de ingresos netos.

El resultado final del trimestre llegó a USD 27.4M que contiene una disminución respecto del alcanzado en amr-2019 (USD 30M).

Los indicadores de rentabilidad operacional del banco mejoran -ROA operacional y ROE operacional- mejoran por la disminución del MON negativo. En tanto que los indicadores de rentabilidad final disminuyen ligeramente en correspondencia con el resultado final, y continúan presionados y por debajo del sistema, esta tendencia responde al tamaño de la cartera alcanzado en estos años. En el corto y mediano plazo continuarán presiones sobre la rentabilidad y eficiencia operativa, hasta que las nuevas estrategias y estructura se consoliden.

Administración de Riesgos

Para la administración integral de riesgo, ProCredit aplica el marco regulatorio del sistema financiero ecuatoriano, y cumple con las políticas de PC Holding.

Las directrices de la Matriz para administrar riesgo se fundamentan en un apetito de riesgo medido, y se enmarcan en las exigencias de BaFin (Banco Central de Alemania), cuyas prácticas bancarias en la experiencia de PC Holding, evidencian resultados satisfactorios.

Las instancias a cargo de administrar y monitorear el riesgo son el Directorio, Comité de Administración Integral de Riesgos, Comité de Auditoría, Comité de Fraude, y Departamento de Riesgo Integral. Los informes de monitoreo tienen periodicidad mínima de un mes; se presentan reportes trimestrales para revisión y aprobación a CAIR y Directorio, y después se remiten a la SB.

Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

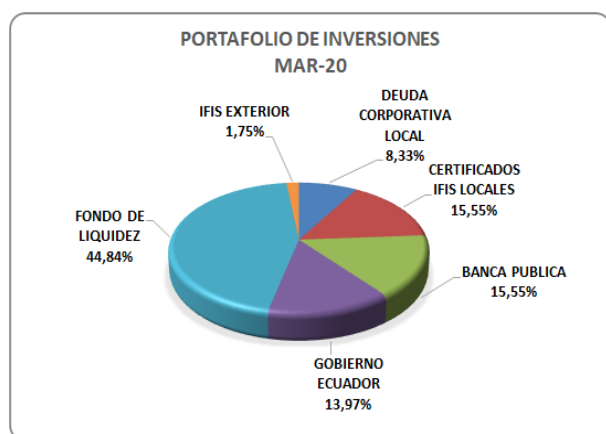
Los fondos disponibles constituyen la principal reserva de liquidez del banco, son el 74.6% de sus activos líquidos. A mar-2020 alcanzan a USD 33.96MM con una disminución de 21.9% (USD 9.5MM) en el trimestre, debido al crecimiento de las colocaciones de cartera y a la disminución de los depósitos a la vista del trimestre, sin embargo, conserva un crecimiento interanual de 10% (USD 3MM).

La estructura de fondos disponibles es: caja (15.43%), depósitos para encaje (25.26%), depósitos en instituciones financieras locales (45.30%), depósitos en instituciones financieras del exterior (13.52%) y efectos de cobro inmediato (0.50%). Esta estructura cubre los requerimientos de reservas mínimas y contribuyen al coeficiente de liquidez doméstica.

Los fondos en el exterior están colocados en instituciones financieras con calificación de riesgo internacional en escala de inversión; mientras las colocaciones en entidades locales cuentan con calificación local de entre A- y AAA.

Los activos líquidos de ProCredit (fondos disponibles más inversiones hasta 90 días) decrecen 19.03% (USD 10.7MM) en el trimestre, en la comparación anual se mantienen un crecimiento de 11.2% (USD 4.6MM). La disminución de los activos líquidos es una tendencia que se observó en todo el sistema que mostró una mayor reducción (9%).

Las inversiones, a mar-2020, representan únicamente el 6% del activo bruto del banco, su principal objetivo es cumplir con los requerimientos legales de liquidez doméstica y de mantener un depósito de garantía para la operación de la tarjeta de crédito MasterCard. Este objetivo limita su diversificación, a pesar de lo cual el banco mantiene un esquema de cupos, que monitorea constantemente.



Fuente: ProCredit

Elaboración: BWR

Como se advierte en este gráfico, las inversiones del banco están integradas fundamentalmente por la participación del Banco en el fideicomiso de liquidez², en deuda emitida por el gobierno nacional y la banca pública, en certificados financieros de IFIS locales, y un menor porcentaje en deuda corporativa local.

Si bien el portafolio de inversiones de ProCredit mantiene pocos emisores, estos tienen bajo riesgo, sustentado en su calificación y reputación.

La inversión en IFIS del exterior corresponde a un depósito restringido en un banco de la red ProCredit en el extranjero (1.75% de la cartera de inversiones total) para la compensación de fondos con MasterCard, por el uso de fondos de clientes del banco a nivel internacional.

La concentración en emisores del estado, si bien representa un alto grado de exposición del PTC, se trata de depósitos relacionados al cumplimiento de las regulaciones locales, tal como encaje bancario y Fondo de Liquidez. Estos límites se someten a la aprobación del Directorio, conforme a la normativa local.

El riesgo de contraparte de ProCredit también se somete al cumplimiento de los límites y controles normados por PC Holding, y normativa local para la administración de estos activos en el sistema financiero nacional.

En cuanto al plazo de vencimiento de las inversiones el 53.4% está dentro de los 90 días, por lo que USD 13.74MM conforman los activos líquidos del Banco, y están conformadas por todos los emisores mencionados excepto el fondo de liquidez USD 11.53MM y el depósito restringido USD 450M.

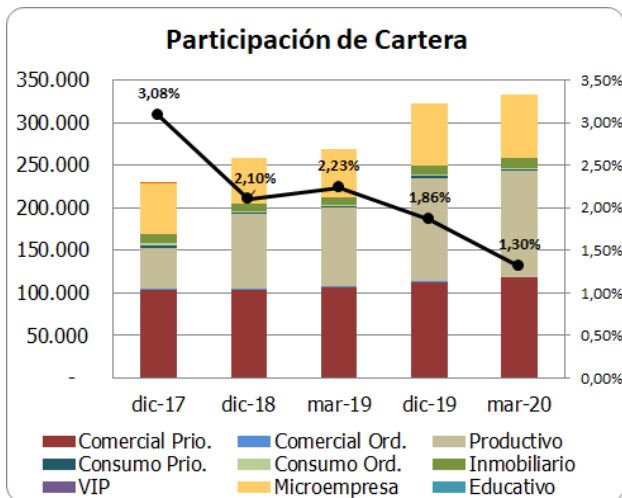
Calidad de la Cartera

La cartera bruta (USD 333MM), principal activo del banco que representa el 81% del activo bruto; muestra un crecimiento de 3.5% en el trimestre (USD11.2MM) que alcanza el 24.1% anual (USD64.75MM), desempeño superior al del sistema, que creció 9.9% durante el mismo período.

² corresponde a la reclasificación del fondo de liquidez de acuerdo con la resolución emitida por el ente de control.



De acuerdo con sus estrategias de negocios, en el año 2019 ProCredit alcanzó un crecimiento importante que llegó al 24.5% (USD 63.3MM), evidenciando fortaleza en su nicho de Pymes y adicionalmente mantiene a los clientes micro que se ajustan a sus nuevos canales digitales de venta; tendencia que continuó hasta el mes de febrero a pesar de la coyuntura recesiva de la economía, las colocaciones declinaron en el mes de marzo aunque se mantuvo un crecimiento trimestral de 3.5%, que sostiene el 24.1% en comparación con Mar-2020.



Fuente: ProCredit
Elaboración: BWR

El gráfico precedente muestra la evolución de la estructura de cartera de ProCredit, como resultado de su estrategia de negocios: con el crédito productivo aumentando gradualmente su participación, así como también de la cartera de microcrédito que sostiene un crecimiento importante. El 66.1% del aumento de la cartera en el período anual se localizó en los segmentos de cartera comercial prioritario y productivo y el 30.1% en microempresa. En el trimestre se mantiene la estructura de segmentación de la cartera, aunque las colocaciones del segmento comercial prioritario tuvieron un mayor impulso.

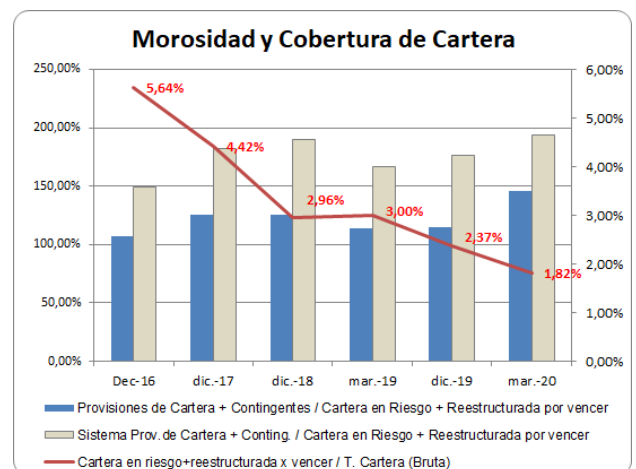
La cartera es de buena calidad y a mar-2020, los indicadores de morosidad total se mantienen en niveles menores a los promedios del sistema. Si bien la morosidad mantiene la tendencia de mejora observada desde el año anterior, en este trimestre la cartera en riesgo podría estar subestimada en comparación con los niveles históricos, por el diferimiento legal establecido por la crisis sanitaria desde el mes de marzo.

Los castigos aplicados en el trimestre (USD 216M) se reducen en 31% comparados con el mismo período del año anterior, representan 0.26% de la cartera bruta (0.25% en el año 2019), depuran parte de la cartera dañada y apoyan la reducción de la morosidad.

Como consecuencia del diferimiento de la cartera vencida se muestra una reducción de 27.5% (USD 1.65MM) de la cartera en riesgo en el trimestre que sería un porcentaje similar en comparación con mar-2019, debido a que la cartera de microempresa y de consumo que conforman el 23.6% del total y que pasaban desde los 15 días de incumplimiento a cartera vencida con la resolución actual pasan a los 60 días, esto genera una distorsión tanto en los índices de morosidad como en los de cobertura con provisiones. Los indicadores de morosidad podrían subir rápidamente si se retoma el punto de corte de la cartera vencida luego del período de vigencia del diferimiento establecido.

La morosidad contabilizada a marzo pasó de 1.86% (dic-2019) a 1.30%, y la morosidad sensibilizada con cartera reestructurada por vencer pasa de 2.37% a 1.82% en el mismo período. La misma tendencia de mejora se mantiene comparada con la de mar-2019.

La cartera calificada como CDE se reduce 9.8% (USD 405MM) en el trimestre y representa 1.36% de la cartera total (1.29% dic-2019 y 1.59% a mar-2019). Si bien la tendencia de mejoramiento se observó desde los dos años anteriores, este trimestre indicador no es comparable debido a que por el diferimiento de la cartera podría estar subestimado y crecer en los siguientes meses.



Fuente: ProCredit

Elaboración: BWR

Si bien las provisiones se reducen 3.9% interanual y un crecen ligeramente (0.4%) en comparación con diciembre 2019. Los índices de cobertura de la cartera mejoran por la reducción de la cartera en riesgo.

La cobertura para la cartera en riesgo es de 2.03 veces (a mar-2020) en tanto que el promedio del sistema llega a 2.65 veces. Sin embargo, la cobertura para la cartera calificada como C, D, y E llegó a 194% cuando en mar-2019 fue 214.9%.

En este trimestre la cartera reestructurada continuó su proceso de recuperación se redujo en 7.3%, en tanto que la cartera refinanciada se incrementa de manera importante 10.6% (USD 823MM) particularmente por la gestión realizada en el mes de marzo, y en la cartera del segmento de crédito productivo. Estos procesos continuarán en los siguientes meses y su recuperación será un reto su gestión adecuada.

Geográficamente, la cartera está concentrada en tres provincias: Pichincha (37.8%), Guayas (31.7%) y Tungurahua (10.8%). Por sector económico, el portafolio de crédito del banco se enfoca principalmente en tres industrias: comercio mayorista y minorista, mantenimiento y reparación de vehículos (35.9%), manufactura (22.8%), transporte y almacenamiento (10.5%), agricultura y pesca 6.6% y educación 6.2%.

Como se ha dicho en reportes anteriores, los niveles de concentración de cartera son elevados, en concordancia con su enfoque de negocios; a mar-2020, los 25 mayores deudores llegan a 17.87% de la cartera y el 104% del patrimonio.

Otros Activos:

ProCredit mantiene USD 6.36MM contabilizados como otros activos, corresponden a derechos fiduciarios del fondo de liquidez (USD 4.99MM). Hasta jun-2018, el banco mantenía derechos fiduciarios relativamente importantes que se redujeron por el vencimiento de la titularización de cartera del banco (en julio 2018).

Los gastos pagados por anticipado y los gastos diferidos incluyen gastos en adecuación de agencias, programas de computación, que incluye su estrategia de banca digital.

Contingentes

A mar-2020, Banco ProCredit mantiene contingentes por el 1% de sus activos brutos, si bien no constituyen un riesgo importante para la institución, en este trimestre muestra un

crecimiento de 64.6% trimestral (USD1.6MM) que dan un crecimiento anual de 46.8%, particularmente se localiza en operaciones de fianzas y garantías, por lo que pasa a representar el principal contingente con el 32.1% de participación.

Los créditos aprobados no desembolsados representan el 48.7% de los contingentes (75.85% a dic-2019) y cartas de crédito 19.16%.

Riesgo de Mercado

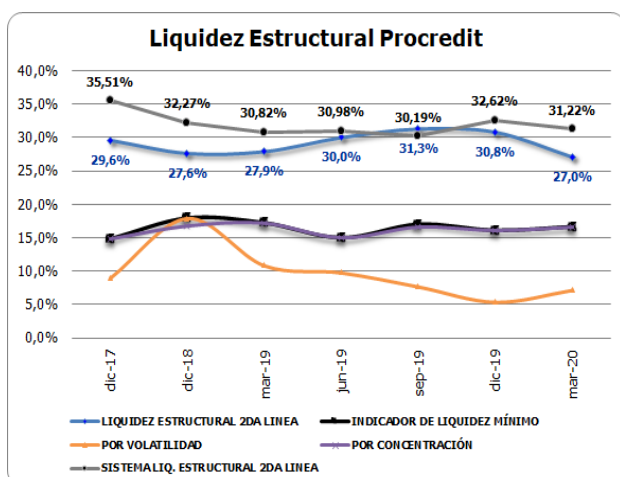
Estructuralmente ProCredit mantiene una duración de pasivos mayor a la duración de los activos; de acuerdo con los reportes preparados por el banco, a mar-2020 el riesgo de tasa, por reprecio de 1%, al margen de interés sobre el patrimonio es $\pm 1.53\%$ y de $\pm 3.4\%$ del valor patrimonial sobre patrimonio. Estos indicadores se han mantenido desde el año anterior, se consideran un bajo nivel de riesgo, a pesar de ello el Banco los analiza como niveles de alerta y considera su mitigación con la contratación de fondeo de largo plazo, pero confronta también el costo de este fondeo.

El Banco califica el nivel de riesgo de mercado como medio con perspectiva estable, debido a que los indicadores son bajos en comparación con los límites máximos aceptables, en gran medida debido a que toda la cartera de crédito se reporta como tasa fija pero la pandemia influiría en cambios económicos en el país.

Sin embargo, el Grupo se encuentra informado de esta situación y no existe mayor riesgo. La perspectiva es estable ya que no se prevé cambios sustanciales en los próximos meses respecto al esqueleto de reapreciación de tasa del Banco.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

ProCredit mantiene un grado de exposición al riesgo de liquidez relativamente importante, debido al descalce de plazos en balance y a la concentración de depósitos. Sin embargo, dicho riesgo es mitigado por el respaldo de ProCredit Holding y la capacidad del banco para acceder a líneas de crédito locales e internacionales en corto tiempo.



Fuente: ProCredit Ecuador
 Realización: BWR

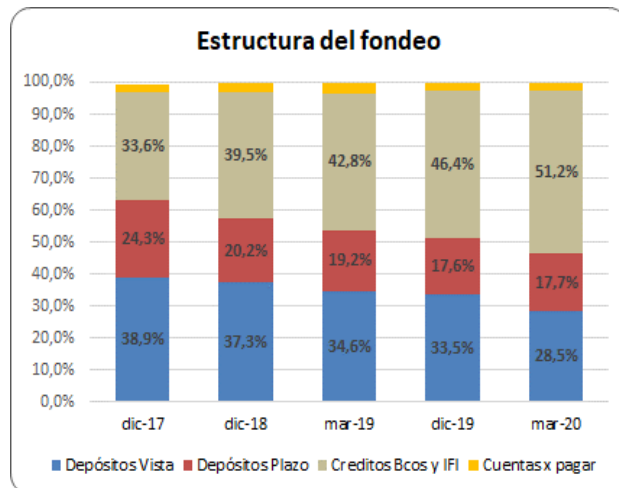
Los niveles de liquidez estructural de ProCredit cubren adecuadamente sus requerimientos mínimos legales, sin embargo, ha reducido en los últimos trimestres. A mar-2020 la liquidez de segunda línea mantiene una cobertura de 1.6 veces su requerimiento mínimo (16.65%) mantiene variaciones, pero conserva niveles mayores a sus históricos anteriores y está determinado por sus niveles de concentración.

La liquidez de segunda línea se redujo en el trimestre en mayor proporción que la reducción que mostró también el sistema e incrementa su diferencia en comparación con el indicador promedio del sistema, como se advierte en el gráfico.

La cobertura de activos líquidos para pasivos de corto plazo llegó a 35.83% (39.41 a dic-2019) se reduce en el trimestre, pero continúa comparando positivamente con el sistema que llegó a 31.39% en mar-2020 (33.76% a dic-2019).

Los indicadores de liquidez reducen dado que el banco sostuvo las colocaciones y en el mes de marzo afrontó la contracción de depósitos, para lo cual tuvo el apoyo de soporte de su accionista a través del incremento de obligaciones financieras.

En el trimestre las obligaciones financieras crecen 12% (USD 18.87MM) recursos que apoyaron el crecimiento trimestral de la cartera USD 11.18MM y la cobertura de los depósitos del público que disminuyen 8.5% (USD 14.7MM) en el trimestre y se utilizó parte de la liquidez del Banco (USD 10.7MM).



Fuente: ProCredit Ecuador
 Realización: BWR

Los depósitos del público son la principal fuente de fondeo de ProCredit 46.2% del pasivo y su reducción en el trimestre es mayor a la del sistema (1.95%) pero en el período anual su crecimiento (8.3%) es también mayor al que se mostró en el sistema (5.3%).

A mar-2020, el 28.5% son depósitos a la vista y 17.7% son depósitos a plazo, en el último trimestre la disminución de depósitos a la visa, tanto depósitos de ahorro como depósitos monetarios, en tanto que se logró sostener los depósitos a plazo que alcanza un leve crecimiento trimestral. Estas tendencias modificaron la estructura del pasivo en la que creció la participación de las obligaciones financieras y se evidenció el soporte de su casa matriz.

En cuanto al plazo de vencimiento de los depósitos a plazo el 46% tiene plazos hasta 90 días, y el 98% hasta vencen dentro de los 360 días.

La concentración por depositantes es importante, aunque, en el trimestre se reduce ligeramente debido a la salida de algunos de los mayores depositantes particularmente de los relacionados con las instituciones financieras locales, gestión que estaba prevista también en su planificación. Los 25 mayores representan el 31.8% (38.9% a dic-19) de las obligaciones con el público y el 111.7% de los activos líquidos. Al sensibilizar este indicador, tomando los 25 mayores depositantes hasta 90 días, el indicador es de 92.5% (98.2% a dic-19) de los activos líquidos del banco.

Si bien Banco ProCredit no presenta posiciones de liquidez en riesgo ya que las brechas están ajustadamente cubiertas con activos líquidos, la mayor brecha de liquidez representa el 77.16% de los activos líquidos, en el semestre siguiente;

además, en el plazo de hasta 90 días, la brecha acumulada representa el 49.5% de los activos líquidos. En este trimestre estos análisis podrían contener niveles de sobreestimación de los activos de las primeras bandas debido al diferimiento legal de la cartera que mantiene una parte de la cartera vencida como cartera por vencer.

A marzo 2020, en el escenario contractual, ProCredit mantiene un descalce estructural de plazos entre activos y pasivos en todas las bandas hasta los 12 meses, solamente en la banda de mayor plazo recupera una brecha positiva, apoyada en la cartera productiva de largo plazo.

El plan de contingencia de liquidez de la institución contempla el acceso a varias líneas de crédito de la banca local e internacional y el soporte de los accionistas que se mantendría en el futuro.

Las obligaciones financieras son la segunda fuente de fondeo del banco; a mar-2020 integran el 51.2% (46.4% a dic-2019) del pasivo y registran un crecimiento interanual importante (50.9%).

El incremento de obligaciones financieras se debe principalmente a desembolsos de ProCredit Holding y Banco ProCredit Alemania por USD 58 millones.

Un 70% de las obligaciones financieras constituyen fondeo de largo plazo, y ayudan a estabilizar la estructura de liquidez del banco. Por otro lado, como parte de la gestión de liquidez el Banco mantiene negociaciones oportunas para lograr la renovación anticipada de sus obligaciones, lo que les permite proyectar brechas más favorables.

Es importante señalar que a mar-2020 el banco cuenta con una línea de crédito irrevocable de USD 7MM con ProCredit Holding la cual puede ser utilizada en cualquier momento, sólo esta línea de crédito representa el 4.4% del total de depósitos del público totales del Banco.

Con ProCredit Holding y ProCredit Bank AG, pueden tener acceso hasta llegar a USD 170 MM.

Por último, gracias a que la Casa Matriz está en Alemania y a la calidad de los accionistas, tiene mayor acceso a créditos de Financiadores que están interesados en aportar al desarrollo de los países en los que operamos.

Ninguna de las líneas disponibles exige garantías específicas ni de ProCredit Ecuador ni de sus accionistas.

Las obligaciones financieras del exterior no tienen riesgo de tipo de cambio, a menos que se produzca una desdolarización local, pues están contratadas en dólares.

En el mediano plazo, el comportamiento de la liquidez de la institución dependerá de la evolución de la liquidez de la economía y del grado en el que el banco alcance sus objetivos de captaciones y de colocación de cartera.

Las líneas externas de financiamiento con las que cuenta el Banco representan una alternativa que mitiga la volatilidad de los depósitos propia del sistema y del entorno macroeconómico.

Riesgo Operativo

El control de riesgo operativo se realiza bajo los parámetros de PC Holding y del regulador local. El CAIR califica la exposición como baja, con perspectiva positiva. Este cuenta con una matriz de riesgos definida, estadísticas con datos históricos, variables cuantitativas, cualitativas y de pérdidas económicas. Esto permite que ProCredit tenga un conocimiento integral de la frecuencia y severidad de eventos de riesgo y de su exposición a pérdidas.

En riesgo operativo considera el impacto de los factores externos originados en diferentes cambios macroeconómicos, y su relación con los indicadores claves de ProCredit Ecuador.

La auditoría externa en su informe de dic-2019 observó oportunidades de mejora en temas de TI algunos de los cuales se mantienen en proceso de análisis e implementación. Además, verificó el cumplimiento de las recomendaciones anteriormente emitidas por auditoría externa y el ente de control.

Además, la auditoría interna ha mantenido la evaluación del riesgo operativo y de las recomendaciones emitidas, mismas que se han cumplido en su mayoría y unas pocas están en proceso de ejecución.

El banco mantiene una evaluación y mejoramiento continuo de los procesos de control de riesgo operativo para lo cual define proyectos específicos y cronogramas anuales, que generalmente se han cumplido.

El Banco no cuenta con provisión para riesgo operativo ni contingentes, a nivel local, las pérdidas se contabilizan en el aplicativo del holding llamado RED (Risk evento Database) el cual contiene las pérdidas mayores a USD 100 o de impacto significativo. A nivel de grupo internacional si se mantienen las coberturas de este tipo de riesgos de acuerdo con las normas de información financiera internacionales.

En este trimestre el Banco afrontó eventos de riesgo operativos calificados en su mayor parte como de bajo impacto, pero también se generaron eventos calificados con de alto impacto principalmente relacionados a tecnología y comunicaciones, y a los ocasionados por la emergencia sanitaria. Para lo cual ejecutaron los planes de emergencia y de continuidad del negocio, que controlaron y mitigaron los costos ocasionados, los procesos de medición y seguimiento han generado los resultados esperados.

La actual situación de salubridad planteó retos para el normal desempeño de las tareas del Banco, confirmando la configuración de los planes ejecutados.

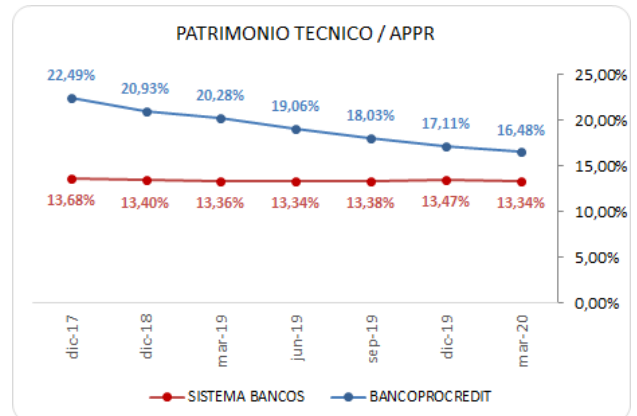
Suficiencia de Capital

Históricamente, ProCredit mantiene niveles patrimoniales sólidos, que comparan positivamente con la media y con sus pares. Esta fortaleza es necesaria para el Banco en este momento en que sus cambios estratégicos y su necesidad de crecer, deben enfrentar una coyuntura complicada del entorno operativo.

A mar-2020, el patrimonio total del banco creció únicamente en 0.6% anual (USD 354M); en el trimestre el crecimiento (USD 215M) es mayor a la utilidad (USD 27M) por ajustes en el patrimonio relacionados con conciliaciones tributarias de años anteriores.

En el dic-2018 los resultados acumulados absorbieron el pago al SRI de intereses, multas y recargos de procesos judiciales por impuesto a la renta de los años 2004-2009 por USD 2.3MM. El SRI ha abierto un nuevo proceso de revisión para los períodos 2014-2018.

Como resultado de lo anteriormente expuesto y del importante crecimiento en el volumen de negocios, el patrimonio técnico del banco se ha presionado desde el año 2018 y a mar-2020 es de 16.48%, pero se mantiene sobre el indicador del sistema (13.34% a mar-20). La tendencia se muestra en el siguiente gráfico.

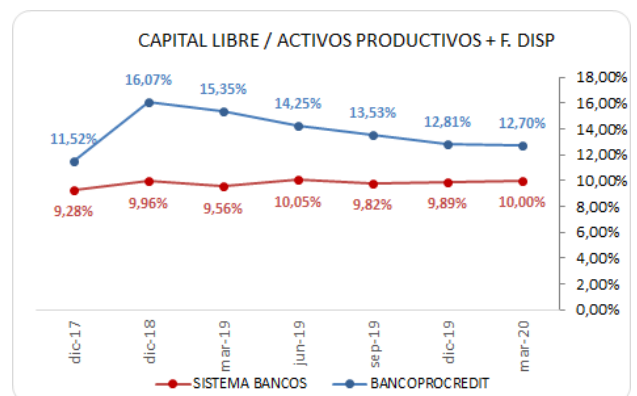


Fuente: ProCredit y Superintendencia de Bancos
 Elaboración: BWR

Al igual que en períodos anteriores, ProCredit mantiene un patrimonio técnico de buena calidad, la TIER 1 representa el 16.31% de los activos ponderados por riesgo, 11.87% en el promedio del sistema.

El patrimonio técnico secundario del Banco (USD 580M) en este trimestre es positivo ya que los resultados acumulados negativos afectados por la remisión tributaria antes descrita, pasaron ya al patrimonio primario.

El desempeño futuro del patrimonio técnico va a depender de la capacidad del banco de crecer en cartera y generar resultados positivos.



Fuente: ProCredit y Superintendencia de Bancos
 Elaboración: BWR

ProCredit históricamente ha mantenido niveles de capital libre superiores a la media del sistema, evidenciando una mayor fortaleza frente a potenciales deterioros del activo. El indicador de capital libre alcanzó su nivel más alto en 2018, debido a la reducción de cuentas por cobrar improductivas por USD 12,487M tras la liquidación de su fideicomiso de titularización de cartera y el pago correspondiente del fideicomiso al Banco, durante el tercer trimestre de 2018.

A lo largo de 2019 y en este trimestre, la brecha entre los niveles de capital libre del banco y la media sistémica se ha reducido. A futuro, el comportamiento de este indicador depende del ritmo de crecimiento del negocio y del desempeño de los activos del banco; además podrían incidir en su desempeño los resultados de la nueva revisión tributaria emprendida por el SRI por los años 2014 a 2018.

A mar-2020 el capital libre cubre un deterioro potencial no esperado del 12.7% de los activos.

Los niveles altos de capital libre y el soporte del accionista mitigan el riesgo de crédito y los otros riesgos descritos y aquellos que pudieran presentarse en esta etapa de transición.

Presencia Bursátil:

Operación	Series	Monto USD miles	*Monto Colocado USD miles	Fecha de emisión	Calificadora de Riesgo	Calificación
Fideicomiso Primera Titularización de Cartera Comercial Pymes	A	40.000	28.940	23-jul-13	PCR	AAA
	B	30.000	30.000	23-jul-13	PCR	AAA

*Corresponde al valor nominal de los títulos colocados.

ProCredit realizó una titularización de cartera comercial, como un mecanismo de sustitución de pasivos. El proceso se liquidó en julio 2018; el banco cumplió en tiempo y forma con sus obligaciones.

El aporte inicial de cartera comercial PYMES al Fideicomiso fue USD 74.8MM, y el sobrecolateral USD 9.8MM, el administrador fue Fiducia S.A. ProCredit colocó el 84.2% de la titularización en el mercado de valores y resolvió no colocar el remanente.

BANCOPROREDIT						
(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	dic-18	mar-19	dic-19	mar-20
ACTIVOS						
Depositos en Instituciones Financieras	1.970.349	12.656	16.385	15.059	18.818	15.384
Inversiones Brutas	6.422.397	35.207	23.625	24.023	24.490	25.770
Cartera Productiva Bruta	29.258.767	222.725	253.198	262.316	315.889	328.716
<i>Otros Activos Productivos Brutos</i>	1.522.954	4.901	4.302	4.483	4.813	4.942
Total Activos Productivos	39.174.467	275.490	297.510	305.881	364.010	374.812
<i>Fondos Disponibles Improductivos</i>	4.163.034	26.241	13.889	15.815	24.685	18.574
Cartera en Riesgo	791.446	7.084	5.423	5.991	5.995	4.346
Activo Fijo	700.438	7.117	6.280	6.048	5.964	5.940
Otros Activos Improductivos	1.495.642	23.994	5.190	5.309	5.237	7.072
Total Provisiones	(2.309.375)	(13.646)	(9.762)	(9.555)	(9.670)	(9.768)
Total Activos Improductivos	7.150.560	64.437	30.783	33.163	41.881	35.932
TOTAL ACTIVOS	44.015.651	326.281	318.531	329.489	396.221	400.976
PASIVOS						
Obligaciones con el Público	33.020.923	170.135	150.921	147.229	174.353	159.771
Depósitos a la Vista	19.079.888	103.849	97.616	94.321	113.670	97.918
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	12.554.482	64.960	52.690	52.163	59.765	60.793
Depósitos en Garantía	1.126	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1.385.427	1.325	615	745	918	1.060
Operaciones Interbancarias	5.000	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	150.656	39	32	22	13	23
Aceptaciones en Circulación	33.026	-	-	-	-	-
Obligaciones Financieras	3.180.358	89.612	103.112	116.600	157.116	175.985
Valores en Circulación	150.004	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	440.688	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1.939.924	7.183	7.280	8.464	7.428	7.655
Provisiones para Contingentes	104.023	17	18	6	6	21
TOTAL PASIVO	39.024.601	266.986	261.363	272.322	338.915	343.455
TOTAL PATRIMONIO	4.991.050	59.295	57.168	57.167	57.306	57.521
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	44.015.651	326.281	318.531	329.489	396.221	400.976
CONTINGENTES	13.620.528	3.244	4.814	2.744	2.449	4.029
RESULTADOS						
Intereses Ganados	886.463	28.789	26.596	6.970	30.525	8.526
Intereses Pagados	302.134	9.556	9.479	2.562	11.671	3.421
Intereses Netos	584.329	19.234	17.117	4.408	18.855	5.104
Otros Ingresos Financieros Netos	70.079	154	(598)	(280)	(1.366)	(333)
Margen Bruto Financiero (IO)	654.408	19.388	16.519	4.128	17.488	4.772
Ingresos por Servicios (IO)	179.524	815	833	191	733	154
Otros Ingresos Operacionales (IO)	58.419	823	786	151	590	251
Gastos de Operacion (Goperac)	533.613	24.261	21.025	4.906	19.217	5.022
Otras Perdidas Operacionales	41.263	-	-	-	-	-
Margen Operacional antes de Provisiones	317.474	(3.236)	(2.887)	(436)	(406)	155
Provisiones (Goperac)	229.570	3.984	3.039	1.140	3.540	1.056
Margen Operacional Neto	87.904	(7.220)	(5.926)	(1.575)	(3.946)	(901)
Otros Ingresos	84.759	8.905	7.626	1.811	5.597	1.108
Otros Gastos y Perdidas	20.508	88	8	5	8	58
Impuestos y Participacion de Empleados	53.898	1.218	1.551	200	1.474	121
RESULTADOS DEL EJERCICIO	98.257	379	141	31	169	27

BANCOPROCREDIT

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	dic-18	mar-19	dic-19	mar-20
CALIDAD DE ACTIVOS						
Act. Productivos + F. Disponibles	43.337.501	301.731	311.399	321.696	388.696	393.385
Cartera Bruta total	30.050.214	229.808	258.621	268.307	321.883	333.063
Cartera Vencida	271.020	3.976	2.707	2.430	2.113	1.905
Cartera en Riesgo	791.446	7.084	5.423	5.991	5.995	4.346
Cartera C+D+E	-	6.690	4.557	4.271	4.149	4.554
Provisiones para Cartera	(1.997.170)	(12.766)	(9.543)	(9.173)	(8.781)	(8.815)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	84,6%	81,0%	90,6%	90,2%	89,7%	91,3%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	130,8%	106,7%	118,0%	116,4%	110,2%	111,8%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0,9%	1,7%	1,0%	0,9%	0,7%	0,6%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2,63%	3,08%	2,10%	2,23%	1,86%	1,30%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	3,6%	4,4%	3,0%	3,0%	2,4%	1,8%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0,0%	2,9%	1,7%	1,6%	1,3%	1,4%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	265,5%	180,5%	176,3%	153,2%	146,6%	203,3%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reest	193,9%	125,8%	125,0%	114,2%	115,3%	145,9%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	191,1%	209,8%	214,9%	211,8%	194,0%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	6,6%	5,6%	3,7%	3,4%	2,7%	2,6%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	197,7%	203,2%	219,5%	232,3%	214,0%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0,0%	15,1%	18,9%	18,6%	17,9%	17,9%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0,0%	58,9%	85,9%	87,3%	101,0%	104,1%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0,0%	3,8%	2,6%	1,7%	1,7%	1,5%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	28,2%	385,6%	91,2%	29,7%	121,8%	43,4%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	4,4%	-83,6%	-64,9%	-72,1%	-179,8%	140,9%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0,0%	1,1%	0,7%	0,5%	0,2%	0,3%
CAPITALIZACION						
PTC / APPR	13,34%	22,49%	20,93%	20,28%	17,11%	16,48%
TIER I / APPR	11,87%	21,57%	21,23%	20,60%	17,32%	16,31%
PTC / Activos y Contingentes	8,73%	17,96%	17,45%	16,98%	14,20%	14,04%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	15,87%	12,03%	11,13%	10,72%	10,53%	10,45%
Capital libre (USD M)**	4.325.533	34.762	50.054	49.380	49.786	49.951
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	10,00%	11,52%	16,07%	15,35%	12,81%	12,70%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	59,15%	47,65%	74,77%	74,00%	74,33%	74,21%
TIER I / Patrimonio Tecnico	88,97%	95,94%	101,41%	101,61%	101,23%	98,98%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	11,27%	16,44%	17,73%	17,64%	16,04%	14,43%
TIER I / Activo Neto Promedio	10,11%	15,74%	17,75%	17,69%	16,04%	14,12%
RENTABILIDAD						
Comisiones de Cartera	4	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	851.087	21.025	18.138	4.470	18.811	5.177
Result. antes de impuest. y particip. trab.	152.155	1.597	1.692	231	1.644	149
Margen de Interés Neto	65,92%	66,81%	64,36%	63,25%	61,77%	59,87%
ROE	7,83%	0,65%	0,24%	0,21%	0,30%	0,19%
ROE Operativo	7,01%	-12,31%	-10,18%	-11,02%	-6,89%	-6,28%
ROA	0,89%	0,11%	0,04%	0,04%	0,05%	0,03%
ROA Operativo	0,79%	-2,00%	-1,84%	-1,94%	-1,10%	-0,90%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	68,66%	90,29%	93,17%	95,81%	97,24%	96,15%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (N	5,95%	6,31%	5,90%	5,68%	5,53%	5,39%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6,67%	6,44%	5,77%	5,47%	5,29%	5,17%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	72,31%	-123,10%	-105,29%	-261,43%	-871,69%	679,77%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	89,67%	134,34%	132,67%	135,25%	120,98%	117,40%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	62,70%	115,39%	115,92%	109,75%	102,16%	97,00%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6,89%	7,83%	7,46%	7,46%	6,37%	6,10%
LIQUIDEZ						
Fondos Disponibles	6.133.383	38.898	30.275	30.874	43.504	33.957
Activos Liquidos (BWR)	8.128.321	50.981	42.552	40.966	56.258	45.550
25 Mayores Depositantes	0,00%	61.079	54.688	56.229	67.828	50.893
100 Mayores Depositantes	0,00%	80.772	73.153	72.964	89.374	75.982
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	31,39%	35,36%	32,23%	32,62%	39,41%	35,83%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	31,22%	29,58%	27,61%	27,88%	30,78%	27,05%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0,00%	14,76%	17,97%	17,23%	16,08%	16,65%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	N/D	2,00	1,54	1,62	1,91	1,62
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Liquidos	0,00%	-54,57%	-86,59%	-79,96%	-70,23%	-88,21%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	31,39%	35,36%	32,23%	32,62%	39,41%	35,83%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	23,69%	26,98%	22,93%	24,58%	30,47%	26,71%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0,00%	35,90%	36,24%	38,19%	38,90%	31,85%
25 May. Deposit./Activos Liquidos (BWR)	0,00%	119,81%	128,52%	137,26%	120,57%	111,73%
25 May Dep a 90 días/Activos liquidos	-	-	-	-	98,18%	92,52%
RIESGO DE MERCADO						
Riesgo de tasa Margen Fin/Patrimonio (1% var)	0,00%	1,45%	0,64%	0,96%	1,18%	1,53%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0,00%	-2,79%	-0,46%	-0,91%	2,68%	3,40%

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



Anexo

Entorno Económico

El Ecuador recibe la crisis sanitaria producida por el covid-19 con una economía en desaceleración, especialmente desde el último trimestre del 2019 por los disturbios sociales que tuvieron lugar en octubre-2019, por el intento fallido del gobierno de eliminar el subsidio a los combustibles.

La restricción mundial de la actividad turística y de la producción en general por el virus, produjo una mayor contracción de la demanda por petróleo. La ruptura en el diálogo entre la OPEP y Rusia origina una guerra de precios que en marzo-20 provoca un desplome total. Los ingresos por la venta de petróleo para el Ecuador se reducen en consecuencia. Adicionalmente, los inversionistas del mercado de divisas están vendiendo sus activos y comprando dólares como medidas de seguridad para sus inversiones. Esto aprecia el valor del dólar americano restándole al Ecuador la competitividad en sus productos frente a países con moneda propia.

Las necesidades financieras del Ecuador para el 2020 son de USD13.500MM que incluye el déficit fiscal y la deuda financiera que vence en 2020. La capacidad del Ecuador para conseguir todo su requerimiento es limitada especialmente en la actual coyuntura.

Las autoridades han concretado fuentes de financiamiento por 6.800MM: de fuentes externas por USD4200MM y fondos locales por USD2600MM, lo que deja por financiar USD6700MM. Adicionalmente según las autoridades, se espera obtener USD800MM del FMI y USD2.400MM de la China; el crédito de la China servirá parcialmente para refinanciar una deuda y tendrá mejores condiciones que los créditos chinos anteriores. Las autoridades confirman que necesitan asegurar financiamiento por USD3500millones. Además de los requerimientos programados el gobierno tuvo que desembolsar USD 360 MM, para recuperar la garantía en oro y en bonos global por una transacción realizada con Goldman Sachs en 2017. Una vez que el Ecuador declaró el reperfilamiento de los bonos, GS consideró que tenía derecho a efectivizar la garantía. Los fondos para el pago provinieron del BCE y tendrán que ser devueltos por el Ministerio de Finanzas en el próximo octubre.

Luego de que el 30 de abril-20, se cancelara el primer acuerdo para la facilidad extendida (EFF) con el FMI, por la opacidad de las cifras presentadas, el Ecuador accedió a otra línea de

financiamiento del mismo FMI bajo la modalidad de RFI, bajo la cual recibió inmediatamente el máximo disponible para el país de USD469.7MM, para cubrir necesidades urgentes de balanza de pagos y fiscales. Adicionalmente solicitó un nuevo acuerdo de facilidad extendida con el FMI.

El 3 de junio, las autoridades presentaron a los tenedores de bonos, las cifras corregidas que demuestran que los compromisos adquiridos con el FMI en el primer acuerdo EFF, serían imposibles de cumplir y que el déficit se extendería hasta el 2025 bajo las condiciones expuestas en dicho acuerdo.

La firma del nuevo acuerdo con el FMI dependerá de varias cosas entre las cuales está la expectativa de las definiciones con los tenedores de los bonos. Es difícil estimar si se llegará a un acuerdo amistoso o si se caerá en default. Adicionalmente influenciará en la capacidad del Ecuador para firmar el acuerdo el giro que dé la intención de la Asamblea de iniciar un juicio político al Ministro de Finanzas por su política económica y la posición en contra del acuerdo, de un candidato con potencial, para presidente de la República.

El consentimiento para el reperfilamiento de los bonos expira el 15 de agosto. El gobierno debe presentar una propuesta que le de oxígeno en sus necesidades de liquidez, con períodos de gracia y plazos que le permitan cumplir en función de su capacidad de pago. La propuesta debe incluir compromisos de corte del gasto público corriente, eliminación de subsidios, flexibilización de la regulación laboral entre otros.

El Ecuador no tiene espacio fiscal, no tiene reservas, no tiene ahorros, por lo que su única salida de la situación actual para proteger la salud de los ecuatorianos y los empleos (que deben ser prioridad) es una política pública consensuada entre todos los actores de la economía y el gobierno, con asistencia internacional.

El gobierno debe adoptar medidas extraordinarias, inusuales, firmes y seguramente dolorosas para enfrentar una caída del PIB de cerca del 10% en 2020, según estimaciones del FMI.

Representa un desafío para el actual gobierno conseguir acuerdos con los sectores políticos, productivos y sociales del país especialmente dentro de un contexto de elecciones presidenciales próximas.

El 19 de junio, la Asamblea aprobó la ley humanitaria acogiendo los cambios propuestos por



el veto del presidente. Esta ley incluye la modificación emergente de jornada laboral, la suspensión de jornada con programas de recuperación, reducción emergente de jornada y planificación de vacaciones. Se puede terminar la relación laboral por parte del empleador siempre que se realice el pago de la correspondiente indemnización. La renuncia voluntaria no tiene cambios ni restricciones.

En esta ley se modifican las condiciones del seguro de desempleo dando acceso al mismo a las personas que estén 10 días en paro y tengan al menos 24 aportaciones. El beneficio consiste en pagar hasta el 70% del salario básico unificado por 5 meses. Aplican todas las formas de terminación laboral menos la renuncia voluntaria. El gobierno estima que el IESS está preparado para cubrir hasta 550 mil personas.

Desempeño del Sector Real

En abril la producción (incluye Industria, comercio, servicios y construcción) se redujo en 45.6% interanual; aunque en mayo, se produjera en el sector productivo el pequeño repunte esperado por los empresarios, según el BCE, frente a enero, el comercio estaría por debajo en 49%, los servicios en 39%, la industria en 37%, y la construcción en 27%. Esta contracción económica promueve el desempleo en el sector privado y se refleja en la disminución de afiliados al IESS, los mismos que disminuyen entre enero y abril-20 en 243 mil personas. La mayor parte de los empleos se pierde en el sector privado. En el sector público los empleos aumentan entre enero y mayo en 645 personas.

La competitividad del sector productivo ecuatoriano se ve seriamente afectada porque en términos reales, el Ecuador tiene el salario mínimo más alto de la región, el mismo que por la tendencia del dólar a fortalecerse aumenta en relación con los salarios mínimos de la región que más bien se reducen por la devaluación de sus monedas. Esto influye de manera determinante en la contracción de la producción y consecuente en la pérdida del empleo en el sector real.

Sistema Bancos Privados

El año 2019, fue un buen año para el sistema financiero; el crecimiento de sus activos fue superior al del año anterior, apoyado especialmente en la cartera de consumo a través de tarjetas de crédito; sus resultados crecieron en 11%. El crecimiento de los resultados fue bastante menor al 40% de incremento que se produjo entre 2017 y 2018. Los Resultados esperados para el sistema en

este año son bastante menores que los del 2019 como consecuencia de la contracción del negocio, presión en el margen financiero y mayores requerimientos de provisiones, principalmente.

Como se menciona anteriormente, el COVID-19, ha generado interrupción en la cadena productiva, lo que ha provocado desempleo, reducción de ingresos y la correspondiente y significativa disminución en el consumo, tanto en el mercado local como en el de exportación. Este comportamiento influye en la demanda de crédito y en la capacidad de pago de los clientes del sistema financiero.

Para enfrentar las limitaciones en la capacidad de pago de los clientes y proteger los estados financieros de las instituciones del sistema, se emitieron normas a aplicarse desde el 31 de marzo hasta el 30 de septiembre de 2020. Estas normas establecen el diferimiento extraordinario de los créditos en por lo menos 90 días, por propuesta del cliente o de la IFI, sin costos adicionales; prohíben reversar provisiones, cambios de calificación de riesgo al momento del diferimiento y exige la creación de nuevas provisiones por un monto de entre el 0.2% y el 2% de la cartera bruta registrada a dic-2019. La nueva norma adicionalmente establece que el incumplimiento de pago en la fecha de su vencimiento se registre en vencido y no devenga a los 61 días en todos los segmentos. Esto afecta a todos los indicadores de morosidad y capitalización, de distinta manera y en diferentes tiempos según la estructura de la cartera de cada institución y de acuerdo con el criterio de aplicación de la norma.

Cartera. - El efecto en el sistema financiero es que entre el 70% y el 90% de las cuotas por cobrar han sido diferidas, lo cual requiere de fondeo por parte de los bancos.

El crédito bancario se contrajo de manera importante en marzo y abril tanto por el lado de la demanda como por un manejo cauteloso de fondos del sistema que llevó el precautelar la liquidez. Se esperaba que la oferta de crédito se reactive en julio, considerando que los depósitos mostraron menor volatilidad que la esperada.

Los indicadores que muestran el desempeño de la cartera en riesgo y en mora y sus coberturas con provisiones, desde marzo-20, no son comparables ni históricamente ni entre instituciones ya que la norma ha sido aplicada con distintos criterios y la cartera por vencer registra cartera vencida hasta 60 días en todos los segmentos. Anteriormente la cartera vencida se registraba desde los 15 días o 30

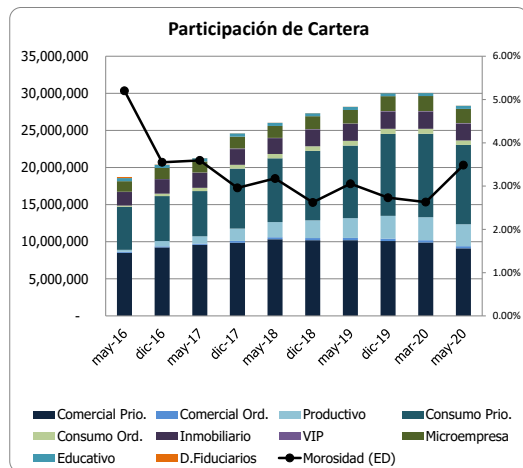


días dependiendo del segmento; solamente la cartera de vivienda no sufrió cambios en este sentido.

Dada la situación actual, se espera que la cartera de crédito del sistema se deteriore de manera importante mientras se vayan venciendo los plazos del diferimiento, seguramente en meses distintos según la política de aplicación del diferimiento extraordinario de cada institución.

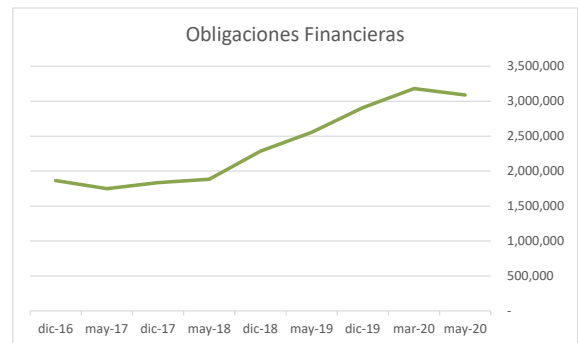
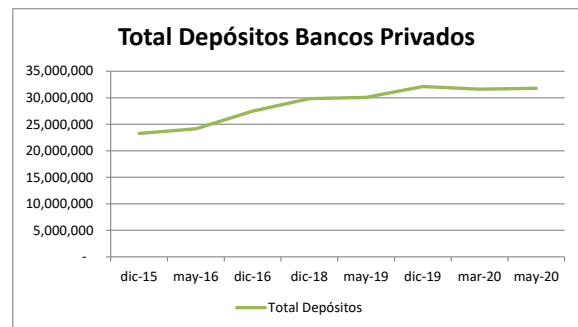
Por otro lado, la Junta Monetaria establece la creación de una provisión genérica de entre el 02% y el 2% sobre la cartera bruta a dic-2019. Estas provisiones forman parte del patrimonio técnico secundario y se registra como una provisión genérica voluntaria. Esta cuenta para el sistema aumenta en consistencia con la norma.

El gasto de provisiones efectivamente aumenta para el sistema en USD156MM (67.98%) entre marzo y mayo-20, pero el saldo en el balance muestra un crecimiento menor de USD79MM. Esto obedece a que en general las instituciones del sistema castigaron cartera en montos más altos que en otros períodos. Las provisiones frente a la cartera bruta (indicador que si es comparable) aumentan entre marzo y mayo -20, de 6.65% a 7.16%. La suficiencia de estas coberturas dependerá del desempeño de la cartera.



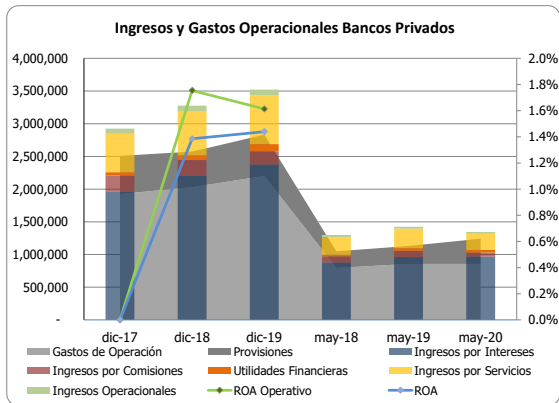
El gráfico anterior muestra la composición de la cartera del sistema por segmento y la reducción del su total a mayo-20.

Fondeo. - En lo que va de este año, se observa una caída de depósitos en el sistema; frente a dic-19, marzo-20 pierde USD658MM; a mayo-20, este rubro se recupera en USD 134MM; aparentemente, la reducción en el primer trimestre del año es cíclica por cuentas de empresas públicas, BIESS y requerimiento de efectivo del sector privado para pago de impuestos y dividendos.

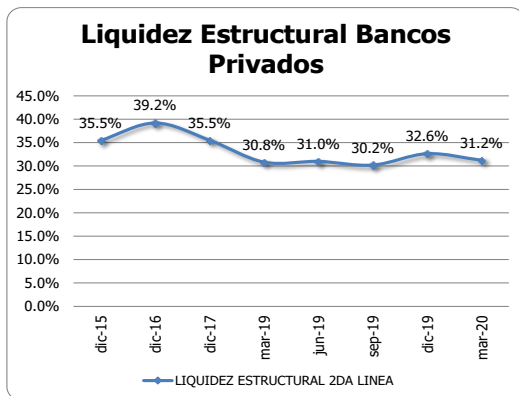
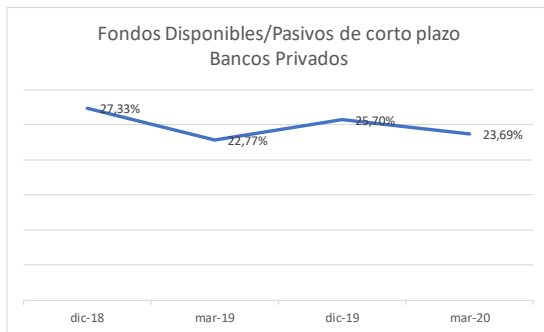


El fondeo de los bancos se ha venido complementando con tendencia creciente hasta dic-19, a través de obligaciones financieras especialmente del exterior. Este fondeo que representa a mar-20 el 8.15% del pasivo y el 73.53% del capital libre de los bancos, representa un riesgo de tipo de cambio. La disponibilidad de este fondeo en adelante será muy limitada en las circunstancias que atravesamos. El gráfico muestra la reducción del rubro en los primeros 5 meses del año.

Resultados. - Para el año 2020, los resultados de los bancos se van a ver afectados por varios frentes: 1) contracción del negocio; 2) presión en margen de interés: la competencia por los fondos del público ha ocasionado el aumento de la tasa pasiva, a abril está en 7.24%. El costo de fondeo de otras fuentes, si se consigue, será muy costoso en relación con el riesgo país, mientras tanto la tasa activa tiene topes y la referencial se ha reducido a 8.4%; 3) el deterioro de la cartera requerirá mayores provisiones para cubrir el riesgo. Será un reto para los bancos sostener su rentabilidad en este año. Se espera una caída de alrededor del 50% si se anualizan los resultados a mayo-20.



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



A marzo-20, la liquidez estructural de segunda línea del sistema se ubica en 31.22% y los fondos disponibles/pasivos de corto plazo en 23.69%. A mayo-20 la liquidez tiende a aumentar y el indicador de liquidez estructural de segunda línea se ubica en 37.30%, importante aumento desde marzo. Este indicador, particularmente para cada IFI, se ubica sobre su requerimiento en varias veces.

El encaje bancario que es parte de los fondos

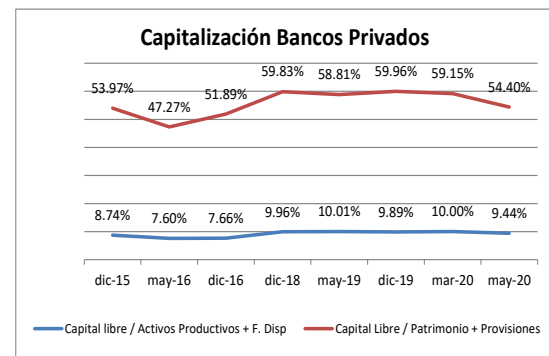
disponibles y de la liquidez estructural de los bancos, está dentro de la Reserva Internacional la cual cubre el 30% de los pasivos del Banco Central del Ecuador (encaje bancario, depósitos de la seguridad social y fondos estatales). En 2008 la Reserva Internacional alcanzó 353%. El uso de las reservas para gasto público la ubicó desde entonces en niveles exiguos.

El efecto negativo de la falta de reservas en el sistema financiero es que se eleva el riesgo sistémico ya que no se puede confiar en que los bancos puedan recuperar sus depósitos del BCE.

La Junta Monetaria, redujo los aportes al fondo de liquidez de 8% a 5%. Esto libera alrededor de USD1000MM que pudieran ser utilizados por las instituciones financieras. Estos fondos se encuentran depositados en la FLAR y en el Banco de Liquidaciones Internacionales en Ginebra. El 70% de este fondo es parte de la liquidez estructural al igual que otras inversiones en el sector público. El fondo de seguros de depósitos también está invertido en papeles del Estado.

Dadas las actuales circunstancias, es especialmente importante monitorear el calce de plazos de activos y pasivos de las IFIS y sus brechas de liquidez. El análisis de la calidad de los activos líquidos que cubren dichas brechas se hace relevante en el actual entorno.

Capitalización. - El patrimonio técnico de los bancos se mantiene sobre lo establecido por la norma y a mar-20 es del 13.34% para el sistema. Este indicador sufre ligeras variaciones cíclicas por el pago de dividendos en efectivo.



Los indicadores de capital libre del sistema han mantenido una tendencia estable. Estos indican la capacidad de las instituciones de soportar un deterioro de sus activos. Estos indicadores a marzo-20 muestran una tendencia positiva (a 10% sobre los activos productivos) que no es real y que se debe a que las operaciones vencidas regresan a por vencer de acuerdo con las nuevas regulaciones reduciendo



los activos improductivos artificialmente. En el primer trimestre del año, algunas instituciones afectaron su patrimonio por la pérdida de valor de inversiones en bonos del estado. Este efecto se diluyó también por la aplicación de las nuevas normas de morosidad. A pesar de que a mayo-20, el registro de los incumplimientos y los diferimientos se registran bajo los mismos parámetros que a mar-20, los activos improductivos muestran crecimientos y afectan negativamente al capital libre. Se esperaría mayor presión en los indicadores de capitalización del sistema financiero en la medida en que vaya venciendo la cartera diferida, refinanciada o restructurada por las nuevas regulaciones. Es deseable que las instituciones fortalezcan los niveles de provisiones sobre sus riesgos y robustezcan sus patrimonios. Esto dependerá del apetito de riesgo de cada IFI y de la posibilidad dependiendo de su capacidad de generación.

Se esperaría que las autoridades eviten trasladar todos los efectos de la crisis al sector financiero. Consideramos para ellas un desafío, especialmente por las posiciones políticas controvertidas de la sociedad.

Fuentes: Presentación Universidad de las Américas; Noticias FMI El Universo; Análisis Semanal.



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 con 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 con 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 2020.