

Ecuador
Calificación Global

CITIBANK, N.A. SUCURSAL ECUADOR

Calificación Global

2018	2019	3T20	2020
AAA	AAA	AAA	AAA

Perspectiva: Estable

Definición de Calificación:

AAA: "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".

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.

Resumen Financiero

En millones USD	dic-19	jun-20	sep-20	dic-20
Activos	635	624	651	616
Patrimonio	85	78	85	78
Resultados	18.1	5.2	4.2	2.1
ROE (%)	22.14%	12.78%	6.61%	2.52%
ROA (%)	2.60%	1.65%	0.87%	0.33%

Contactos:

Patricio Baus
(5932) 226 9767; Ext. 114
pbaus@bwratings.com

Andrea Coronel
(5932) 226 9767 ext. 108
acoronel@bwratings.com

Patricia Pinto
(5932) 226 9767 ext. 103
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:

Sólido posicionamiento e imagen con gobierno corporativo estable. Desde su establecimiento en Ecuador, la institución ha mantenido un crecimiento sostenido en la operación, excepto a partir del segundo semestre del 2019. 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 y se refleja en los indicadores de liquidez y capitalización del banco.

Rentabilidad y gestión operativa se presionan debido a la pandemia COVID-19. La rentabilidad disminuye en el período por la reducción de ingresos financieros, debido a la disminución de la cartera, presionada por la baja demanda de créditos de su segmento de negocios. Además, se contabilizó una importante pérdida financiera en el portafolio de deuda del Gobierno nacional. Si bien se mantiene el control en el gasto de operación, se generó un MON negativo que fue cubierto con los ingresos por las comisiones asignadas, a través de su metodología GRA, por su participación en el proceso de negociación de la deuda externa del país efectuadas por entidades de Citibank a nivel global.

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 en estos rubros. 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. Esto también 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

La descripción del ambiente operativo se encuentra en el **Anexo**.

PERFIL DE LA INSTITUCIÓN

Posicionamiento e imagen

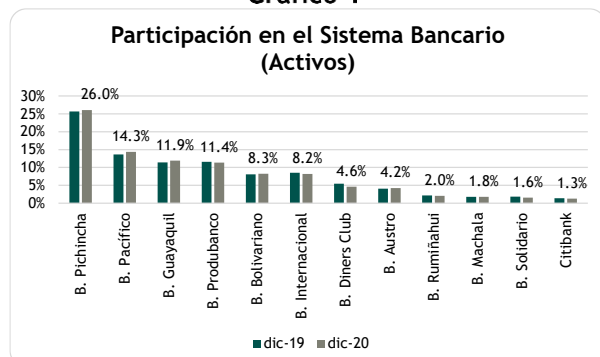
Citibank, N.A. Sucursal Ecuador opera en el país desde 1960, es propiedad de Citibank NA New York, entidad bancaria propiedad del holding financiero Citigroup Inc., uno de los principales grupos financieros en el mundo. La institución bancaria privada (local) está clasificada por sus activos como mediana 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 cuenta con una calificación internacional otorgada por Fitch Ratings en junio 2020, de A+, con perspectiva negativa. La perspectiva negativa obedece al impacto de la pandemia.

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador ocupa la décimo segunda posición por su volumen de activos dentro del sistema de bancos privados, con una representación de 1.3%, similar a posición de diciembre-2019 (1.42%). El modelo de negocio y estrategias de la institución tienen como su principal fuente de fondeo los depósitos a la vista, que representan el 2.1% del sistema. A diciembre-2020, no registra captaciones a plazo.

Gráfico 1



Fuente: Superintendencia de Bancos; Elaboración: BankWatch Ratings

En cuanto a resultados, el banco ocupa el noveno lugar y participa con el 0.9% de las utilidades del total del sistema.

Modelo de negocio

La cartera productiva bruta es el principal activo productivo y generador de ingresos de Citibank, N.A Sucursal Ecuador. Sin embargo, la estructura del activo productivo difiere de las otras entidades del sistema financiero al incorporar niveles superiores de inversiones del sector público y fondos disponibles.

El Banco local aprovecha de las sinergias de la red global de Citigroup que le permite originar negocios con empresas corporativas locales, regionales 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 (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos). 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 al segmento corporativo en el cual atiende a las empresas que registran los mayores ingresos del país, multinacionales y otros bancos. La colocación de cartera está dirigida en su mayoría al crédito comercial prioritario, seguido por cartera comercial ordinaria.

El fondeo de la institución está en su mayor parte constituido por las obligaciones con el público, las cuales representan el 87.2% de los pasivos a la fecha de corte. Dentro de estos, los depósitos a la vista constituyen la totalidad de las obligaciones con el público. 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 95 empleados distribuidos en las áreas de administración, comercial y operaciones. Además, la Institución mantiene un convenio de atención de cajas con Servipagos que le permite extender su atención a 16 ciudades y 60 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. (Estados Unidos).

Estructura Accionaria

El 100% de las acciones del Citibank, N.A. Sucursal Ecuador pertenece a Citibank N.A. New York, que 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. El staff gerencial 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 beneficia 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 funcionarios reciben capacitaciones continuas en prácticas internacionales del Grupo.

La persona a cargo de Citibank, N.A. Sucursal en Ecuador es la Apoderada General, quien cumple también las veces del Directorio en virtud del poder general recibido de su Casa Matriz. También reporta al responsable de la Región Latinoamérica Sur, que a su vez es controlada por el responsable de Latinoamérica, quien reporta al CEO Global.

La apoderada general, ha desempeñado varias funciones en Citibank a nivel global, por lo que cuenta con una amplia trayectoria en el Grupo y

pleno entendimiento de su funcionamiento y objetivos. Citibank, N.A. Sucursal Ecuador cuenta con 7 vicepresidencias funcionales y de negocio, 2 gerencias de asesoría y coordinación, un oficial de cumplimiento y un auditor interno.

Por otro lado, el Banco cuenta con distintos comités que velan por el cumplimiento de las políticas de gobierno corporativo y el plan estratégico 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. El informe trimestral de auditoría no presenta trabajos con retraso ni observaciones pendientes por parte de la SB, auditoría externa o auditoría interna.

Objetivos estratégicos

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador se encuentra 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 2021, los objetivos de Citibank N.A. Sucursal Ecuador son: 1) Profundizar segmento de clientes, 2) Incrementar el nivel de conectividad y transacciones digitales con los clientes, 3) Garantizar el bienestar físico y mental de nuestros colaboradores, 4) explorar nuevos negocios que brinden soluciones de pago para los clientes.

Debido a la situación de alargamiento de la recesión e incertidumbre por la situación electoral para el primer semestre del 2021, la Institución se encuentra trabajando en el ejercicio de planeación estratégica.

En términos generales, se espera que la liquidez del sistema se mantenga en niveles adecuados a pesar de que se esperan volúmenes de préstamos externos menores al del 2020, no obstante, esto podría ser compensado por mayores ingresos petroleros y una mayor actividad económica, sujeto a la evolución del proceso de vacunación y la pandemia. También consideran que la cartera se mantendrá baja, dada la situación económica actual.

Respecto a su portafolio de inversiones, esperan que este conformado principalmente con CETES de corto plazo y con relación a los depósitos de sus clientes, consideran que se mantendrán en los niveles actuales.

El Banco actualmente cuenta con un Comité de manejo de crisis para el monitoreo y toma de

acciones ante la emergencia sanitaria, control de la liquidez, depósitos de clientes, portafolio de inversiones, entre otras.

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 2019 y 2020, por la firma BDO y la cual no presenta salvedades u observaciones que reportar. Para 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 diciembre-2020.

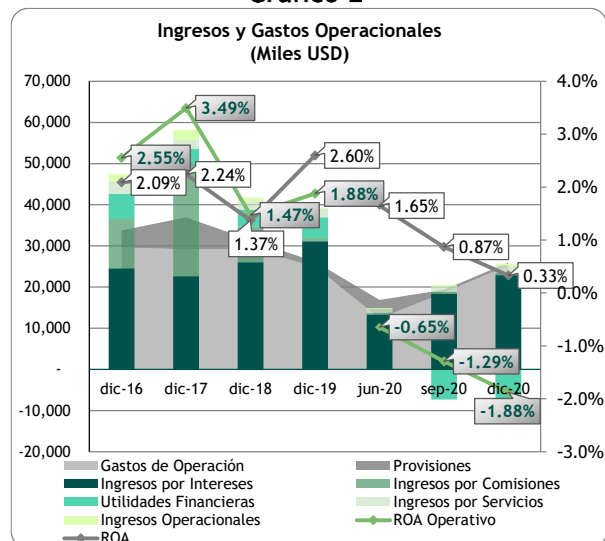
La información presentada está preparada de acuerdo con las normas contables dispuestas por el Organismo de Control, contenidas en los catálogos de cuentas y en la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos, y de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera; en lo no previsto 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 positiva sustentada en los intereses generados de la intermediación financiera, comisiones de comercio exterior, ingresos por servicios e ingresos por comisiones de la metodología GRA, antes indicada. Su bajo costo de fondeo le permite tener una tasa activa corporativa competitiva y a su vez mantener un considerable margen de interés.

A la fecha de corte de la información, la utilidad neta obtenida por Citibank N.A Sucursal Ecuador es de USD 2MM, resultado menor en 88.6% (-USD 16MM) a la reportada en diciembre-2019. La rentabilidad se afectó en este año por pérdidas financieras por la venta y valoración de una parte del portafolio de inversiones, y, la reducción de la generación de intereses ocasionada por la contracción de la cartera (40% interanual) a causa de la coyuntura macroeconómica y sanitaria. Frente a esto el Banco controló el gasto operacional y redujo su gasto de provisiones, sin embargo, se genera un MON negativo que se compensa con ingresos no operacionales, provenientes de las comisiones por metodología GRA.

Gráfico 2



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador. Elaboración: BankWatch Ratings

Los intereses ganados ascienden a USD 23.2MM y se reducen un 26.3% respecto a diciembre-2019 principalmente por la reducción de intereses por el menor volumen de cartera, un menor rendimiento de los depósitos en el exterior y a la caída del rendimiento del portafolio de inversiones.

Por otro lado, los intereses pagados disminuyen un 6.9% debido a que su estructura de pasivos se conforma principalmente por depósitos a la vista que no generan intereses y en el último trimestre del año, la estrategia del Banco fue no otorgar depósitos a plazo.

El margen de interés en términos porcentuales disminuye ligeramente, pero se mantiene como una de las fortalezas del Banco (98.57% a dic-2020), gracias al bajo costo de fondeo que posee la institución constituido principalmente por depósitos a la vista. El margen de interés neto de Citibank N.A Sucursal Ecuador es ampliamente superior al reportado por el sistema (65.21%).

El margen bruto financiero, que recibe el aporte de comisiones y utilidades financieras netas, se afectó de forma importante por la pérdida financiera (USD -13.7MM) que corresponde a la venta de posiciones largas y pérdida en el canje de bonos globales de Ecuador (USD -9.5MM), al reconocimiento de pérdida en valuación de inversiones de bonos globales que se reclasificaron de la categoría Disponibles para la Venta a la categoría de Valor razonable con cambios en el estado de resultados (-USD 3.2MM) y a la pérdida registrada por la valoración del portafolio por -USD 1MM.

Por su parte, las utilidades financieras registran una contracción del 67% y se ubican en USD 2.3MM.



Se observa el mismo comportamiento de contracción en las comisiones ganadas que pasan de USD 2.8MM en diciembre-2019 a USD 2.4MM en diciembre-2020 por la disminución del volumen de fianzas y garantías generadas frente al año anterior.

Tomando en consideración lo antes explicado, el MBF se reduce en 67.6% (-USD 24MM) de manera interanual, por lo que el indicador de eficiencia de los activos, medido por la relación entre el margen bruto financiero y activos productivos promedio, pasa de 6.46% en diciembre-2019 a 2.51% en diciembre-2020.

Por el lado del gasto operacional se incrementa ligeramente un 1.14% frente a diciembre-2019 y se deriva del crecimiento de servicios varios que corresponden a gastos de compañías relacionadas por servicios recibidos del exterior.

Con corte diciembre-2020, Citibank N.A., Sucursal Ecuador genera un margen operacional neto negativo (USD -11.75MM), explicado fundamentalmente por la reducción de ingresos y la pérdida financiera registrada en el período. Respecto al gasto de provisiones este fue de USD 717M, debido a la disminución del volumen de cartera y a la prohibición de reverso de provisiones durante el año 2020, acorde a las resoluciones de la JPRMF por la pandemia.

La caída de los ingresos operacionales afectó los indicadores de eficiencia: los Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos alcanzan un 182.59% y el indicador Gastos Operacionales sin provisiones / Ingr. Operativos Netos asciende a 177.05%. Estos indicadores comparan negativamente contra los reportados en años anteriores y con los del sistema: 96.65% y 63.34% respectivamente.

Los ingresos no operacionales son una parte relevante de la estructura de ingresos netos, constituyen el 40.5% (25.2% diciembre-2019) del total de ingresos netos del período, provienen de recuperación de activos financieros y de otros ingresos como las comisiones recibidas, asignadas a través de la metodología GRA, efectuada por entidades de Citibank a nivel global y realizadas con clientes ecuatorianos.

Al tercer trimestre, las comisiones recibidas alcanzan a USD 20.6MM, que representan un crecimiento de 72.2% en comparación con diciembre-2019, debido principalmente a comisiones GRA originadas en la restructuración de Bonos Globales Ecuatorianos. Estos ingresos compensan las pérdidas financieras contabilizadas, permiten cubrir los gastos de impuestos y participaciones y alcanzar una utilidad final de USD 2MM.

Los indicadores de rentabilidad de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador comparan históricamente de manera favorable frente al sistema, no obstante, por la caída de los ingresos operacionales de este año se presionan los indicadores de rentabilidad. El ROE y ROA llegan a 2.52% (22.14% diciembre-2019) y 0.33% (2.60% a diciembre-2019) respectivamente.

Administración de Riesgo

Citibank, N.A. Sucursal Ecuador maneja sus riesgos dentro de los parámetros de la política corporativa de Citigroup Inc., con procedimientos locales actualizados de acuerdo 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, el volumen de sus operaciones y el perfil de riesgo.

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.

A la fecha de corte, se ha realizado la actualización del Plan de Contingencia de Liquidez, dentro del cual se han incluido nuevas alertas sobre indicadores de índice estructural y posición de liquidez en riesgo mayor a 90 días, actualización del plan cada seis meses, se incluye en el CAIR la confirmación del cumplimiento de los indicadores de mercado y las fuentes alternativas de financiamiento.

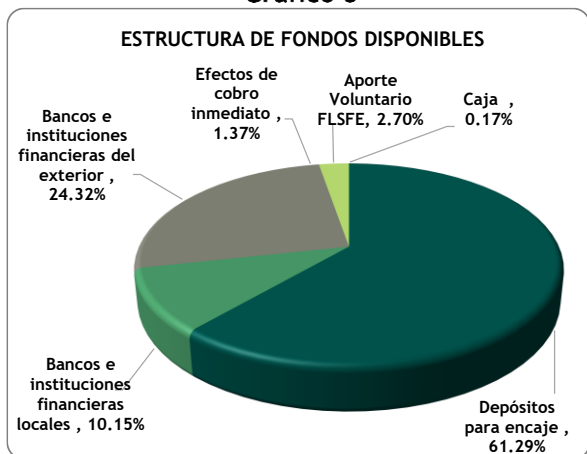
Calidad de Activos - Riesgo de Crédito

Fondos Disponibles e Inversiones

Los fondos disponibles a la fecha de corte representan 57.4% de los activos netos y suman USD 353.82MM. Debido a la liquidez que existe en el sistema financiero y a la caída en la demanda

de crédito, estos muestran un crecimiento del 78.7% frente a los registrados en diciembre-2019.

Gráfico 3



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador. Elaboración: BankWatch Ratings

Estos se encuentran compuestos en su mayoría por depósitos para encaje en el BCE (61.29%) y depósitos en otras instituciones financieras del exterior (24.32%), de los cuales el 14% corresponden a instituciones financieras del grupo financiero y el 86% corresponde a depósitos de corto plazo en la CAF. Los depósitos en instituciones financieras del exterior incrementan un 16.6% en el trimestre, lo que deriva en un crecimiento de 101% en comparación con el año anterior. Observamos de manera positiva la diversificación del riesgo país de los fondos disponibles productivos.

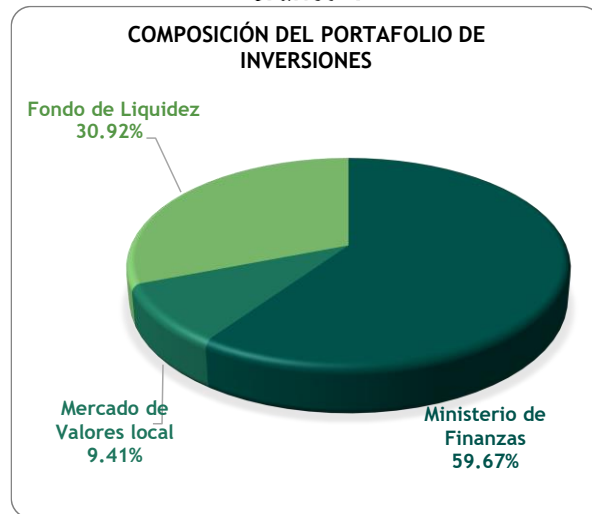
Los depósitos en instituciones financieras locales (10.15%) corresponden a cuatro instituciones financieras privadas con calificación de riesgos en escala nacional de AAA-, calificadas en su mayoría por BWR.

Adicionalmente, dentro de los fondos disponibles, el Banco conserva USD 9.6MM correspondientes al exceso en los aportes del Fondo de Liquidez, que se redujo al 5% por resolución de la JPRMF durante 2020. Este monto representa el 2.7% del total de fondos disponibles.

La estrategia preventiva y de protección de la Institución ante el complicado panorama económico es incrementar la liquidez a corto plazo para solventar las necesidades de sus clientes y hacer frente a los depósitos por la incertidumbre del entorno.

A pesar de su contracción, el portafolio de inversiones mantiene una participación importante dentro de la estructura financiera del banco. A la fecha de corte de la información representa 12.92% del total de activos brutos y suma USD 82.9MM.

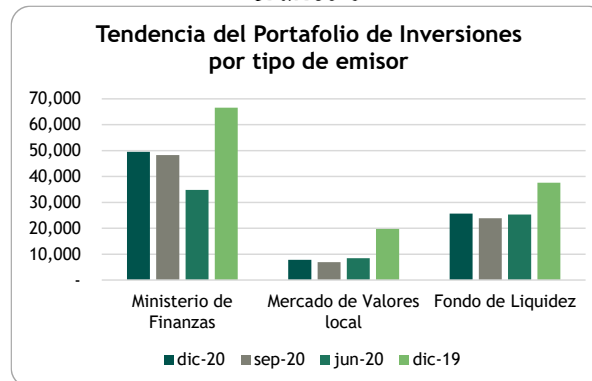
Gráfico 4



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador. Elaboración: BankWatch Ratings

La estructura de inversiones responde al objetivo del Banco de mantener una posición importante en papeles de deuda del Gobierno Nacional y al cumplimiento de la normativa local. Históricamente los títulos provenientes del sector público han sido los más representativos dentro del portafolio de inversiones. A la fecha de análisis constituyen el 59.63% del portafolio total.

Gráfico 5



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador. Elaboración: BankWatch Ratings

En el último trimestre el portafolio de inversiones crece en 4.9% (USD 3.9MM) aunque mantiene aún una reducción de 33% interanual (USD 40.9MM). La reducción interanual corresponde a la venta de parte del portafolio de bonos ecuatorianos en los dos primeros trimestres del año y al canje de bonos en el proceso de refinanciamiento de la deuda externa realizado en el tercer trimestre.

Los títulos del sector público corresponden a certificados de tesorería, bonos locales y Bonos Globales emitidos por el Ministerio de Finanzas (USD 49.5MM). El 40% de estas inversiones cuentan con vencimientos de hasta 90 días, 12% de 91 a 360 días, el 7% tiene vencimientos entre 1 a 4 años

y el 41% es de largo plazo con vencimientos hasta 10 años.

Dentro del portafolio de inversiones, se considera el 70% de las cuotas que se mantiene en el Banco Central del Ecuador bajo el concepto “Cuota de Participación Fondo de Liquidez” de acuerdo con lo establecido en la Codificación de Resoluciones de Bancos. El monto registrado por este concepto a la fecha de análisis es de USD 25.7MM, 32% menor al monto reportado en diciembre-2019, debido a la liberación de una parte del porcentaje de aporte al fondo de liquidez, que fue decretado en marzo 2020 como medida de apoyo al sistema financiero adoptada por la coyuntura sanitaria.

Es importante señalar que el Banco mantiene esta liquidez (USD 9.6MM) como aporte voluntario dentro de fondos disponibles.

El portafolio de inversiones se completa con títulos del sector corporativo privado (USD 7.81MM), pertenece a tres empresas locales con calificación de riesgo local de AAA. Estos títulos tienen vencimientos entre 95 y 360 días.

Calidad de Cartera

La cartera de créditos constituye el activo más importante del banco representando a la fecha de corte 30.7% del activo bruto. La cartera bruta suma USD 186.66MM, y muestra una reducción de 10.2% (USD -21.3MM) en el último trimestre y 40.34% interanual (USD 126.2MM). Del total de la cartera, USD 26.4MM corresponden a 22 operaciones que se acogieron al diferimiento extraordinario de obligaciones crediticias de acuerdo con lo establecido en las Resoluciones 569-2020-F y 609-2020-F de la JPMRF.

Es importante mencionar que, debido a la disminución de cartera, desde el mes de agosto, el indicador del umbral de colocación de cartera sobre el total de activos promedio de los últimos seis meses se encuentra afectado ya que, por normativa establecida en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros, este indicador debe ubicarse en al menos el 40% (35.29% en diciembre-2020). Para que esto sea considerado como un incumplimiento a la norma deben pasar al menos seis meses consecutivos por debajo del límite del 40%. La Administración se encuentran tomando las medidas necesarias para revertir esta tendencia entre estas se destaca: monitoreo permanente en el ALCO, agilizar procesos de análisis crediticio y aprobaciones, incremento de líneas de crédito, revisión activa del progreso de la calificación interna de clientes, acercamiento a clientes e identificación individualizada de necesidades de financiamiento, seguimiento semanal de plan de colocaciones de crédito, eventos virtuales con

clientes para incentivar productos de activos, habilitación de sistema para recepción de documentación de crédito con firmas electrónicas y el lanzamiento de aplicativo móvil para créditos a proveedores de clientes. A su vez el volumen de crédito colocado por el banco frente al volumen de crédito colocado por el sistema financiero en el segmento afín es superior al umbral establecido del 3% a diciembre-2020.

La coyuntura sanitaria y la paralización de actividades económicas afectaron de forma importante la demanda de créditos comerciales, que a la fecha de corte aún no muestra recuperación.

La buena calidad histórica de la cartera se mantiene y el monto de provisiones constituido según el requerimiento establecido por el ente de control es adecuado.

La cartera del banco se encuentra colocada geográficamente en su mayoría en dos provincias del país (Pichincha y Guayas), que en conjunto representan el 99.8% (51.4% y 48.4%, respectivamente). La diferencia se encuentra distribuida en la provincia de Azuay con una representación del 0.2%.

La cartera clasificada por actividad económica señala una diversificación en diez actividades y muestra que la cartera se encuentra colocada principalmente en las industrias manufacturera con un 37%; a esta le sigue actividades de comercio al por mayor y menor con el 32%, actividades financieras y de seguros 7.8% y actividades de servicios administrativos de apoyo con el 5.9%. Actualmente, cumplen con el límite del 40% establecido por Citibank para la concentración de la cartera por industria.

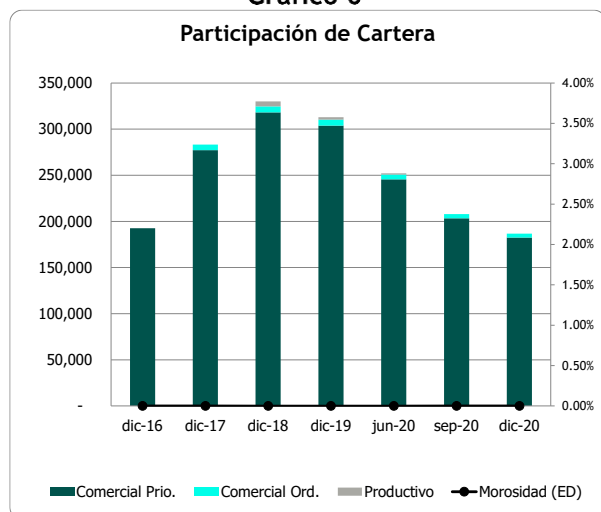
Por la pandemia, la Institución ha prestado especial atención a las industrias afectas por las medidas de confinamiento y ha buscado mantener controlada su exposición al riesgo de crédito.

Al ser un banco especializado, su cartera de crédito se distribuye únicamente en tres segmentos de cartera, dentro de los cuales la cartera comercial prioritaria representa el 97.8%, seguido por el segmento comercial ordinario (2.2%). En este trimestre no registra cartera de crédito productivo.

La especialización en el segmento comercial y el nicho objetivo en el que se enfoca la institución financiera (empresas locales grandes, multinacionales, multilaterales y otros bancos) inciden en la generación de mayores niveles de concentración en deudores comparado con otros bancos del sistema. A la fecha de corte, los 25 mayores deudores representan el 7.44% del total

de la cartera y contingentes y 3.2 veces el patrimonio.

Gráfico 6



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador. Elaboración: BankWatch Ratings

El principal riesgo es la concentración que presenta la cartera pues podría promover la vulnerabilidad de los indicadores de calidad de esta en un escenario de estrés. No obstante, este es mitigado por su alta calidad crediticia, pues la Institución no tiene cartera vencida o que no devenga intereses y mantienen garantías reales que cubren los riesgos otorgados.

Al 31 de diciembre-2020, todas las categorías de riesgo de la cartera se encuentran dentro de los límites internos y apetito de riesgo de la Institución. El 68.1% (USD 235.9MM) de la cartera colocada tiene una calificación de riesgo en los rangos A, 29% en los rangos B y 2.8% (USD 9.8MM) en la categoría C. No se registran saldos en las categorías D y en la categoría E existe un saldo de USD 7. La categoría C muestra un deterioro frente a septiembre-2020 por los ajustes de calificación que aplicaron a la cartera de clientes diferidos.

La Institución no presenta morosidad de cartera, sin embargo, al estresar el indicador de morosidad e incluir la cartera reestructurada por vencer a la cartera en riesgo, dado su mayor riesgo potencial, se obtiene un indicador de 3.59%.

Con fecha 28 de octubre de 2020 mediante Resolución No.609-2020-F vigente hasta el 30 de junio de 2021 la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera modificó los plazos de transferencia a cartera vencida para todos los segmentos de cartera a 61 días, luego de lo que se debería volver a aplicar los plazos anteriores.

A la fecha de corte de la información, el saldo de provisiones de cartera suma USD 26.3MM. Adicionalmente, la Institución cuenta con provisiones genéricas voluntarias (USD 12.8MM)

por dos conceptos: por concentración de sector económico alcanzan a USD 6.63MM, y provisiones no reversadas por requerimiento normativo por USD 6.1MM.

La cobertura con provisiones para la cartera calificada C, D y E, se ubica en 2.85 veces en diciembre-2020, indicador superior al registrado en diciembre-2019 donde se ubicó en 2.46 veces.

Dada la reducción de la demanda de crédito derivada la desaceleración económica, la cartera del Banco no ha logrado crecer de acuerdo con los objetivos planificados. La Institución espera mejorar las colocaciones, aunque éstas dependerán de las necesidades del sector comercial y corporativo y que el riesgo se ajuste al apetito de la Institución.

Contingentes y Riesgos Legales

Las cuentas contingentes son parte importante del negocio de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador, considerando su modelo y mercado objetivo. A la fecha de corte, suman USD 161.3MM con una leve recuperación (0.4%) en el trimestre, aunque se mantiene una reducción interanual de -20.5%. Este desempeño obedece a la paralización de proyectos públicos que demandan garantías y a la falta de recursos del sector público por la emergencia sanitaria. Los contingentes representan el 25.10% de los activos brutos y 2 veces el patrimonio total del banco. Considerando la calidad de los clientes de la institución y las garantías, estimamos que el riesgo de los contingentes es limitado, adicionalmente el pasivo incorpora reservas para contingentes por USD 1.69MM.

Las cuentas contingentes se conforman en su mayoría por fianzas y garantías que representan el 97.85%.

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, según los informes presentados por la Institución, la sensibilidad del margen financiero por los movimientos paralelos en tasas de interés activas y pasivas menores a un año es de 2.21% del patrimonio. En referencia al valor patrimonial, la sensibilidad es +/- 1.93% del patrimonio. Ambos indicadores se mantienen dentro del apetito de riesgo de la institución y el patrimonio técnico constituido a la fecha de análisis (USD 84.5MM) 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

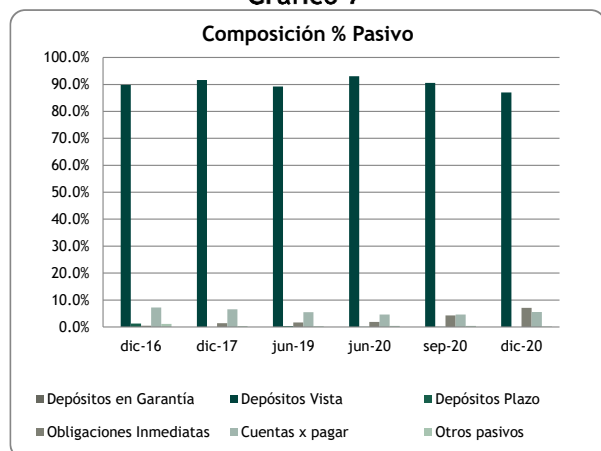
mantiene una reducida exposición global a riesgo cambiario y a diciembre-2020 llega a USD 693M, conformado principalmente por el contingente en euros. El CAIR delega al ALCO la toma de decisiones relacionados con el control y administración de riesgos de la tesorería en materia de liquidez y mercado.

Riesgo de Liquidez y Fondeo

La principal fuente de fondeo de la institución está constituida por las captaciones a la vista del público, las cuales tienen una participación del 87.2% del pasivo. Dichas captaciones se componen casi en su totalidad por depósitos a la vista y 0.1% corresponde a depósitos restringidos. El saldo de depósitos a la vista es de USD 468MM y los depósitos restringidos suman USD 520M. Las obligaciones con el público disminuyen un 7.7% con relación a diciembre-2019. Los depósitos a la vista se han mantenido en un promedio de USD 450MM en el año.

La estructura de fondeo del banco se complementa con cuentas por pagar (5.5%), obligaciones inmediatas (7.1%) y otros pasivos (0.2%).

Gráfico 7



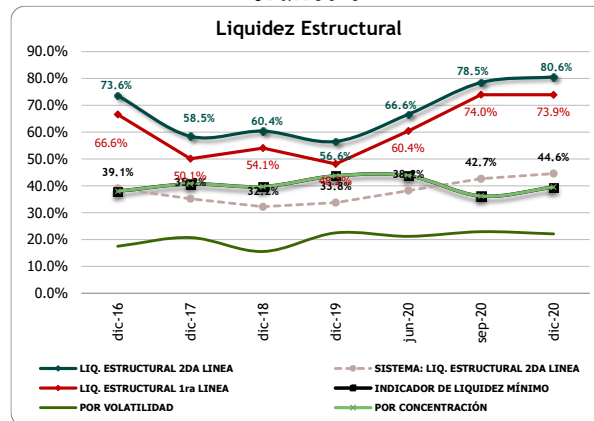
Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador. Elaboración: BankWatch Ratings

El giro de negocio y especialización de Citibank N.A. Sucursal Ecuador genera altos niveles de concentración en depositantes, siendo los 25 mayores depositantes el 42.9% (50.51% a diciembre-2019) de las obligaciones con el público.

Para cubrir esta concentración el Banco mantiene un nivel adecuado de activos líquidos; a la fecha de corte del análisis la relación entre los 25 mayores depositantes frente a activos líquidos se ubica en 53.68%. Este indicador se ha fortalecido en comparación con el año anterior (104.57% a diciembre-2019) por el incremento de la liquidez.

El riesgo de concentración de depósitos es mitigado por las fortalezas del banco, la fidelidad de sus depositantes y soporte del accionista.

Gráfico 8



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador. Elaboración: BankWatch Ratings

El requerimiento de liquidez estructural para Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es superior al de sus pares u otros bancos privados debido a la concentración de sus depósitos, que en el último semestre presentan una contracción. La volatilidad de las fuentes de fondeo se estabilizó desde el mes de junio-2020. El Banco mantiene una cobertura adecuada con activos líquidos tanto para sus requerimientos por concentración como volatilidad.

La liquidez estructural de primera y segunda línea son 73.91% y 80.57% respectivamente, y se ubican por encima de los reportados en los últimos años. Si bien estos niveles reflejan la fortaleza de las coberturas de liquidez del Banco, obedecen también al limitado nivel de demanda de crédito de sus clientes.

La cobertura del requerimiento de liquidez de segunda línea (39.53%) se ubica a la fecha de corte en 2.04 veces, cobertura mayor a la reportada durante el dic-2019 (1.29 veces).

El reporte 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, es decir que sus activos líquidos cubren por completo el mayor descalce acumulado que se presenta en los escenarios contractual (estático) y esperado. En el escenario contractual, la mayor brecha de liquidez acumulada hasta 1 año de la institución se genera en la primera banda (1 a 7 días) y es de USD 97MM, que representa el 26% de los activos líquidos a diciembre-2020.

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 Treadwatch 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 el indicador de pérdidas operativas es nulo, ya que, a pesar de haber existido eventos de riesgo operacionales, estos han sido identificados, monitoreados y corregidos sin que exista una afectación económica.

El proceso de monitoreo del riesgo operacional se realiza mediante el proceso de Autoevaluación de Controles Gerenciales (MCA), estos son evaluados periódicamente, con el objetivo de gestionar el riesgo. También cuentan con el Módulo Loss Capture en el que se captura la información de pérdidas operativas.

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.

Durante el trimestre el Banco continúa operando con varios procedimientos operativos alternos y controles adicionales derivados por la emergencia de la pandemia COVID-19, considerando que aun el 90% de los empleados están trabajando en forma remota. Los mismos han sido adecuadamente identificados y monitoreados dentro del ejercicio trimestral de MCA. (Herramienta de Autoevaluación de Riesgo Operacional).

En el ejercicio trimestral de autoevaluación del ambiente de control que fue realizado en forma satisfactoria en los tiempos y con el alcance establecido. En este proceso se evaluaron los controles mediante la ejecución de las correspondientes herramientas de monitoreo, en donde se obtuvo que el 94% de los mismos fueron calificados como Efectivos y Altamente Efectivos.

En el 2020, se actualizó la Política y Estándares de Continuidad del Negocio, el Análisis de Impacto al Negocio (BIA), el Plan de Recuperación del Negocio (BRP) y el Plan de Manejo de Crisis (CMP).

La Institución cuenta con un Comité de Crisis con reuniones periódicas para la evaluación de la pandemia en el país, nivel de operatividad de las oficinas, prestación de servicios por parte de los proveedores y comunicación a clientes y

reguladores. Además, se encuentra conformado el Comité de Continuidad del Negocio.

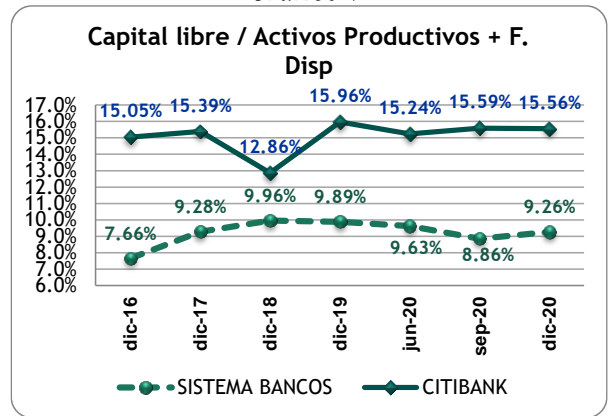
El reporte de auditoría externa no reporta observaciones que pudieran derivar a debilidades sustanciales y materiales del control interno de la institución. Se considera que Citibank cuenta con la infraestructura tecnológica y capacidad técnica para llevar un control adecuado de potenciales riesgos operativos generados en su negocio.

Suficiencia de Capital

A la fecha de corte, el patrimonio neto suma USD 78.2MM, y su constitución está dada por: capital social (85.3%), reservas (14.66%), resultados acumulados (2.63%) y superávit por valuaciones (-2.56%). El patrimonio disminuye trimestralmente un 7.5% debido al pago de USD 8.1MM, correspondiente al pago de las utilidades del año 2019, acorde con la aprobación de la Superintendencia de Bancos. También se procedió con la capitalización del valor remanente por USD 8.1MM, con lo que el capital social asciende a USD 66.7MM.

La Institución espera capitalizar USD 1.8MM correspondientes a la utilidad generada en 2020, posterior a la apropiación de la reserva legal.

Gráfico 9



Fuente: Citibank, N.A. Sucursal Ecuador. Elaboración: BankWatch Ratings

Los principales indicadores de capitalización de la institución comparan favorablemente frente al promedio del sistema. El indicador de solvencia normativo (PTC/APPR) supera el requerimiento con un índice de 30.03% (sistema: 14.69%). El patrimonio técnico está constituido en 92.5% por capital primario. Dentro del patrimonio secundario se incluye USD 6.3MM de la provisión genérica voluntaria por el COVID-19 definida de acuerdo con la resolución No. 569-2020-F emitida por la JPMRF el 22 de marzo del 2020 y modificada por la Resolución No. 609-2020- F emitida el 28 de octubre-2020.

Una de las fortalezas de Citibank, N.A. Sucursal Ecuador es su cobertura con capital libre frente a



los activos productivos y al patrimonio. Esto constituye un soporte para cubrir, con capital propio, deterioros potenciales no evidenciados en sus activos productivos, a dic-2020 alcanza a 15.56% (16% a diciembre-2019), y mantiene un nivel superior al promedio del sistema que llega a 9.3%.

El capital libre en dólares, a dic-20 disminuye en el trimestre, a pesar de menores activos improductivos e igual monto de provisiones. Esto es el resultado de una disminución del patrimonio por la valoración negativa de las inversiones en bonos del estado y por menores resultados del período. Este desempeño tiene una incidencia mínima en los indicadores de capitalización.

**Posicionamiento de los valores en el mercado y
Presencia Bursátil**

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

CITIBANK

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	sep-20	dic-20
ACTIVOS							
Depositos en Instituciones Financieras	2,610,758	49,234	99,078	87,657	151,387	119,160	131,529
Inversiones Brutas	7,410,373	183,301	156,115	123,867	67,503	79,124	82,996
Cartera Productiva Bruta	28,769,993	283,211	330,119	312,887	252,170	207,956	186,666
Otros Activos Productivos Brutos	1,348,250	15,658	17,094	17,420	11,524	10,799	11,671
Total Activos Productivos	40,139,374	531,405	602,406	541,831	482,584	417,040	412,863
Fondos Disponibles Improductivos	7,648,840	131,651	172,314	110,304	159,114	251,412	222,291
Cartera en Riesgo	772,000	0	0	0	0	0	0
Activo Fijo	709,480	956	1,058	744	599	656	628
Otros Activos Improductivos	1,809,182	9,183	6,561	7,511	8,349	7,734	6,819
Total Provisiones	(2,620,176)	(30,396)	(24,842)	(25,448)	(26,345)	(25,887)	(26,357)
Total Activos Improductivos	10,939,502	141,789	179,932	118,559	168,061	259,801	229,738
TOTAL ACTIVOS	48,458,700	642,798	757,496	634,942	624,301	650,954	616,244
PASIVOS							
Obligaciones con el Público	37,528,146	517,011	626,955	510,116	509,034	514,002	468,915
Depósitos a la Vista	22,525,559	516,457	615,913	507,711	508,504	513,122	468,395
Operaciones de Reporto	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a Plazo	13,609,709	-	5,500	1,820	470	320	-
Depósitos en Garantía	1,126	-	-	-	-	-	-
Depósitos Restringidos	1,391,751	555	5,542	585	60	560	520
Operaciones Interbancarias	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Inmediatas	295,979	7,706	14,309	1,625	10,053	24,070	38,251
Aceptaciones en Circulación	1,523	1,363	-	650	-	-	62
Obligaciones Financieras	2,953,261	-	1	1	-	-	-
Valores en Circulación	170,004	-	-	-	-	-	-
Oblig. Convert. y Aportes Futuras Capitaliz	444,894	-	-	-	-	-	-
Cuentas por Pagar y Otros Pasivos	1,883,296	34,961	33,808	35,641	24,819	26,163	29,100
Provisiones para Contingentes	86,987	3,766	3,996	2,029	2,397	2,174	1,692
TOTAL PASIVO	43,364,090	564,808	679,069	550,062	546,304	566,409	538,019
TOTAL PATRIMONIO	5,094,610	77,990	78,428	84,880	77,997	84,545	78,225
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	48,458,700	642,798	757,496	634,942	624,301	650,954	616,244
CONTINGENTES	13,227,571	219,548	170,838	208,862	180,018	184,928	161,287
RESULTADOS							
Intereses Ganados	3,520,647	22,728	26,151	31,502	13,440	18,614	23,222
Intereses Pagados	1,224,682	86	109	356	141	262	331
Intereses Netos	2,295,965	22,642	26,042	31,146	13,299	18,352	22,890
Otros Ingresos Financieros Netos	237,485	30,983	12,751	5,814	428	(6,890)	(10,923)
Margen Bruto Financiero (IO)	2,533,450	53,625	38,793	36,960	13,728	11,462	11,968
Ingresos por Servicios (IO)	610,808	2,168	2,068	2,038	883	1,337	1,793
Otros Ingresos Operacionales (IO)	148,546	2,441	893	295	226	329	472
Gastos de Operacion (Goperac)	2,037,315	29,135	29,208	24,983	12,364	18,647	25,267
Otras Perdidas Operacionales	76,350	17	14	57	1	1	2
Margen Operacional antes de Provisiones	1,179,139	29,082	12,532	14,253	2,472	(5,520)	(11,037)
Provisiones (Goperac)	1,071,353	7,785	2,238	1,187	4,512	717	717
Margen Operacional Neto	107,786	21,297	10,294	13,066	(2,040)	(6,237)	(11,753)
Otros Ingresos	305,734	737	7,989	14,687	10,954	16,418	20,594
Otros Gastos y Perdidas	45,147	21	967	147	291	324	353
Impuestos y Participacion de Empleados	135,135	8,362	7,703	9,525	3,420	5,660	6,430
RESULTADOS DEL EJERCICIO	233,238	13,651	9,613	18,082	5,202	4,197	2,057

CITIBANK

(\$ MILES)	SISTEMA BANCOS	dic-17	dic-18	dic-19	jun-20	sep-20	dic-20
CALIDAD DE ACTIVOS							
Act. Productivos + F. Disponibles	47,788,214	663,055	774,720	652,136	641,698	668,451	635,154
Cartera Bruta total	29,541,993	283,211	330,119	312,887	252,170	207,956	186,666
Cartera Vencida	269,398	0	0	0	0	0	0
Cartera en Riesgo	772,000	0	0	0	0	0	0
Cartera C+D+E	-	33,129	21,560	11,140	15,708	8,954	9,825
Provisiones para Cartera	(2,260,202)	(30,328)	(24,813)	(25,399)	(25,623)	(25,846)	(26,328)
Activos Productivos / T.A. (Brutos)	78.6%	78.9%	77.0%	82.0%	74.2%	61.6%	64.2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	120.6%	1392.6%	784.3%	923.2%	937.3%	539.4%	738.6%
Cartera Vencida / T. Cartera (Bruta)	0.91%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cartera en Riesgo/T. Cartera (Bruta)	2.61%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Cartera en riesgo+reestructurada x vencer / T. Cartera (Bruta)	5.07%	0.00%	0.00%	0.00%	1.88%	2.15%	3.59%
Cartera C+D+E / T. Cartera (Bruta)	0.00%	6.69%	4.43%	2.16%	3.76%	2.36%	2.84%
Prov. de Cartera+ Contingentes/ Cart en Riesgo	304.04%	340937400.00%	411557200.00%	391828671.43%	400286042.86%	400286042.86%	400286085.71%
Provisiones de Cartera + Contingentes / Cartera en Riesgo + Reestru	156.75%	340937400.00%	411557200.00%	391828671.43%	592.57%	625.47%	418.47%
Prov. de Cartera +Contingentes /Cartera CDE	-	102.91%	133.62%	246.21%	178.38%	312.94%	285.19%
Prov de Cartera / T. Cartera (Bruta)	7.65%	10.71%	7.52%	8.12%	10.16%	12.43%	14.10%
Prov con Conting sin invers. / Activo CDE	-	103.07%	133.70%	246.38%	166.06%	313.39%	285.46%
25 Mayores Deudores /Cart. Bruta y Conting.	0.00%	62.22%	59.18%	69.93%	65.92%	70.99%	71.44%
25 Mayores Deudores / Patrimonio	0.00%	399.89%	377.83%	429.83%	365.27%	329.90%	317.78%
Cart CDE+ Catigos periodo +Venta cart E /Cartera Bruta prom	0.79%	13.93%	7.03%	3.47%	5.56%	3.44%	3.93%
Recuperación Ctgos periodo / ctgos periodo anterior	106.69%	-	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Ctgo total periodo / MON antes de provisiones	27.88%	0.15%	0.07%	0.04%	0.00%	0.00%	0.00%
Castigos Cartera (Anual)/ Cartera Bruta Prom.	0.79%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CAPITALIZACION							
PTC / APPR	14.53%	16.94%	16.82%	18.96%	25.44%	30.05%	30.03%
TIER I / APPR	12.36%	13.77%	14.90%	15.24%	23.16%	25.87%	27.79%
PTC / Activos y Contingentes	8.57%	8.93%	8.45%	10.06%	10.67%	10.86%	10.87%
Activos Fijos +Activos Fideicom/ Patr. Técnico	15.40%	1.24%	1.35%	0.88%	0.70%	0.72%	0.74%
Capital libre (USD M)**	4,415,453	102,014	99,647	104,102	97,791	104,216	98,827
Capital libre / Activos Productivos + F. Disp	9.26%	15.39%	12.86%	15.96%	15.24%	15.59%	15.56%
Capital Libre / Patrimonio + Provisiones	57.30%	90.96%	92.90%	92.65%	91.62%	92.55%	92.99%
TIER I / Patrimonio Tecnico	85.03%	81.25%	88.58%	80.38%	91.06%	86.09%	92.53%
Patrimonio/ Activo Neto Promedio (Apalancamiento)	10.95%	12.79%	11.20%	12.19%	12.39%	13.15%	12.50%
TIER I / Activo Neto Promedio	9.66%	10.27%	9.92%	9.80%	12.42%	12.16%	12.50%
RENTABILIDAD							
Comisiones de Cartera	7	-	-	-	-	-	-
Ingresos Operativos Netos	3,216,454	58,217	41,740	39,236	14,836	13,127	14,231
Result. antes de impuest. y particip. trab.	368,374	22,013	17,316	27,607	8,622	9,857	8,487
Margen de Interés Neto	65.21%	99.62%	99.58%	98.87%	98.95%	98.59%	98.57%
ROE	4.60%	18.45%	12.29%	22.14%	12.78%	6.61%	2.52%
ROE Operativo	2.13%	28.79%	13.16%	16.00%	-5.01%	-9.82%	-14.41%
ROA	0.50%	2.24%	1.37%	2.60%	1.65%	0.87%	0.33%
ROA Operativo	0.23%	3.49%	1.47%	1.88%	-0.65%	-1.29%	-1.88%
Inter. y Comis. de Cart. Netos /Ingr Operat.Net.	71.08%	38.89%	62.39%	79.38%	89.64%	139.81%	160.85%
Intereses y Comis. de Cart. Netos /Activos Productivos Promedio (NII)	5.75%	4.51%	4.59%	5.44%	5.19%	5.10%	4.80%
M.B.F. / Activos Productivos promedio	6.37%	10.69%	6.84%	6.46%	5.36%	3.19%	2.51%
Gasto provisiones / MON antes de provisiones	90.86%	26.77%	17.86%	8.33%	182.54%	-12.99%	-6.50%
Gastos Operacionales / Ingr. Operativos Netos	96.65%	63.42%	75.34%	66.70%	113.75%	147.52%	182.59%
Gastos Operacionales sin Prov/ Ingr Oper Netos	63.34%	50.05%	69.98%	63.67%	83.34%	142.05%	177.55%
Gto Operacionales (Anual)/ Activos N Prom	6.68%	6.06%	4.49%	3.76%	5.36%	4.02%	4.15%
LIQUIDEZ							
Fondos Disponibles	10,259,598	180,885	271,392	197,961	310,500	370,572	353,820
Activos Liquidos (BWR)	13,635,920	263,384	343,824	246,402	313,409	397,498	374,499
25 Mayores Depositantes	-	259,373	383,283	257,653	249,840	265,399	201,017
100 Mayores Depositantes	-	428,243	532,269	418,698	413,414	433,553	705,473
Indice Liquidez Estructural 1ra Línea (SBS)	44.59%	50.12%	54.08%	48.17%	60.42%	73.95%	73.91%
Indice Liquidez Estructural 2nda Línea(SBS)	40.88%	58.46%	60.40%	56.56%	66.65%	78.46%	80.57%
Requerimiento de Liquidez Segunda Línea	0.00%	40.72%	39.72%	43.75%	43.76%	36.21%	39.53%
Cobertura Liquidez Estructural Segunda Línea (veces)	-	1.44	1.52	1.29	1.52	2.17	2.04
Mayor brecha acum de liquidez / Act. Líquidos	0.00%	25.13%	21.66%	29.77%	23.56%	20.39%	26.05%
Activos Liq. (BWR)/Pasivos corto plazo(BWR)	44.59%	50.12%	54.08%	48.17%	60.42%	73.95%	73.91%
Fondos Disp. / Pasivos CP(BWR)	33.55%	34.42%	42.69%	38.70%	59.86%	68.94%	69.83%
25 May. Deposit./Oblig con el Público	0.00%	50.17%	61.13%	50.51%	49.08%	51.63%	42.87%
25 May. Deposit./Activos Líquidos (BWR)	0.00%	98.48%	111.48%	104.57%	79.72%	66.77%	53.68%
25 May Dep a 90 días/Activos líquidos	N/D	-	-	-	79.72%	66.77%	53.68%
RIESGO DE MERCADO							
Riesgo de tasa Margen Fir/Patrimonio (1% var)	0.00%	3.54%	3.88%	3.63%	3.48%	2.34%	2.39%
Riesgo de tasa Val. Patrim/Patrimonio (1% var)	0.00%	3.03%	1.92%	1.76%	2.08%	2.33%	2.09%

ANEXO MACROECONÓMICO

La pandemia del COVID-19 ha afectado la economía global, debido al cierre de negocios y las restricciones para circular. De acuerdo con Banco Mundial, el PIB de todo el planeta se contraerá en 2020 en 5.2% mientras que América Latina y el Caribe lo hará en 7.2%. Para 2021, se espera un rebote del indicador, que crecerá en 5.2% de forma global y en 2.8% para la región.¹

Esta situación ha afectado los precios mundiales de los productos básicos, como el petróleo y gas, así como el comercio en general, por la fuerte desaceleración económica de Estados Unidos y China. Así mismo, industrias como el turismo, el transporte aéreo y otras que por su naturaleza implican aglomeración de personas se han visto especialmente afectadas.

La economía ecuatoriana no es la excepción, aunque presenta algunas particularidades, ya que esta ya venía contrayéndose ligeramente desde el último trimestre de 2019, debido a la tendencia a decrecer del precio del petróleo, una apreciación del dólar frente a otras monedas de la región y la imposibilidad de mantener un dinamismo que en los últimos 10 años había dependido principalmente del gasto público, impulsado a su vez por los ingresos petroleros y un endeudamiento creciente e insostenible.

En este escenario, el 2020 ha sido un año extremadamente complejo para Ecuador, con una economía sin flexibilidad monetaria, un alto endeudamiento, reservas de liquidez inexistentes, una caída significativa en ingresos por exportaciones petroleras, un sistema de salud con deficiencias para afrontar la pandemia, un gobierno con baja popularidad y vencimientos importantes de su deuda externa. A esto se sumó la rotura de un tramo del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE) y del Oleoducto de Crudos Pesados (COP), que afectó la producción de petróleo.

La previsión más reciente del Banco Central del Ecuador (BCE) considera una contracción del PIB de -8.9% en 2020. Si bien el BCE estima que el PIB del país crecerá en 3.1% en 2021, este todavía sería inferior en 6.1% al del 2019. De acuerdo con las previsiones del FMI, recién en 2025 el PIB recuperaría nuevamente el valor de 2019.

Dentro de este escenario, cabe resaltar el éxito del gobierno en las gestiones realizadas para conseguir un alivio financiero que le permitiera cumplir con sus objetivos financieros de corto plazo y reducir la severidad de la crisis. En agosto-2020, se consiguió la aprobación del reperfilamiento de los bonos de deuda externa, que permitió a Ecuador reducir los intereses, ampliar los vencimientos hasta el año 2040 y reducir el capital de dicha deuda. En el mismo mes, se anunció un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional para acceder a un programa de crédito de USD 6,500 millones. El acuerdo tiene una duración de veintisiete meses. Ecuador tendrá un plazo de diez años para repagar el capital, con cuatro años de gracia. La tasa de interés sería cercana al 2.9%. Del monto anterior, USD 4,000 millones se desembolsaron en 2020, USD 1500 millones se desembolsarán en 2021 y USD 1000 millones en 2022.

El riesgo país, que en abril de 2020 cerró en 5033 puntos base y una calificación de “Restricted Default” otorgada por FITCH Ratings, en abril 2021 marcó 760 puntos luego de conocerse los resultados de los comicios presidenciales y de la aprobación de la ley para la protección de la dolarización. (789 puntos base dic-2019).

La calificación de FITCH Ratings se incrementó de RD a B-/estable en septiembre-2020, luego de la restructuración de los bonos soberanos, un cronograma de pagos más adecuado para el país y una desaceleración económica menor a la esperada. La menor desaceleración económica se atribuyó al incremento de las exportaciones no petroleras lideradas por minería y a la habilidad del sistema financiero para proveer alivio (que el gobierno no lo pudo hacer) al consumo de los hogares. (El consumo final en 2020 se redujo en 6.64%; 3.71% gobierno y 7.36% hogares)

Los temas mencionados han propiciado un clima de confianza en el Ecuador tanto en los mercados locales como internacionales que esperamos promuevan inversiones y por tanto empleo y financiamiento menos costoso.

La ley de protección a la dolarización fortalecerá el sistema monetario y financiero del país. Entre otras cosas, prohíbe que el BCE, financie a los gobiernos locales u otras necesidades a través de compra de papeles con los recursos que deberían cubrir los dineros de los depositantes del sistema financiero. La reforma dispone que los dineros de los depositantes de la banca privada, cooperativas y mutualistas, que son administrados por el BCE,

¹ <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

deberán estar cubiertos en un 100% hasta el 2026. El resto de los depósitos (de los gobiernos locales, de la seguridad social y otros) alcanzarán cobertura total en 2035, según el actual Ministro de Finanzas, Mauricio Pozo. (El Comercio, 24 abril de 2021).

El 2021 se vislumbra como un año de recuperación frente al 2020, especialmente por la confianza recuperada. Sin embargo, las situaciones fiscal, social y política siguen siendo complicadas y la incertidumbre de la economía frente al coronavirus persiste.

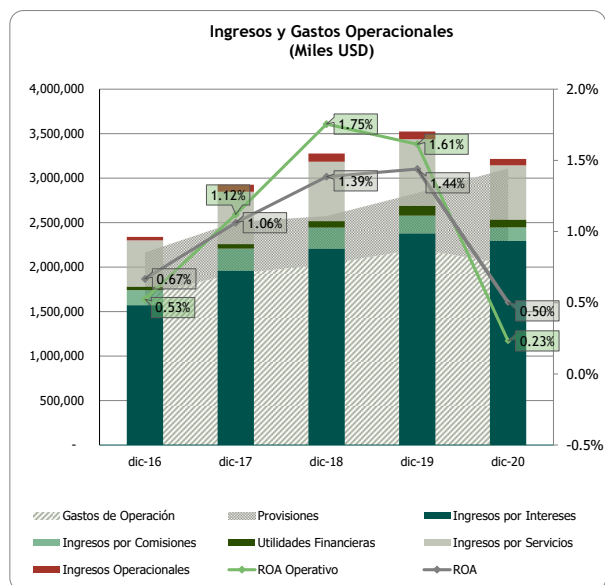
El País necesita entrar en un pacto político, social y económico, para buscar acciones consensadas de políticas planificadas.

Sistema Bancos Privados

Resultados

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. Como se muestra en el gráfico que sigue, los resultados en el 2020 se contrajeron anualmente en 62.1%.

Gráfico 1

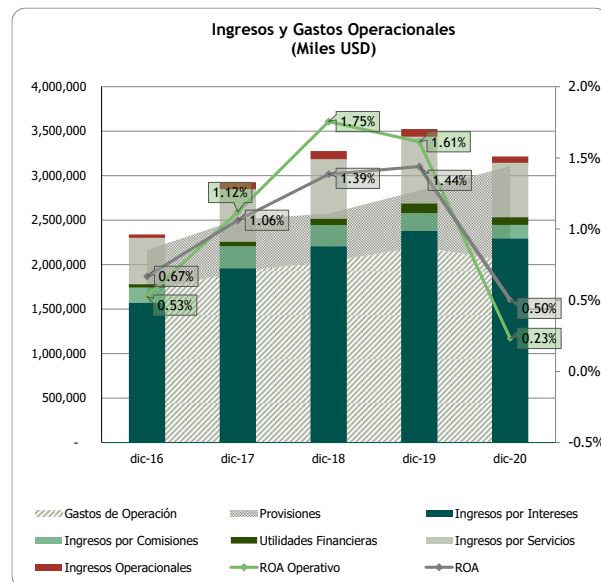


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

La falta de demanda de crédito, menores transacciones locales y de comercio exterior afectan los ingresos operacionales que decrecen anualmente en 8.71%. Si bien los gastos operacionales del sistema también caen (7.4%) su caída no es suficiente para sostener el margen operacional neto que es menor en 84.4% en relación con el 2019.

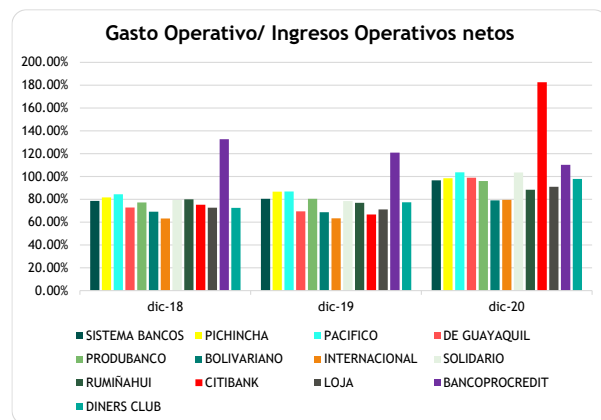
La presión sobre la rentabilidad de los bancos proviene de la reducción del margen de interés neto y de la necesidad de constituir provisiones por el deterioro actual y esperado de la cartera.

Gráfico 2



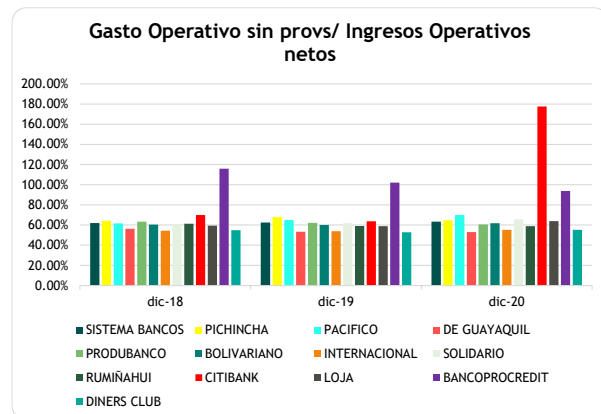
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 3



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 4



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Cambio Constante de la Normativa Contable

Para enfrentar las limitaciones en la capacidad de pago de los clientes y proteger los estados financieros de las instituciones del sistema, se han emitido normas a aplicarse desde el 31 de marzo de 2020. La primera norma establece 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. Estas y las siguientes normas hasta la Resolución de la JPRMF No.609-2020-F, emitida en noviembre 2020, fueron aplicadas por las IFIS con distintos criterios. A partir de la resolución antes indicada y de octubre 2020, se unifican los criterios en cuanto al traspaso a vencido y no devenga de los retrasos en todos los segmentos a los 61 días.

La norma antes citada, adicionalmente, modifica de forma temporal y hasta el 30 de junio-21, los días de morosidad para la calificación de la cartera en las distintas categorías y los porcentajes mínimos y máximos de provisiones requeridas. Las calificaciones y el requerimiento de provisiones son menos estrictos. De existir excedentes en los valores de provisiones específicas, producto de esta norma, estas deberán ser reclasificadas a la cuenta 149987 “provisiones no reversadas por requerimiento normativo”; estos valores podrán ser reclasificados a “provisiones específicas” luego de notificar a la Superintendencia de Bancos por el medio y las condiciones que este Ente de Control determine. Los deudores de los segmentos Productivo y Comercial cuyos créditos sean menores a USD 100.000, se calificarán por morosidad; los mayores a este valor se calificarán de acuerdo con los modelos y sistemas de cada Institución.

Esta norma disminuye el nivel mínimo del rango de las provisiones genéricas que debían ser constituidas sobre la cartera bruta de diciembre-2019 de acuerdo con la norma de marzo-2020. Estas provisiones deben ser constituidas durante el 2020, y el rango de constitución va de 0.01% hasta el 5%. Estas provisiones formarán parte del Patrimonio Técnico Secundario.

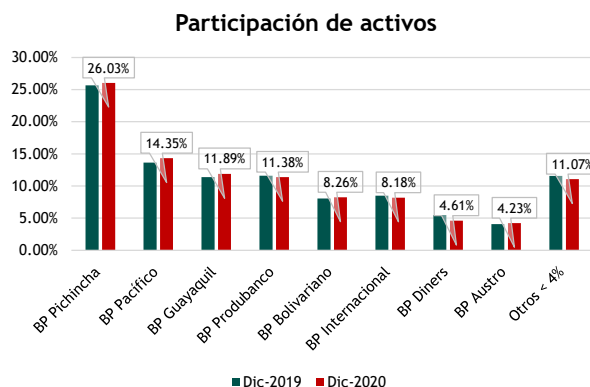
Esto afecta a todos los indicadores de morosidad y capitalización, de distinta manera y en diferentes tiempos según la estructura de la cartera de cada institución y de acuerdo con el criterio de aplicación de la norma inicial. En todo caso, los indicadores mencionados muestran mejoras no reales hasta junio-20 y en algunos casos nuevamente desde diciembre 2020.

Las utilidades del sistema financiero se verán sobreestimadas mientras se mantengan en los

resultados los intereses devengados, no cobrados, de la cartera vencida actualmente calificada como tal desde los 61 días.

Participación del Activo por Banco

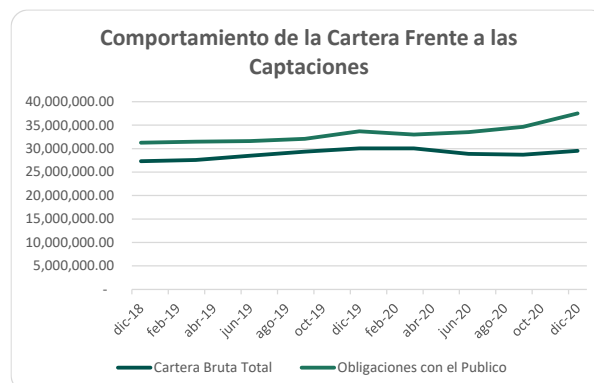
Gráfico 5



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Comportamiento de la Cartera frente a las obligaciones con el público

Gráfico 6



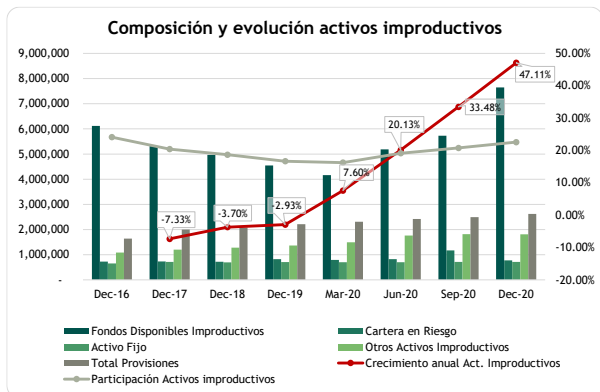
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

En el gráfico anterior vemos que el crecimiento de la cartera bruta total crece con la misma tendencia que las obligaciones con el público, en el año 2020 el comportamiento es distinto y mientras que a dic-2020 las obligaciones con el público aumentan en 11.43%, la cartera bruta total se contrae en 1.64%.

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. Si bien la oferta de crédito se reactivó en julio, gracias a que los depósitos mostraron menor volatilidad que la esperada, la demanda se mantiene deprimida como consecuencia de la incertidumbre con respecto al entorno macroeconómico y a la menor capacidad de consumo de los hogares.

Evolución de los Activos

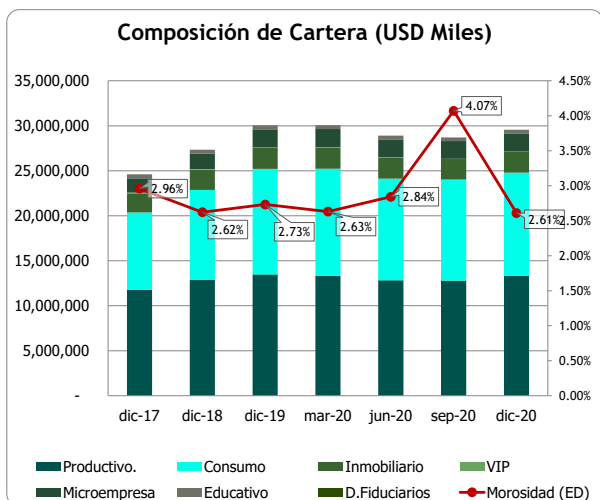
Gráfico 7



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Para analizar el gráfico anterior debemos tomar en cuenta: 1) que los activos improductivos incluyen los fondos disponibles que no producen interés y que corresponden principalmente al encaje bancario. Este rubro ha sido históricamente el más alto y se mueve en consistencia con el crecimiento de los depósitos y la tasa establecida para el encaje bancario sobre los depósitos y 2) la cartera en riesgo y los otros activos improductivos están subestimados por las nuevas reglas para contabilizar los retrasos. A pesar de lo dicho se observa una tendencia creciente de los activos improductivos y una mayor participación de dichos activos en los activos del sistema durante el 2020.

Gráfico 8

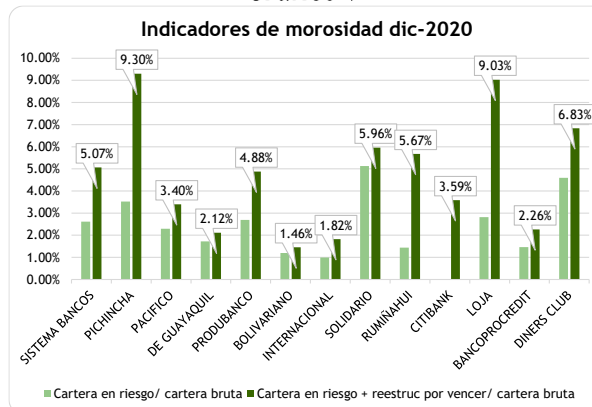


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

El gráfico anterior muestra el comportamiento de la cartera por segmento, su bajo dinamismo de crecimiento y el efecto contable que se produce en la morosidad de la cartera por los cambios regulatorios.

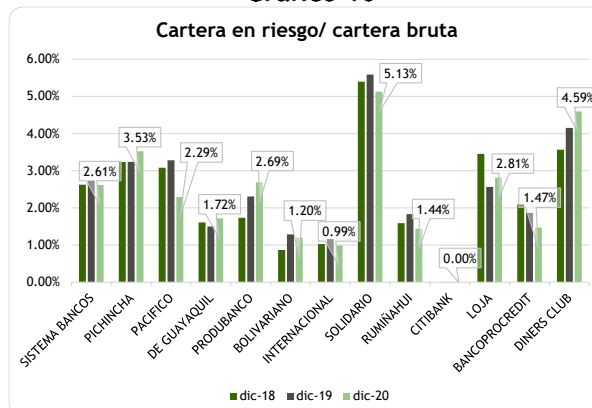
Entendemos que entre un 70% t un 90% de la cartera del sistema se acogió al diferimiento extraordinario y que la morosidad con datos extracontables aplicando los mismos parámetros de contabilización utilizados hasta dic-2019 aumentarían los indicadores de morosidad del sistema entre 2 y 3 puntos dependiendo de la institución y de la participación de la cartera por segmento.

Gráfico 9



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 10

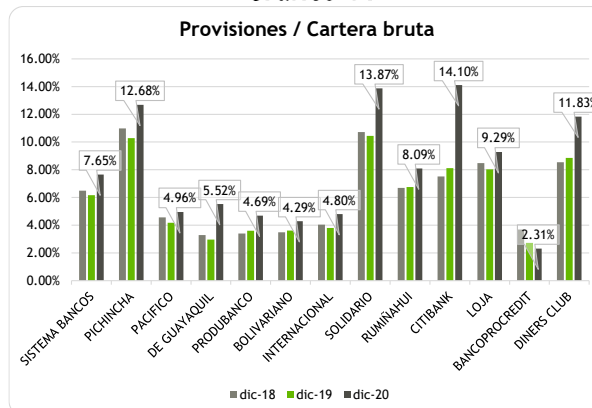


Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Los gráficos anteriores muestran la morosidad contable de las IFIS.

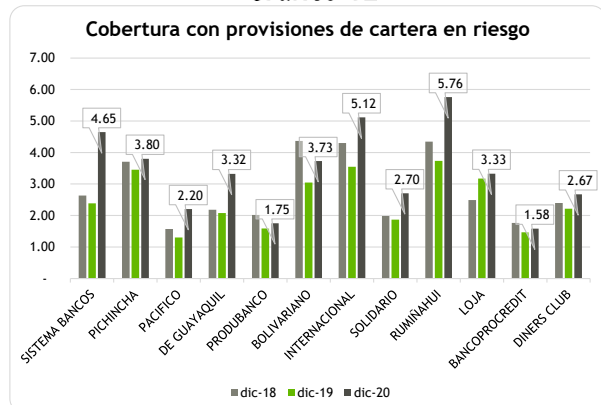
Cobertura con Provisiones

Gráfico 11



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

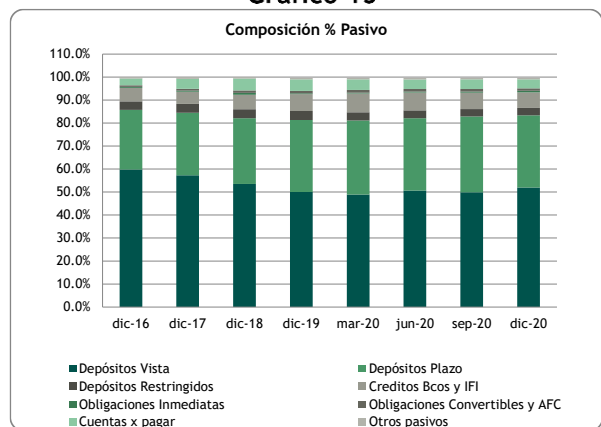
Gráfico 12



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

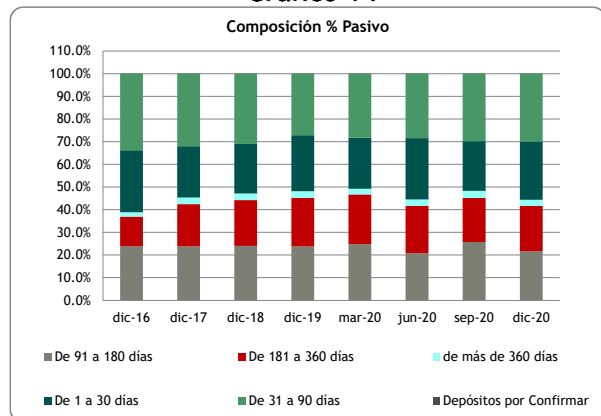
Fondeo

Gráfico 13



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 14



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Los gráficos anteriores muestran la composición del fondeo por rubro y la composición del fondeo por plazo. Se debe concluir que la mayor parte del fondeo de los bancos provienen de las captaciones del público, las mismas que, aunque estén a plazos son en su mayor parte de corto plazo. Adicionalmente se observa que las obligaciones financieras constituyen una parte pequeña del fondeo y que estas han disminuido durante el 2020.

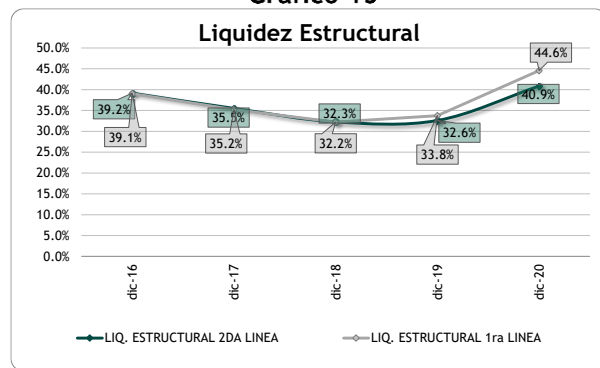
Esas podrían constituir un financiamiento interesante para los bancos mientras el riesgo país disminuya.

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.

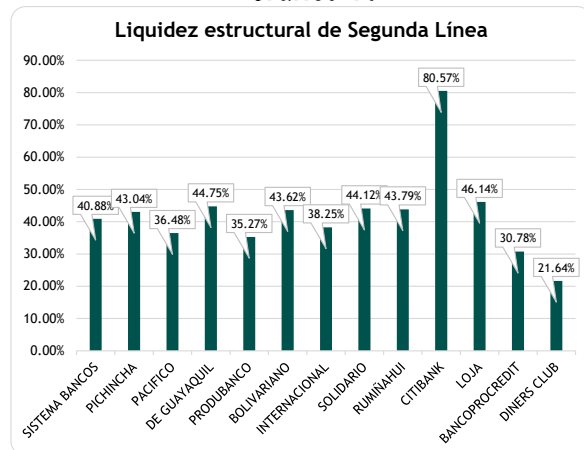
El gráfico que sigue muestra el desempeño de la liquidez estructural del sistema desde el año 2016, evidenciando una tendencia creciente:

Gráfico 15



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 16



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Se observa que la liquidez del sistema aumenta en el año 2020 y es el resultado de una política de precaución de los Bancos frente a la incertidumbre macroeconómica en el primer semestre del año, apoyada en los últimos trimestres por la falta de demanda de crédito.

La liquidez estructural de primera y segunda línea se mueven de forma similar hasta mar-20 y luego se abre una brecha que responde a que desde jun-20 aumentan los pasivos con vencimientos entre 90 y 180 días más que las obligaciones a la vista.

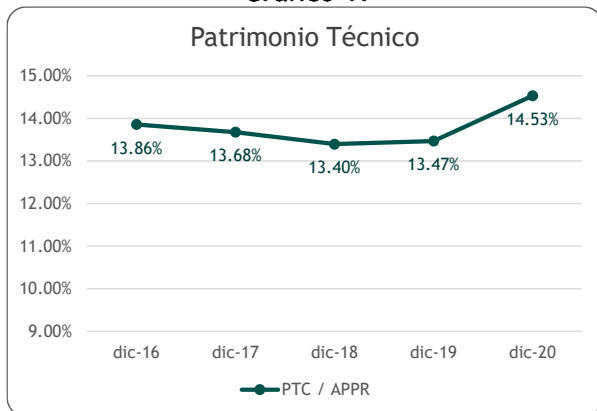
El efecto negativo de la falta de reservas nacionales, para el sistema financiero es que se eleva el riesgo sistémico ya que no se puede confiar en que los bancos puedan recuperar sus depósitos del BCE.

La Junta Monetaria, redujo los aportes al fondo de liquidez de 8% a 5%. Esto libera alrededor de USD1.000MM 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.

Capitalización

El patrimonio técnico de los bancos se mantiene sobre lo establecido por la norma.

Gráfico 17



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

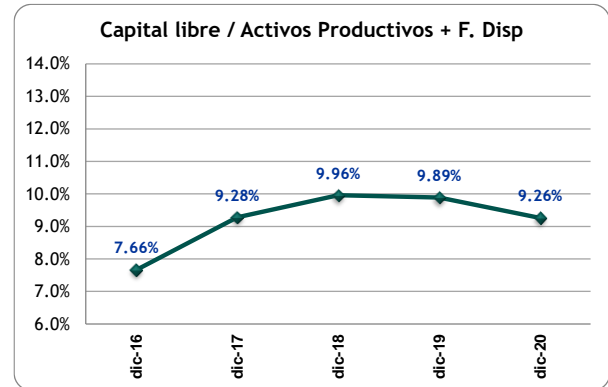
Sufre ligeras variaciones cíclicas por el pago de dividendos en efectivo. En el año 2020, adicionalmente, se reducen los Activos Ponderados por Riesgo en relación con un menor monto de cartera y porque por normativa se reduce la ponderación de la cartera colocada en el exterior del 2% al 1%.

En términos del dólar el patrimonio del sistema se mantiene en USD5.095 millones, un 0.9% más alto que en el 2019. Con respecto al trimestre el patrimonio del sistema se reduce en -02%. Los movimientos que afectan a la contracción del patrimonio durante el 2020, a más del reparto de dividendos en efectivo sobre las utilidades del 2019, incluyen la valoración negativa de las inversiones en bonos del estado.

Los indicadores de capital libre muestran una tendencia a presionarse a partir del 2018, a pesar de que los activos productivos se contraen. Esto es el resultado de menores utilidades, reparto de dividendos en efectivo y aumento de los activos improductivos. Debemos tomar en cuenta que los activos improductivos podrían estar subvaluados

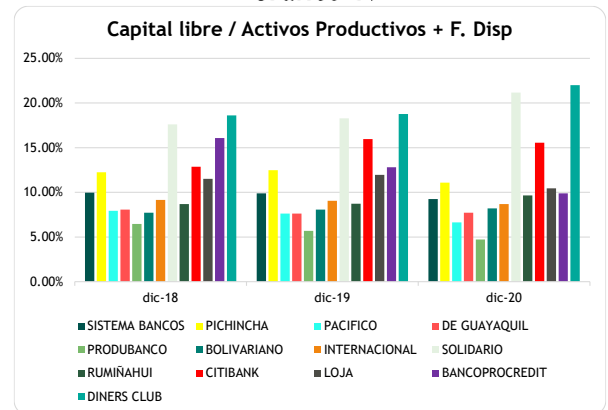
contablemente, por lo que en realidad y frente al desarrollo de la capacidad de pago de los deudores este indicador podría ajustarse durante el 2021.

Gráfico 18



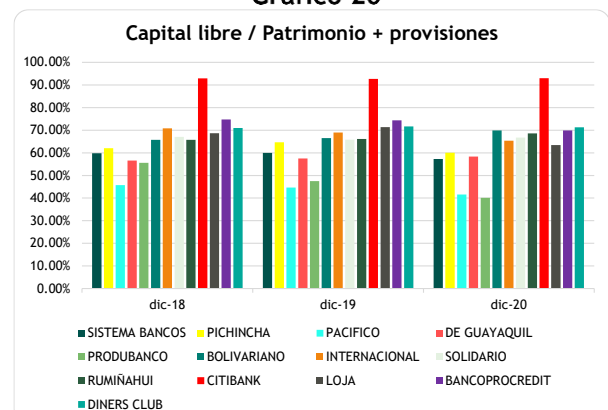
Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 19



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

Gráfico 20



Fuente: Superintendencia de Bancos. Elaboración: BWR

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.

Fuentes: Superintendencia de Bancos, Análisis Semanal, El Comercio

Elaboración: BWR

La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso escrito de BANKWATCH RATINGS. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS se basa en información que recibe de los emisores y de otras fuentes que BANKWATCH RATINGS considera confiables. BANKWATCH RATINGS lleva a cabo una investigación razonable de la información recibida sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida en que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada. La forma en que BANKWATCH RATINGS lleve a cabo el análisis y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en que se ofrece y coloca la emisión, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a la administración del emisor, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de BANKWATCH RATINGS deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que BANKWATCH RATINGS se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor es responsable de la exactitud de la información que proporciona a BANKWATCH RATINGS y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, BANKWATCH RATINGS debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar cómo hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de BANKWATCH RATINGS es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que BANKWATCH RATINGS evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de BANKWATCH RATINGS y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados al riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. BANKWATCH RATINGS no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de BANKWATCH RATINGS son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de BANKWATCH RATINGS estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de BANKWATCH RATINGS no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de BANKWATCH RATINGS. BANKWATCH RATINGS no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados con relación a los títulos. La asignación, publicación o diseminación de una calificación de BANKWATCH RATINGS no constituye el consentimiento de BANKWATCH RATINGS a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo la normativa vigente. Todos los derechos reservados. ©® BankWatch Ratings 2021.