



OTROS
DOCUMENTOS

2023



El sector bancario en Canadá

Oficina Económica y Comercial
de la Embajada de España en Ottawa

Este documento tiene carácter exclusivamente informativo y su contenido no podrá ser invocado en apoyo de ninguna reclamación o recurso.

ICEX España Exportación e Inversiones no asume la responsabilidad de la información, opinión o acción basada en dicho contenido, con independencia de que haya realizado todos los esfuerzos posibles para asegurar la exactitud de la información que contienen sus páginas.



OTROS
DOCUMENTOS

22 de noviembre de 2023
Ottawa

Este estudio ha sido realizado por
María Antonia Jiménez-Orta Torrico

Bajo la supervisión de la Oficina Económica y Comercial
de la Embajada de España en Ottawa

<http://canada.oficinascomerciales.es>

Editado por ICEX España Exportación e Inversiones, E.P.E.

NIPO: 114-23-011-6



Índice

1. Resumen ejecutivo	4
2. Características principales	6
2.1. Sistema financiero	6
2.1.1. Reglas de propiedad de entidades bancarias en Canadá	6
2.1.2. Instituciones públicas	7
2.1.3. Bolsa de valores	8
2.2. CETA	10
2.3. Definición y tamaño del sector bancario	10
2.4. Principales actores	15
2.4.1. <i>Cross-ownership</i> o propiedad cruzada	24
2.5. Oferta extranjera	26
2.6. Oferta española	26
3. Claves de acceso al sector	27
3.1. Barreras regulatorias y no regulatorias	27
3.2. Vulnerabilidades del sector	29
4. Anexos	32
4.1. Balance OSFI total de bancos canadienses a 30/09/2023	32
4.2. Anexo II: Bancos extranjeros regulados por la OSFI	34
4.2.1. Bancos de Lista II (<i>Schedule II</i>)	34
4.2.2. Bancos de Lista III (<i>Schedule III</i>)	35
4.2.3. Bancos con oficina de representación en Canadá	37

1. Resumen ejecutivo

El sector bancario canadiense se caracteriza por su elevada concentración: los cuatro bancos principales controlan el 71,3 % de los activos totales y los cinco mayores (*Big Five*), el 90 % de los activos del sector. Los seis principales bancos son: el Royal Bank of Canada (RBC), Toronto-Dominion Bank (TD), Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC), Bank of Nova Scotia (Scotiabank), Bank of Montreal (BMO) y National Bank Canada.

Según el informe más reciente de la Oficina del Superintendente de Instituciones Financieras (OSFI), el balance total de los bancos regulados en Canadá en septiembre de 2023 muestra activos por 8,7 billones de CAD (dólar canadiense) y pasivos por 8,15 billones de CAD, lo que representa un 3,6 % del PIB de Canadá.

Asimismo, los ingresos del sector de los últimos cinco años reflejan una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 2,2 % y se espera que alcancen los 275.400 millones de CAD para finales de 2023. La principal fuente de ingresos de la industria bancaria canadiense proviene de intereses generados por préstamos e hipotecas, así como ingresos no relacionados con intereses, como tarifas y comisiones. En 2022, los principales bancos contribuyeron con 18.000 millones de CAD en impuestos y distribuyeron 26.000 millones de CAD en dividendos.

La alta inflación, por encima de los niveles históricamente normales, atribuida a las complicaciones en la cadena de suministro y la crisis energética global, ha llevado al Banco de Canadá a mantener una tasa de interés del 5 %, generando ingresos más altos para los bancos a pesar de la disminución en la cantidad de préstamos.

El sector bancario canadiense se caracteriza por una propiedad cruzada entre los cinco grandes bancos, (RBC, TD, CIBC, Scotiabank, BMO), que, en conjunto, poseen alrededor del 25 % de las acciones del resto. Adicionalmente, The Vanguard Group destaca como el principal grupo inversor no bancario en el sector, con más del 3 % de participación en cada uno de los cinco grandes bancos. Estos, por otra parte, son accionistas prominentes en empresas vinculadas a combustibles fósiles, invirtiendo más de 1 billón de CAD desde 2016, planteando consideraciones sobre la diversificación y sostenibilidad de sus carteras.

A pesar del dominio de los bancos canadienses, instituciones financieras extranjeras como HSBC Bank Canada, Bank of America Merrill Lynch, Citibank Canada y BNP Paribas Canada operan en el país.

La autoridad de competencia canadiense en su análisis de la reciente adquisición de HSBC Canadá por RBC¹ refiere la existencia de una serie de barreras de acceso regulatorias y no regulatorias,

¹ [Report to the Minister of Finance Regarding the Proposed Acquisition of HSBC Bank Canada by Royal Bank of Canada](#)



que favorecen a los competidores mayores, de forma que la entrada o expansión significativa generalmente se logra mediante adquisiciones o asociaciones con competidores existentes.

Por último, en cuanto a las vulnerabilidades, el Banco de Canadá, en su revisión del sistema financiero² alude a la fragilidad de la liquidez en mercados de renta fija, el encarecimiento y escasez de financiación bancaria, así como la posibilidad de pérdidas por impago de créditos, especialmente en hipotecas no aseguradas, en un contexto de incertidumbre económica.

² [Financial System Review—2023](#).

2. Características principales

2.1. Sistema financiero

La legislación básica financiera comprende:

- la Ley Bancaria Canadiense - [Bank Act](#)
- la Ley de las Cooperativas de Crédito - [Cooperative Credit Association Act](#)
- la Ley de las Compañías Fiduciarias - [Trust and Loan Companies Act](#)
- la Ley de Inversión - [Investment Canada Act](#)
- la Ley de Pagos - [Canadian Payments Act](#)

El Gobierno federal y los provinciales comparten la jurisdicción de la regulación y supervisión de los servicios financieros. El Gobierno de Canadá tiene la jurisdicción exclusiva sobre los bancos, mientras que **las *caisses populaires*** (similares a las Cajas de Ahorro) **y las cooperativas de ahorro y crédito, los distribuidores de seguros y los fondos de inversión están regulados por los gobiernos provinciales**. Las aseguradoras y las compañías de fideicomiso y prestamistas están reguladas por ambos niveles de gobierno.

2.1.1. Reglas de propiedad de entidades bancarias en Canadá

Según la ley Bancaria Canadiense ([Bank Act](#)) en vigor, los bancos se pueden clasificar en tres categorías de acuerdo con la composición de sus fondos propios:

- Instituciones con fondos propios valorados en más de 12.000 MCAD: la participación en estas instituciones no puede superar el 20 % de las acciones con derecho a voto ni el 30 % de las acciones sin derecho a voto.
- Instituciones con fondos propios valorados entre los 2.000-12.000 MCAD: tienen menos restricciones en cuanto a porcentajes de participaciones, ya que sólo se les exigirá que los títulos emitidos y en circulación (*public float*) sean un 35 % de las acciones con derecho a voto (*voting shares*).
- Instituciones con fondos propios valorados en menos de 2.000 MCAD: No tienen restricciones.

La entrada en vigor de las revisiones de la Ley Bancaria Canadiense supuso también un cambio en la clasificación de las entidades bancarias. La nueva clasificación diferencia a las entidades en tres listas que se diferencian de la siguiente manera:

- La **Lista I** (*Schedule I*) la constituyen los **bancos domésticos** (se entiende por banco doméstico aquel constituido o formado bajo el régimen de la Ley Bancaria Canadiense que no es filial de un banco extranjero).
- La **Lista II** (*Schedule II*) está formada por filiales de bancos extranjeros que operan en Canadá (se trata de **filiales de bancos extranjeros constituidos bajo el régimen de la Ley Bancaria Canadiense** con personalidad jurídica canadiense).
- La **Lista III** (*Schedule III*) son **sucursales de bancos extranjeros** que están **autorizados para operar en Canadá** (no están constituidos ni tienen personalidad jurídica canadiense).

A estas entidades bancarias (*Schedule III*) se les restringe el servicio, ya que cuentan sólo con una autorización para operar en Canadá y dependen de su matriz extranjera. Las entidades bancarias de la Lista I y II pueden captar depósitos de clientes y estar estos asegurados por la Sociedad Canadiense de Garantía de Depósitos (CDIC). Los bancos de la Lista III no pueden captar depósitos de menos de 150.000 CAD. Estos depósitos no cuentan con la garantía de CDIC. Para más información sobre los bancos regulados en Canadá y la clasificación completa ver [OSFI - Who We Regulate](#).

Por otro lado, en Canadá, la Oficina del Supervisor de las Instituciones Financieras (OSFI) exige que el total de activos bancarios no supere en más de 20 veces el capital. La aplicación en Canadá en el año 2013 de las nuevas medidas regulatorias para el sistema financiero internacional conocidas como Basilea III (Promovidas por el Banco de Pagos Internacionales de Basilea - [Bank of International Settlements](#)) introdujo nuevas medidas de capital y liquidez. para mejorar la estabilidad del sistema financiero frente a futuras crisis.

Asimismo, en 2018, el Gobierno de Canadá introdujo nuevos requisitos para la aprobación de hipotecas. Las solicitudes tendrán que superar una “prueba de estrés” que endurecen las condiciones de concesión. El objetivo es intentar frenar el sobrecalentamiento del mercado inmobiliario; en particular, en las ciudades de Toronto y Vancouver.

2.1.2. Instituciones públicas

Las principales instituciones federales que intervienen en el ámbito bancario son:

- El [Ministerio de Finanzas de Canadá](#): es el encargado de desarrollar el marco legislativo para los bancos y el resto de las instituciones financieras en Canadá. Asimismo, se encarga de desarrollar las políticas en materia de financiación internacional.

- El [Banco de Canadá – Bank of Canada](#) y la [Oficina del Supervisor de las Instituciones Financieras – Office of the Superintendent of Financial Institutions \(OSFI\)](#): se encargan de vigilar y controlar el sistema financiero en Canadá. El primero actúa como banco central con las funciones típicas de control de la divisa y del crédito, agente fiscal del Gobierno federal y gestiona las reservas de divisas. La segunda, es una agencia independiente perteneciente al Gobierno de Canadá que reporta directamente al ministro de Finanzas, regula y supervisa la salud financiera de los bancos, fondos de pensiones y otras instituciones financieras sometidas a control federal.
- La [Sociedad Canadiense de Garantía de Depósitos – Canadian Deposit Insurance Corporation \(CDIC\)](#): es el fondo de garantía de depósitos de Canadá. Se trata de una corporación bajo la tutela del Ministerio de Finanzas, que cumple la función de garantizar hasta un máximo de 100.000 CAD de los depósitos en las instituciones financieras adscritas a la corporación que puedan caer en suspensión de pagos. Este organismo sería también el encargado de actuar en caso de **resolución bancaria**.³
- La [Agencia Canadiense del Consumo en materia financiera – Financial Consumer Agency of Canada \(FCAC\)](#): es un organismo del Gobierno de Canadá que asegura que los bancos y otras instituciones financieras respeten las leyes que protegen a los consumidores.

Asimismo, existen entidades públicas que persiguen determinados objetivos de interés social: el acceso a la vivienda, el apoyo a las microempresas y a la innovación empresarial, la expansión de las pymes, el desarrollo de la exportación, créditos agrícolas, etc.

2.1.3. Bolsa de valores

Los principales bancos de Canadá cotizan en la bolsa de valores. Las bolsas de valores más relevantes en Canadá son: Toronto (TSX), TSX Venture Exchange, Montreal y el mercado de futuros de commodities (ICE Futures Canada). La bolsa de valores de Toronto (TSX) y TSX Venture Exchange, así como la bolsa de Montreal, forman parte del grupo TMX.

Hasta 1999 las bolsas de Montreal, Alberta y Vancouver competían con la bolsa de Toronto en el mercado nacional. Sin embargo, una reestructuración de los mercados llevó a la consolidación de la bolsa de valores de Toronto (TSX) como el único lugar de contratación de valores de acciones en Canadá. La bolsa de Toronto ofrece dos mercados en los que pueden cotizar las empresas cotizadas, el TSX (Toronto Stock Exchange) y TSX Venture Exchange. También ofrece un servicio de corretaje para empresas no listadas denominado TMX Private Markets.

³ [Resolution of large banks - CDIC](#) "Under Canadian bank resolution powers, the Canada Deposit Insurance Corporation ("CDIC") may, in circumstances where the Bank has ceased, or is about to cease, to be viable, assume temporary control or ownership of the Bank and may be granted broad powers by one or more orders of the Governor in Council (*Canada*)".



A enero de 2023, la Bolsa de Toronto tenía 3.511 empresas listadas en el TSX y TSX Venture Exchange con una capitalización conjunta de 4,17 billones de CAD. Es uno de los principales mercados de valores del mundo para empresas del sector energético y minero.

No existe un organismo de supervisión único de las bolsas de valores. Las empresas listadas en bolsa dependen del regulador de la provincia o territorio en la que se ubica su actividad o su sede central. Los reguladores de las diferentes provincias y territorios firmaron en 2004 un Memorando de Entendimiento para crear un sistema de “pasaporte” que facilita el acceso de las empresas a los mercados de capitales de jurisdicciones que no son la suya.

- **Toronto (TSX)**

En el mercado de valores TSX se negocian valores de empresas que tienen una producción estable, un historial operativo consolidado y buscan financiación de entre 500 y 1.000 millones de CAD.

En enero de 2023, el TSX tenía listadas 1.800 empresas con una capitalización total de 4,1 billones de CAD. El índice S&P/TSX es el índice de referencia del TSX. Está compuesto por los 234 valores más importantes del TSX y representa una capitalización de 3,98 billones de CAD. Las empresas del sector financiero, materiales, industriales y las energéticas representan el 73 % de las empresas que integran el índice.

- **TSX Venture Exchange (TSXV)**

El TSX Venture Exchange se enfoca en compañías emergentes y de pequeña capitalización. Es una filial de la Bolsa de Toronto (TSX) y se estableció en 1999 después de la fusión de la Bolsa de Valores de Alberta y la Bolsa de Valores de Vancouver.

En 2023, tenía listadas 1.711 empresas, de las cuales 963 eran empresas mineras y 71 energéticas, sumando una capitalización conjunta de 77.500 millones de CAD.

- **Montreal**

La bolsa de valores de Montreal está especializada en mercados de derivados financieros basados en índices bursátiles, instrumentos financieros bancarios y de acciones. Posee una participación mayoritaria en la Bolsa de Opciones de Boston (BOX).

La bolsa de Montreal ofrece desde 2008, en asociación con el Chicago Climate Exchange, una bolsa de derechos de emisión de gases de efecto invernadero, Montreal Climate Exchange.

- **Mercado de futuros de *commodities* (ICE Futures Canada)**

La bolsa de valores de materias primas ICE Futures Canada forma parte del grupo estadounidense ICE (Intercontinental Exchange). Hasta 2008, se conocía como el Winnipeg Commodity Exchange. Destaca por la oferta de futuros y opciones de colza y cebada.

2.2. CETA

El Acuerdo CETA incorpora un capítulo trece separado sobre servicios financieros que permite a las entidades financieras y a los inversores de la UE, y de Canadá, beneficiarse de un acceso equitativo y justo a los mercados financieros. Establece el principio de trato nacional, y las disposiciones cumplen plenamente las normas prudenciales y de regulación vigentes en la UE, y Canadá. Además, las empresas de servicios financieros sólo pueden ofrecer servicios transfronterizos en un número limitado de sectores, como el sector bancario y el de seguros, excluyéndose pensiones y prestaciones de seguridad social. Este capítulo establece también un Comité de Servicios Financieros para ayudar a ambas Partes a supervisar y regular el sector, lo que permite proteger la seguridad y la integridad de sus respectivos sistemas financieros.⁴

El último diálogo sobre servicios financieros⁵ dentro del marco del Acuerdo CETA tuvo lugar el 31 de mayo y 1 de junio de 2023. Se discutieron diferentes cuestiones, en particular en el ámbito bancario se abordaron temas relacionados con la implementación de Basilea III. La Comisión Europea presentó el paquete de reformas de gestión de crisis y seguro de depósitos (CMDI) de la UE. Además, se compartieron esfuerzos para mejorar el sistema canadiense de protección del depositante.

En cuanto a las finanzas digitales, los participantes intercambiaron información sobre sus enfoques en temas como banca abierta, finanzas abiertas, criptomonedas, *stablecoins* y monedas digitales emitidas por bancos centrales. Ambas partes destacaron la importancia de la alineación internacional en el tratamiento de las criptomonedas para evitar lagunas. Se subrayó el interés compartido en los temas discutidos y se expresó la voluntad de mantener una estrecha colaboración tanto en el ámbito bilateral como en foros multilaterales.

2.3. Definición y tamaño del sector bancario

Según la OSFI (*Office of the Superintendent of Financial Institutions*), órgano regulador de las instituciones financieras, el **activo** para el total de bancos regulados de Canadá a 30 de septiembre de 2023⁶ alcanza **8,684 billones de CAD** (8.684.801.316.000) y el **pasivo** de **8,152 billones de CAD** (8.152.025.396.000).

En la tabla siguiente se destacan las cifras más relevantes de dicho balance:

⁴ [El Comprehensive Economic and Trade Agreement \(CETA\) con Canadá. Implicaciones para España.](#)

⁵ [Meeting of the CETA Financial Services Committee - Ottawa - 31 May and 1 June 2023 - Joint report](#)

⁶ <https://ws1.osfi-bsif.gc.ca/WebApps/Temp/6bc43c31-ab24-4590-90a1-0e0a46ccb050FinancialData.aspx>



CIFRAS DESTACADAS DEL BALANCE TOTAL DE LOS BANCOS CANADIENSES

En miles de CAD, a 30 de septiembre de 2023

ACTIVOS	TOTAL	PASIVOS Y PATRIMONIO NETO	TOTAL
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos	565.146.852,00 CAD	Depósitos a la vista	2.959.787.166,00 CAD
Títulos financieros	1.889.427.495,00 CAD	Depósitos a plazo fijo	2.844.183.422,00 CAD
Préstamos	6.763.724.318,00 CAD	Otros pasivos	2.252.382.880,00 CAD
Otros activos	784.682.638,00 CAD	Patrimonio neto	486.313.422,00 CAD

Fuente: Consolidated Balance Sheet. As of September 30, 2023. OSFI.

El desglose completo del balance puede encontrarse en el [Anexo I](#).

La principal fuente de ingresos de la industria es la generada a través de los intereses obtenidos de sus productos, como préstamos comerciales e hipotecas, además de los ingresos obtenidos a través de otras fuentes no relacionadas con intereses, como tarifas y comisiones por servicios ofrecidos.

Los bancos y sus filiales destinan anualmente 30.000 millones de CAD en salarios y beneficios, además de aportar 18.000 millones de CAD en impuestos en 2022. Los bancos proporcionaron 26.000 millones de CAD en dividendos a sus accionistas en 2022, y la industria bancaria contribuye con un 3,6 % (más de 62.000 millones de CAD) al PIB de Canadá.

CIFRAS DESTACADAS DEL SECTOR BANCARIO CANADIENSE

En CAD

Ingresos	Empleados	Empresas
\$275.4bn	315k	82
2018-23 CAGR ↑ 2.2 %	2018-23 CAGR ↑ 2.8 %	2018-23 CAGR ↓ 0.9 %
2023-28 CAGR ↑ 1.1 %	2023-28 CAGR ↑ 1.1 %	2023-28 CAGR ↑ 0.2 %

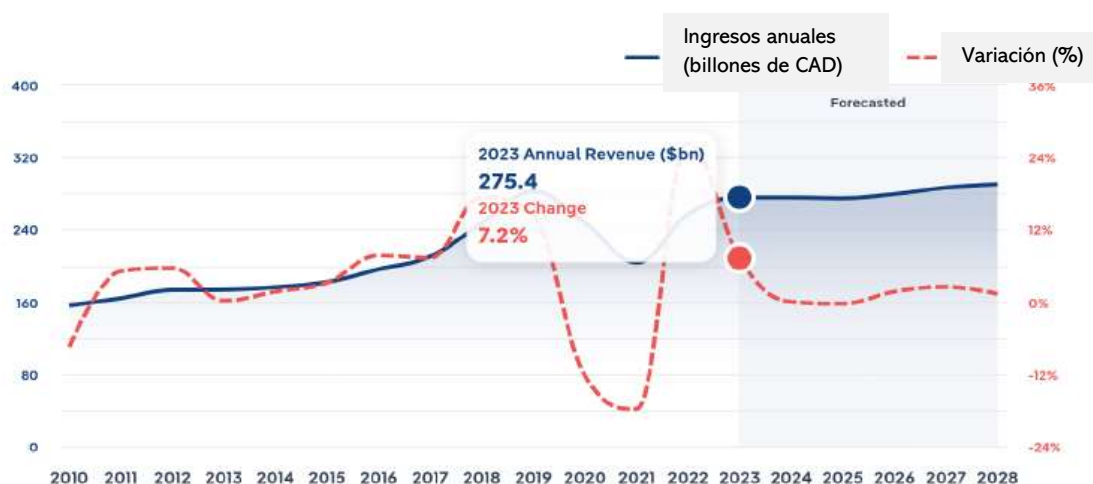
Beneficios	Margen de beneficios
\$91.7bn	33.3%
2018-23 CAGR ↓ 1.3 %	2018-23 CAGR ↓ 6.4 pp

Fuente: Ibis World.

Los ingresos de la industria han tenido una tasa de crecimiento anual compuesta (CAGR) del 2,2 % en los últimos cinco años y se espera que alcancen los 275.400 millones de CAD en 2023. En 2022, los seis mayores bancos pagaron 18.000 millones de CAD en impuestos, y los dividendos distribuidos a los accionistas alcanzaron los 26.000 millones de CAD. La mayoría de los canadienses son accionistas de bancos, ya sea directamente a través de la propiedad de acciones o indirectamente mediante fondos de pensiones y mutuos, incluido el Plan de Pensiones de Canadá (CPP).

EVOLUCIÓN DE INGRESOS DEL SECTOR BANCARIO CANADIENSE

Valor total en CAD y variación anual de 2010 a 2028. Incluye una previsión a cinco años



Fuente: Ibis World.

Las persistentes complicaciones en la cadena de suministro y la crisis energética global han propiciado una inflación históricamente alta. En 2022, el Banco de Canadá comenzó a subir las tasas de interés tras haberlas reducido a niveles históricamente bajos en respuesta a la pandemia de COVID-19, y actualmente se mantiene en el 5 %. En consecuencia, aunque la elevada tasa de interés ha provocado una disminución en la cantidad de préstamos concedidos por los bancos, esta menor cantidad de préstamos está generando ingresos más altos para ellos.

Entre las principales características del mercado canadiense destaca su **elevada concentración**: los cuatro bancos principales controlan el 71,3 % de los activos totales, y los cinco mayores poseen el 90 % de los activos del sector. Estos cinco bancos, también conocidos como *Big Five*, incluyen el Royal Bank of Canada (RBC), Toronto-Dominion Bank (TD), el Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC), el Bank of Nova Scotia (Scotiabank), y el Bank of Montreal (BMO).

CONCENTRACIÓN POR CUOTA DE MERCADO DEL SECTOR BANCARIO CANADIENSE

Cuota de mercado total de los cuatro mayores bancos.



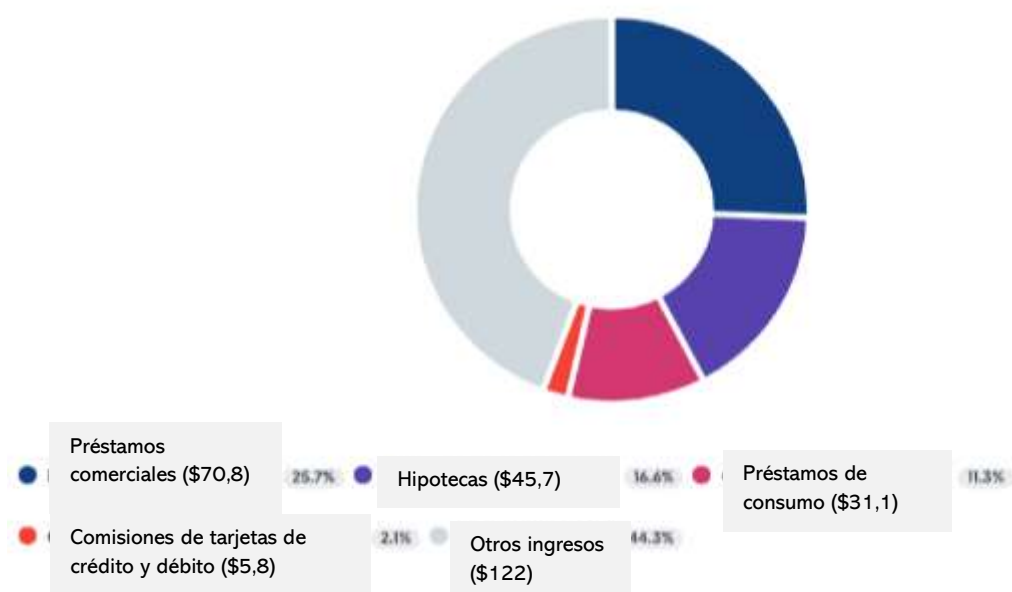
Fuente: Ibis World.

Según el informe realizado por el Buró de Competencia, sobre la adquisición de HSBC por RBC, la **concentración de mercado** para las cuatro principales firmas (CR4) puede **superar el 65 % en varios segmentos del mercado** de servicios financieros.

Los ingresos por tipo de productos o servicios y por tipo de clientes, estos se distribuyen como se presenta a continuación:

SEGMENTACIÓN DE MERCADO POR TIPO DE PRODUCTO O SERVICIO

En miles de millones de CAD



Como se observa en el gráfico anterior, los préstamos a empresas y los hipotecarios constituyen una parte importante de los ingresos del sector, siendo la mayoría de estas últimas hipotecas residenciales y, en menor medida, estructuras no residenciales, como edificios de oficinas y locales comerciales.

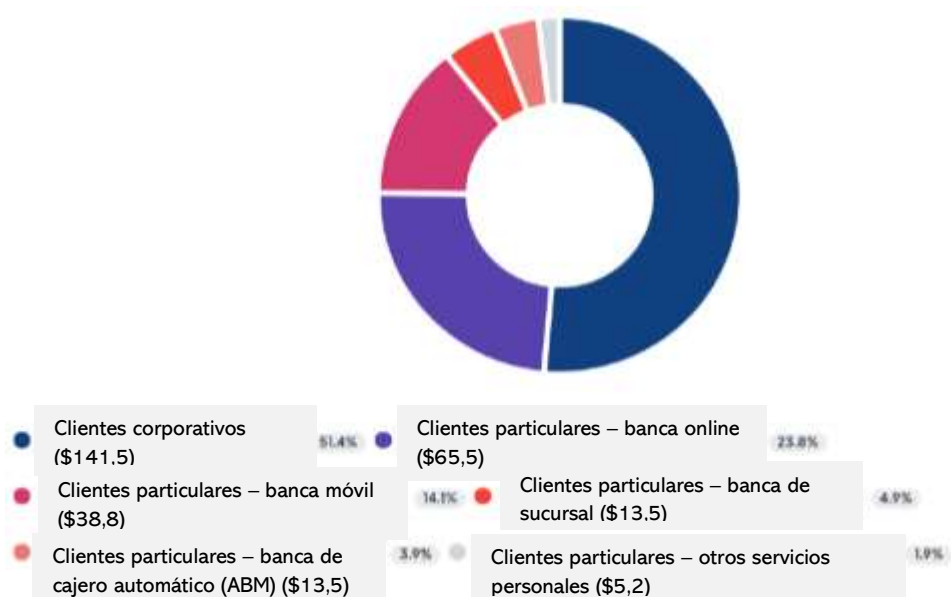
Los préstamos a particulares engloban productos como préstamos con garantía hipotecaria, líneas de crédito y financiación de automóviles. A medida que las condiciones económicas mejoran, la participación de este segmento en los ingresos aumenta, ya que los consumidores se muestran más dispuestos a asumir deuda.

Por otro lado, la contribución de los préstamos comerciales a los ingresos del sector tiende a variar en sentido opuesto a las tasas de interés. Es decir, tasas bajas suelen resultar en mayores volúmenes de préstamos comerciales. Este porcentaje tan alto en los ingresos se atribuye, por tanto, a los préstamos concedidos durante la pandemia, cuando los tipos de interés estaban históricamente bajos, que ahora se traducen en ingresos significativos debido al actual tipo de interés.

Adicionalmente, otras fuentes de ingresos incluyen comisiones y tarifas por diversos productos, como la venta de fondos y otros productos financieros, tarifas de cuentas de depósito personales y comerciales, cuotas de tarjetas de crédito y débito, los servicios ofrecidos en sucursales y otras fuentes de ingresos no vinculadas a intereses. Finalmente, el segmento de otros productos representa el 44.3 % de los ingresos del sector en 2023, reflejando la diversificación de actividades bancarias en la industria.

SEGMENTACIÓN DE MERCADO POR TIPO DE PRODUCTO O SERVICIO

En miles de millones de CAD



Fuente: Ibis World.

En cuanto a la segmentación del sector por tipo de cliente, tal y como se observa en el gráfico, los clientes corporativos (empresas) han aumentado su contribución en los ingresos de la industria a lo largo de 2023, principalmente debido a la contratación de financiación durante la pandemia, cuando los tipos de interés estaban bajos. Los principales productos ofrecidos a este tipo de clientes son hipotecas comerciales e industriales, así como otros productos de depósito y préstamo, o líneas de crédito.

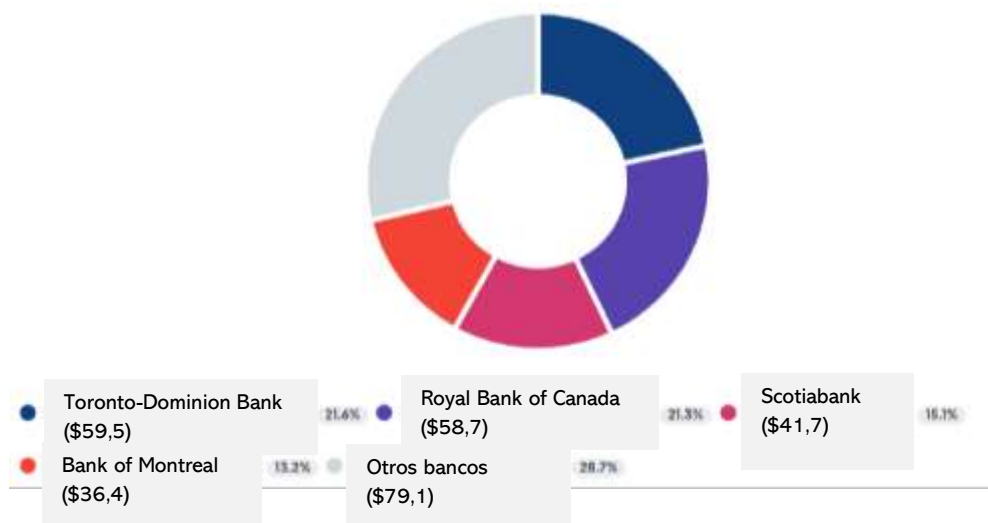
Sin embargo, los clientes particulares representan la mayoría de los ingresos de la industria. En este caso, los principales productos ofrecidos por los bancos comerciales incluyen préstamos con garantía hipotecaria y líneas de crédito, préstamos para automóviles, cuentas de ahorro en el mercado de dinero, certificados de depósito, o productos hipotecarios.

2.4. Principales actores

A continuación, se muestra la cuota de mercado de los mayores bancos, según sus ingresos, además de un análisis de cada uno de los grandes competidores:

PRINCIPALES ACTORES

Por ingresos en miles de millones de CAD



Fuente: Ibis World.



ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES ACTORES

En millones de CAD

Banco	Cuota de mercado (%)	Ingresos	Beneficios	Margen de beneficio (%)
	2023	2023	2023	2023
Toronto-Dominion Bank	21.6	59,513.0	10,737.0	18.0
Royal Bank of Canada	21.3	58,698.6	4,239.5	7.2
Scotiabank	15.1	41,706.8	7,223.7	17.3
Bank of Montreal	13.2	36,356.0	2,546.5	7.0
Canadian Imperial Bank of Commerce	10.6	29,305.5	3,444.3	11.8
National Bank of Canada	4.8	13,218.5	0.0	0.0

Fuente: Ibis World.

Royal Bank of Canada (RBC): en su informe trimestral del tercer trimestre de 2023, reportó ingresos netos por intereses de 6.200 millones de CAD, ingresos no relacionados con intereses de 8.200 millones de CAD y 3.800 millones de CAD de ingresos netos disponibles para accionistas comunes. Su capitalización bursátil en la TSX a 24/10/23 era de **155.052.266.975,00 CAD**

La estructura de propiedad de las acciones del Royal Bank of Canada muestra una combinación de inversores institucionales e individuales. Aproximadamente el 12,82 % de las acciones de la empresa es propiedad de inversores institucionales, el 0,21% es propiedad de empleados, y el 86,97 % es propiedad de empresas e inversores individuales.

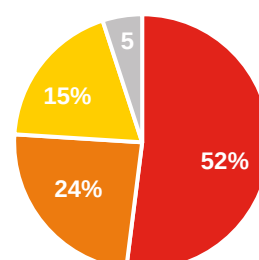
RBC no tiene presencia en España como banca comercial pero sí en el área de negocio de mercados de capitales, con una oficina de RBC Capital Markets en Madrid.

RESUMEN DE BALANCE Q3 2023

En millones de CAD

	TOTAL
Activo	1.957.734
Pasivo	1.845.305
Patrimonio neto	112.429

BENEFICIOS POR SEGMENTO 3T 2023



■ Banca comercial ■ Mercados capitales
■ Gestión de patrimonio ■ Seguros



Su cartera de participaciones en empresas se presenta en el siguiente cuadro. Destacan las participaciones en gigantes tecnológicos como Apple, Microsoft o Amazon, las participaciones cruzadas en otros bancos canadienses, así como en empresas energéticas locales, CNQ o Enbridge o financieras.

TOP 20 PARTICIPACIONES DEL ROYAL BANK OF CANADA

Según informes 13F presentados a la SEC

Empresa	Sector	Acciones	Valor de mercado	% de la cartera	% de la propiedad
Microsoft Corp. (MSFT)	TIC	35.809.405	11.306.818.000	3,06 %	0,48 %
Apple Inc. (AAPL)	TIC	57.865.498	9.907.155.000	2,68 %	0,35 %
The Toronto-Dominion Bank (TD)	FINANZAS	159.558.579	9.615.000.000	2,61 %	8,81 %
SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY PUT)	FINANZAS	17.822.100	7.618.591.000	2,06 %	
Royal Bank of Canada (RY)	FINANZAS	75.015.147	6.559.324.000	1,78 %	5,33 %
Amazon.com Inc. (AMZN)	BIENES DE CONSUMO	46.046.835	5.853.472.000	1,59 %	0,45 %
Bank of Montreal (BMO)	FINANZAS	67.356.616	5.682.876.000	1,54 %	9,34 %
UnitedHealth Group Inc. (UNH)	CUIDADO DE LA SALUD	10.221.334	5.153.493.000	1,40 %	1,09 %
Enbridge Inc. (ENB)	ENERGÍA	152.143.121	5.049.630.000	1,37 %	7,16 %
The Bank of Nova Scotia (BNS)	FINANZAS	101.995.675	4.649.984.000	1,26 %	8,46 %
Alphabet Inc. (GOOGL)	TIC	34.019.594	4.451.803.000	1,21 %	0,26 %
Visa Inc. (V)	FINANZAS	18.738.606	4.310.067.000	1,17 %	0,98 %
Canadian Natural Resources Limited (CNQ)	ENERGÍA	62.707.289	4.055.278.000	1,10 %	5,28 %
NVIDIA Corporation (NVDA)	TIC	9.224.795	4.012.692.000	1,09 %	0,32 %
Canadian Pacific Railway Limited (CP)	TRANSPORTES	52.854.837	3.932.928.000	1,07 %	5,67 %
TransCanada Corporation (TRP)	ENERGÍA	97.639.890	3.359.787.000	0,91 %	9,41 %
SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY)	FINANZAS	7.809.479	3.338.397.000	0,90 %	
Booking Holdings Inc. (BN)	BIENES RAÍCES	105.686.082	3.304.805.000	0,90 %	5,21 %
Alphabet Inc. (GOOG)	TIC	25.045.987	3.302.313.000	0,89 %	0,19 %
Berkshire Hathaway Inc. (BRK.B)	FINANZAS	9.395.743	3.291.330.000	0,89 %	0,42 %



Toronto-Dominion Bank (TD): Con fecha de 31 de julio de 2023, el Banco Toronto-Dominion tenía unos activos totales de casi 1,9 billones, con poco más de 1,1 billones en depósitos. Su capitalización bursátil en la TSX a 24/10/23 alcanza **140.406.825.000 CAD**

Los accionistas del Toronto-Dominion Bank combinan inversores institucionales e individuales. Aproximadamente el 13,58 % de las acciones de la empresa son propiedad de inversores institucionales, el 61 % es propiedad de empleados, y el 85,81 % es propiedad de empresas e inversores individuales.

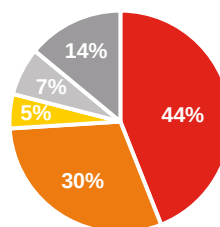
TD Bank no tiene oficinas en España, pero tiene presencia en Europa con oficinas en Londres y Dublín.

RESUMEN DE BALANCE Q3 2023

En millones de CAD

	TOTAL
Activo	1.887.075
Pasivo	1.774.411
Patrimonio neto	112.664

BENEFICIOS POR SEGMENTO 3T 2023



- Banca comercial (Canadá)
- Banca comercial (Estados Unidos)
- Inversiones en Charles y Swab
- Banca mayorista
- Gestión de riqueza y seguros

Su cartera de participaciones en empresas, como en el caso anterior, se presenta en el siguiente cuadro. Destacan las participaciones en gigantes tecnológicos como Apple, Microsoft o Amazon, las participaciones cruzadas en otros bancos canadienses, así como en empresas energéticas locales, CNQ, TRP o Enbridge o financieras.

TOP 20 PARTICIPACIONES DEL TD BANK

Según informes 13F presentados a la SEC

Empresa	Sector	Acciones	Valor de mercado	% de la cartera	% de la propiedad
Charles Schwab Corporation (SCHW)	FINANZAS	225.966.276	12.405.548.552	20,59 %	12,44 %
Apple Inc. (AAPL)	TIC	10.256.134	1.755.952.703	2,91 %	0,06 %
Microsoft Corporation (MSFT)	TIC	5.033.412	1.589.299.839	2,64 %	0,07 %
Royal Bank of Canada (RY)	FINANZAS	16.666.686	1.458.650.383	2,42 %	1,18 %



Invesco QQQ Trust (QQQ)	FINANZAS	3.333.000	1.194.113.910	1,98 %	
SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY)	FINANZAS	2.205.200	942.678.896	1,56 %	
The Bank of Nova Scotia (BNS)	FINANZAS	19.685.780	897.474.710	1,49 %	1,63 %
Canadian Imperial Bank of Commerce (CM)	FINANZAS	23.060.978	890.384.360	1,48 %	2,49 %
TransCanada Corporation (TRP)	ENERGÍA	24.309.764	836.498.980	1,39 %	2,34 %
iShares Russell 2000 ETF (IWM)	FINANZAS	4.712.200	832.834.228	1,38 %	
Bank of Montreal (BMO)	FINANZAS	9.719.593	820.042.062	1,36 %	1,35 %
Amazon.com Inc. (AMZN)	BIENES DE CONSUMO	5.778.048	734.505.461	1,22 %	0,06 %
NVIDIA Corporation (NVDA)	TIC	1.658.383	721.380.022	1,20 %	0,06 %
Canadian Natural Resources Limited (CNQ)	ENERGÍA	10.315.776	667.121.234	1,11 %	0,87 %
SPDR Gold Shares (GLD)	MATERIALES	3.572.000	612.419.400	1,02 %	
iShares MSCI ACWI ETF (ACWI)	FINANZAS	5.740.000	530.203.800	0,88 %	
Meta Platforms, Inc. (META)	COMUNICACIONES	1.716.488	515.306.863	0,86 %	0,06 %
Alphabet Inc. (GOOGL)	COMUNICACIONES	3.835.893	501.964.958	0,83 %	0,03 %
Enbridge Inc. (ENB)	ENERGÍA	12.834.845	425.988.506	0,71 %	0,60 %
Alphabet Inc. (GOOG)	COMUNICACIONES	3.150.820	415.435.617	0,69 %	0,02 %

Bank of Nova Scotia (Scotiabank): sus ingresos netos en el segundo trimestre de 2023 de 2.200 millones de CAD. De ahí, 4.500 millones de CAD se debieron a ingresos netos por intereses, mientras que 3.500 millones de CAD se debieron a ingresos no relacionados con intereses.

Market Cap en la TSX a 24/10/23: **67.727.661.270,00 CAD**

La estructura de propiedad de las acciones del Banco de Nova Scotia es una combinación de inversores institucionales e individuales. Aproximadamente el 13,90 % de las acciones de la compañía es propiedad de inversores institucionales, un 0,45 % pertenece a empleados, y el 85,65 % restante es propiedad de empresas e inversores individuales.



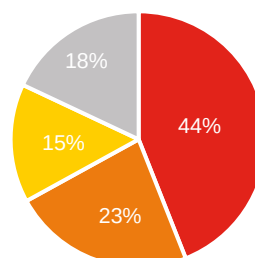
Scotiabank no tiene oficinas en España, pero tiene presencia en Europa con oficinas en Londres y Dublín.

RESUMEN DE BALANCE Q3 2023

En millones de CAD

	TOTAL
Activo	1.396.100
Pasivo	1.318.400
Patrimonio neto	77.700

BENEFICIOS POR SEGMENTO 3T 2023



- Banca comercial (Canadá)
- Banca comercial (Internacional)
- Gestión de patrimonio
- Mercados globales

Su cartera de participaciones en empresas, como en los casos anteriores, se presenta en el siguiente cuadro. Destacan las participaciones en gigantes tecnológicos como Apple, Microsoft o Nvidia, las participaciones cruzadas en otros bancos canadienses, así como en empresas energéticas locales, como CNQ.

TOP 20 PARTICIPACIONES DEL BANK OF NOVA SCOTIA

Según informes 13F presentados a la SEC

Empresa	Sector	Acciones	Valor de mercado	% de la cartera	% de la propiedad
Royal Bank of Canada (RY)	FINANZAS	26.666.961	2.330.505.735	6,14 %	1,89 %
The Toronto-Dominion Bank (TD)	FINANZAS	33.229.691	2.030.120.952	5,35 %	1,83 %
Bank of Montreal (BMO)	FINANZAS	14.783.968	1.247.154.199	3,29 %	2,05 %
Canadian Natural Resources Limited (CNQ)	ENERGÍA	16.738.263	1.082.487.772	2,85 %	1,41 %
Apple Inc. (AAPL)	TIC	6.298.421	1.078.344.517	2,84 %	0,04 %
Microsoft Corporation (MSFT)	TIC	3.281.017	1.035.966.899	2,73 %	0,04 %
SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY)	FINANZAS	2.333.819	997.660.760	2,63 %	
NVIDIA Corporation (NVDA)	TIC	2.254.002	980.455.210	2,59 %	0,08 %
Enbridge Inc. (ENB)	ENERGÍA	28.085.040	931.515.591	2,46 %	1,32 %
Canadian Imperial Bank of Commerce (CM)	FINANZAS	23.042.386	889.462.455	2,35 %	2,49 %
TransCanada Corporation (TRP)	ENERGÍA	25.482.668	877.872.085	2,31 %	2,46 %
Booking Holdings Inc. (BN)	BIENES RAÍCES	20.312.486	635.325.602	1,68 %	1,00 %
Canadian Pacific Railway Limited (CP)	TRANSPORTES	8.305.174	617.331.600	1,63 %	0,89 %



Canadian National Railway Company (CNI)	TRANSPORTES	5.452.702	590.494.398	1,56 %	0,78 %
Suncor Energy Inc. (SU)	ENERGÍA	16.958.601	583.203.573	1,54 %	1,18 %
BCE Inc. (BCE)	SERVICIOS PÚBLICOS Y TELECOMUNICACIONES	15.198.064	580.172.945	1,53 %	1,67 %
Financial Select Sector SPDR Fund (XLF)	FINANZAS	15.244.756	506.908.578	1,34 %	
Sun Life Financial Inc. (SLF)	FINANZAS	9.925.908	484.387.535	1,28 %	1,56 %
Pembina Pipeline Corporation (PBA)	ENERGÍA	14.665.584	440.966.392	1,16 %	2,66 %
Manulife Financial Corporation (MFC)	FINANZAS	23.952.165	437.690.216	1,15 %	1,24 %

Bank of Montreal (BMO): En su informe del segundo trimestre de 2023, BMO reportó ingresos por intereses de 4.800 millones de CAD, ingresos no relacionados con intereses de 3.600 millones de CAD y gastos no relacionados con intereses de 5.600 millones de CAD. Su capitalización bursátil en la TSX a 24/10/23 alcanzó **75.681.919.990,00 CAD**

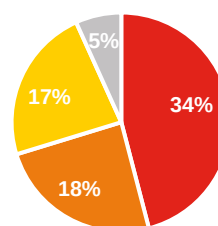
La estructura de propiedad del Bank of Montreal es una combinación de inversores institucionales e individuales. Aproximadamente el 13,02 % de las acciones de la compañía son propiedad de inversores institucionales, un 0,29 % pertenece a empleados, y el 86,69 % restante es propiedad de empresas e inversores individuales. BMO no tiene presencia en España ni en Europa.

RESUMEN DE BALANCE Q3 2023

En millones de CAD

	TOTAL
Activo	1.248.554
Pasivo	1.174.360
Patrimonio neto	74.194

BENEFICIOS POR SEGMENTO 3T 2023



- Banca comercial (Canadá)
- Mercados capitales
- Gestión de patrimonio
- Banca comercial (Estados Unidos)



TOP 20 PARTICIPACIONES DEL BANK OF MONTREAL

Según informes 13F presentados a la SEC

Empresa	Sector	Acciones	Valor del mercado	% de la cartera	% de la propiedad
Alphabet Inc. (GOOGL)	COMUNICACIONES	20.798.224	56.155.204.800	19,44 %	0,16 %
Amazon.com Inc. (AMZN)	BIENES DE CONSUMO	21.456.514	37.656.182.070	13,03 %	0,21 %
Apple Inc. (AAPL)	TIC	28.664.764	14.332.381.512	4,96 %	0,18 %
Royal Bank of Canada (RY)	FINANZAS	88.893.013	8.122.798.865	2,81 %	6,32 %
The Toronto-Dominion Bank (TD)	FINANZAS	112.822.499	6.994.484.124	2,42 %	6,23 %
Tesla, Inc. (TSLA)	BIENES DE CONSUMO	5.845.926	6.358.438.333	2,20 %	0,19 %
Microsoft Corporation (MSFT)	TIC	16.590.844	5.806.795.579	2,01 %	0,22 %
SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY)	FINANZAS	9.485.765	4.325.508.659	1,50 %	
The Bank of Nova Scotia (BNS)	FINANZAS	80.253.136	3.872.262.163	1,34 %	6,66 %
SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY PUT)	FINANZAS	6.329.600	2.886.297.600	1,00 %	
NVIDIA Corporation (NVDA)	TIC	5.743.353	2.616.556.645	0,91 %	0,20 %
Canadian Imperial Bank of Commerce (CM)	FINANZAS	62.155.399	2.542.362.064	0,88 %	6,72 %
Enbridge Inc. (ENB)	ENERGÍA	69.557.729	2.437.522.612	0,84 %	3,27 %
Bank of Montreal (BMO)	FINANZAS	26.709.036	2.367.057.782	0,82 %	3,71 %
Canadian Natural Resources Limited (CNQ)	ENERGÍA	35.191.874	2.318.014.415	0,80 %	2,96 %
TransCanada Corporation (TRP)	ENERGÍA	60.706.660	2.265.899.289	0,78 %	5,85 %
Booking Holdings Inc. (BN)	BIENES RAÍCES	55.177.535	1.981.935.040	0,69 %	2,72 %
Invesco QQQ Trust (QQQ)	FINANZAS	5.152.377	1.926.989.187	0,67 %	
Meta Platforms, Inc. (META)	COMUNICACIONES	6.048.037	1.883.963.528	0,65 %	0,22 %
Alphabet Inc. (GOOG)	COMUNICACIONES	13.497.894	1.868.513.410	0,65 %	0,10 %

Canadian Imperial Bank of Commerce (CIBC): El CIBC informó ingresos brutos de 5.700 millones en el segundo trimestre de 2023, junto con ingresos netos de 1.600 millones. Su capitalización bursátil en la TSX a 24/10/23 alcanzó los **44.570.119.223,00 CAD**.

La estructura de propiedad de las acciones del Canadian Bank of Commerce es una combinación de inversores institucionales, minoristas e individuales. Aproximadamente el 14,46% de las acciones de la empresa son propiedad de inversores institucionales, el 0,28 % es propiedad de empleados, y el 85,26 % es propiedad de empresas e inversores individuales. CIBC no tiene



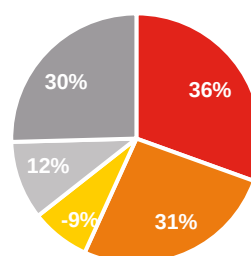
presencia en España, pero sí una filial en Luxemburgo, para el área de negocio de mercado de capitales (CIBC Capital Markets Europe).

RESUMEN DE BALANCE Q3 2023

En millones de CAD

	TOTAL
Activo	1.248.554
Pasivo	1.174.360
Patrimonio neto	74.194

BENEFICIOS POR SEGMENTO 3T 2023



- Banca comercial (Canadá)
- Mercados capitales
- Otros segmentos
- Banca comercial y gestión de patrimonio (Estados Unidos)
- Gestión de patrimonio (Canadá)

Su cartera de participaciones en empresas, como en los casos anteriores, se presenta en el siguiente cuadro. Destacan las participaciones en gigantes tecnológicos, las participaciones cruzadas en otros bancos canadienses, así como en empresas energéticas locales o en fondos o empresas financieras.

TOP 20 TENENCIAS DEL CIBC

Según informes 13F presentados a la SEC

Empresa	Sector	Acciones	Valor de mercado	% de la cartera	% de la propiedad
Royal Bank of Canada (RY)	FINANZAS	12.413.445	1.088.176.095	4,51 %	0,88 %
The Toronto-Dominion Bank (TD)	FINANZAS	17.918.370	1.082.848.299	4,49 %	0,99 %
Canadian Natural Resources Limited (CNQ)	ENERGÍA	11.682.050	757.818.105	3,14 %	0,98 %
Canadian Pacific Railway Limited (CP)	TRANSPORTES	9.536.530	711.044.909	2,95 %	1,02 %
Bank of Montreal (BMO)	FINANZAS	8.326.233	704.551.418	2,92 %	1,16 %
Enbridge Inc. (ENB)	ENERGÍA	20.717.604	689.269.713	2,86 %	0,97 %
Apple Inc. (AAPL)	TIC	3.861.846	661.179.221	2,74 %	0,02 %
Microsoft Corporation (MSFT)	TIC	1.984.032	626.454.389	2,60 %	0,03 %
Canadian National Railway Company (CNI)	TRANSPORTES	5.264.450	571.859.977	2,37 %	0,75 %
Booking Holdings Inc. (BN)	BIENES RAÍCES	15.088.941	473.253.174	1,96 %	0,74 %

Suncor Energy Inc. (SU)	ENERGÍA	12.700.392	438.112.181	1,82 %	0,88 %
Canadian Imperial Bank of Commerce (CM)	FINANZAS	10.287.048	398.309.962	1,65 %	1,11 %
Nutrien Ltd. (NTR)	MATERIALES	6.361.084	394.046.542	1,63 %	1,29 %
The Bank of Nova Scotia (BNS)	FINANZAS	8.194.388	368.422.520	1,53 %	0,68 %
TELUS Corporation (TU)	SERVICIOS PÚBLICOS Y TELECOMUNICACIONES	21.540.649	352.841.451	1,46 %	1,48 %
TransCanada Corporation (TRP)	ENERGÍA	9.567.604	330.043.532	1,37 %	0,92 %
Cenovus Energy Inc. (CVE)	ENERGÍA	15.674.327	327.357.257	1,36 %	0,79 %
Sun Life Financial Inc. (SLF)	FINANZAS	6.378.127	312.154.837	1,29 %	1,00 %
Amazon.com Inc. (AMZN)	BIENES DE CONSUMO DISCRECIONAL	2.431.032	309.032.788	1,28 %	0,02 %
Vanguard S&P 500 ETF (VOO)	FINANZAS	777.896	305.479.759	1,27 %	

2.4.1. Cross-ownership o propiedad cruzada

La propiedad cruzada entre los cinco grandes bancos, RBC, Scotiabank, TD, CIBC y BMO es una característica reseñable. Según datos financieros de *Canada's National Observer*⁷, se estima que estos cinco bancos poseen colectivamente alrededor del 25 por ciento de las acciones de los demás, lo que refleja una interconexión significativa en el sector bancario. Este rasgo ha sido en ocasiones identificado como relevante desde el punto de vista de gobierno corporativo. Es el caso del grupo *Investors for Paris Compliance*⁸ al valorar la capacidad o autonomía de decisión de otros inversores.

Como principal accionista no bancario en las entidades del *big five* destaca The Vanguard Group, que posee más del 3 % de participación en los cinco grandes bancos. Esta participación adicional agrega un componente significativo a la compleja red de propiedad en el sector bancario canadiense.

Por otro lado, más allá de la propiedad cruzada entre estos bancos, estas instituciones financieras también desempeñan un papel destacado como accionistas en empresas vinculadas a combustibles fósiles. Desde 2016, estos cinco bancos han invertido más de 1 billón de CAD en sectores como el carbón, el petróleo y el gas. Un análisis realizado por el *Canada's National Observer* el año pasado reveló que uno de cada cinco directores bancarios de estos bancos también ocupa un puesto en la junta directiva de una empresa de combustibles fósiles. Las principales empresas de arenas bituminosas recibieron 21.000 millones de CAD en financiación en 2022,

⁷ <https://www.nationalobserver.com/2023/05/30/news/regulators-unrivalled-bank-concentration-rbc-bid-hsbc>

⁸ La asociación *Investors for Paris Compliance* colabora con inversores para asegurar que las empresas canadienses cotizadas cumplan con sus compromisos de cero emisiones netas. La organización representa a inversores, evalúa planes de cero emisiones netas de empresas específicas y aboga por la responsabilidad, presentando resoluciones de accionistas según sea necesario.



lideradas por los mayores bancos canadienses, quienes proporcionaron el 89 % de esos fondos. TD, RBC y el Banco de Montreal encabezan la lista.

PRINCIPALES ACCIONISTAS DE LOS BIG FIVE

Por porcentaje de participación

	Royal Bank of Canada (RBC)	Toronto- Dominion Bank (TD)	Bank of Montreal (BMO)	Bank of Nova Scotia (Scotiabank)	Canadian Imperial BoC (CIBC)
The Vanguard Group, Inc.	3,23 %	3,36 %	3,21 %	3,21 %	3,10 %
Vanguard Fiduciary Trust Co.		0,70 %	0,71 %	0,72 %	0,68 %
Vanguard Global Advisers LLC			0,54 %		0,53 %
RBC Dominion Securities, Inc.		2,73 %	2,83 %	1,60 %	1,74 %
RBC Global Asset Management, Inc.	2,49 %		2,63 %	2,38 %	
Norges Bank Investment Management	1,22 %	1,25 %	0,87 %	1,00 %	0,22 %
Mackenzie Financial Corp.	1,29 %	2,31 %	1,50 %	0,87 %	0,74 %
TD Asset Management, Inc.	1,75 %				
CIBC World Markets, Inc.	1,72 %	2,19 %	1,96 %	2,03 %	1,49 %
CIBC Asset Management, Inc.				0,65 %	
1832 Asset Management LP	1,12 %			1,20 %	
Fidelity Management & Research Co. LLC	0,84 %	0,69 %			
BMO Asset Management, Inc.	0,82 %			0,64 %	
Merrill Lynch Canada, Inc.		0,79 %			0,46 %
Dimensional Fund Advisors LP			0,54 %		0,60 %
Wellington Management Co. LLP	0,72 %				
Managed Account Advisors LLC		0,98 %			
Fidelity Investments Canada ULC		0,96 %			
Capital Research & Management Co.					0,83 %



The Caisse de dépôt et placement du
Québec

0,75 %

Fuente: Elaboración propia a partir de MarketScreener.

2.5. Oferta extranjera

En Canadá, la industria bancaria está dominada por los bancos canadienses. Sin embargo, hay instituciones financieras extranjeras que operan en el país, principalmente ofreciendo servicios especializados o atendiendo a clientes corporativos internacionales. Algunos de los mayores bancos extranjeros con presencia en el país son HSBC Bank Canada (que actualmente se encuentra en proceso adquisición por parte de RBC), Bank of America Merrill Lynch, Citibank Canada o BNP Paribas Canada.

En el [Anexo II](#) se muestra el listado completo de entidades bancarias extranjeras por tipo de clasificación (Schedule II o III) proporcionado por la OSFI.

2.6. Oferta española

CaixaBank es el único banco con presencia en Canadá desde 2019 mediante una **oficina de representación**. Ofrece asesoramiento y financiación a sus clientes españoles que buscan crecer en Norteamérica; y a las empresas canadienses con intereses en la península ibérica. Otras entidades españolas operan en la financiación al consumo, pero sin captar depósitos, por el momento.

3. Claves de acceso al sector

3.1. Barreras regulatorias y no regulatorias

Según el análisis realizado por el Buró de Competencia canadiense respecto a la adquisición de HSBC por RBC⁹, se identifican barreras de entrada y expansión en ciertas áreas de productos de diferentes segmentos. El Buró encontró que **las barreras de entrada en el sector son altas debido a la concentración del mercado, la existencia de economías de escala y los costes de implantación**. La entrada a otros segmentos, como servicios de mercados de capitales, podrían ser menores en comparación con las existentes en servicios financieros personales y comerciales.

En este contexto, los competidores más grandes, los *Big Five*, podrían tener la capacidad de ampliar considerablemente su oferta en los mercados correspondientes. Por esto, debido a las barreras presentes en la industria financiera, la entrada o expansión significativa en los mercados canadienses generalmente se logra mediante adquisiciones o asociaciones con competidores existentes. En conclusión, se identificaron las siguientes barreras como las principales:

- **Lealtad de los clientes:** los canadienses confían en gran medida en su banco para llevar a cabo transacciones cotidianas y asegurar su estabilidad financiera. Además, a la hora de cambiar de institución, es frecuente que surjan costes como tarifas por cancelación en hipotecas o préstamos a plazo, pérdida de intereses en depósitos a plazo, tarifas por transferir cuentas de inversión y la posibilidad de pagos omitidos al mover cuentas de transacciones, lo que también disuade a los canadienses de cambiar de banco.
- **Requisitos regulatorios:** ciertos requisitos regulatorios pueden afectar negativamente a la entrada y expansión de nuevos competidores:
 - Limitando a los actores del mercado, accionistas o fuentes de capital que intenten ingresar y competir en los mercados relevantes.
 - Aumentando el tiempo y los recursos necesarios para ingresar a los mercados pertinentes.
 - Imponiendo costes, condiciones y requisitos de cumplimiento, a nuevos competidores de menor tamaño. Además, dependiendo de su tamaño, ciertos competidores deben enfrentarse a mayores dificultades para encontrar financiación, así como restricciones regulatorias.

La mayoría de las instituciones interesadas en entrar al mercado, deben asegurar un capital inicial suficiente para cumplir con las pautas establecidas por la OSFI y garantizar que las

⁹ [Report to the Minister of Finance Regarding the Proposed Acquisition of HSBC Bank Canada by Royal Bank of Canada](#)

reservas cumplan con las ratios requeridas para enfrentarse a distintos escenarios. Incluso para los competidores existentes, las regulaciones canadienses establecen numerosos requisitos significativos de reservas de capital, así como varios sistemas de supervisión, presentación de informes y cumplimiento. El Buró determinó que los costes asociados al cumplimiento normativo son proporcionalmente más altos para los nuevos participantes¹⁰.

- **Barreras de reputación y presencia de marca:** la confianza, la reputación y el reconocimiento de marca desempeña un papel crucial en los mercados relevantes. En sectores como los servicios financieros empresariales y personales, contar con una reputación de estabilidad financiera resulta fundamental para atraer clientes y depósitos. En este sentido, los nuevos participantes requerirían de inversiones significativas para competir con los actores principales en los mercados relevantes, quienes han consolidado su reputación y marca durante décadas.
- **Requisitos de capital, e inversiones en sucursales y tecnología:** las reservas de capital exigidas y la obtención de capital suficiente representan barreras sustanciales para la entrada y expansión de las instituciones bancarias. Estas inversiones incluirían la creación de una red de sucursales suficientemente extensa y el desarrollo de soluciones tecnológicas adecuadas. Esto se debe a que las redes de sucursales desempeñan un papel fundamental para reforzar el reconocimiento general de la marca de un banco. De manera similar, los nuevos participantes necesitarían realizar inversiones significativas en infraestructura digital para competir eficazmente en los mercados pertinentes.

En cuanto a los competidores, debido a la situación económica actual, la **afluencia de personas hacia alternativas más asequibles como las cooperativas de crédito aumentará la competencia externa para los bancos comerciales**. Las cooperativas de crédito y las *Fintech* ofrecen mejores condiciones en préstamos y rendimientos más altos en cuentas de ahorro. En este escenario, la calidad del servicio al cliente deberá aumentar, ya que los bancos comerciales compiten tanto entre sí como con competidores externos como las uniones de crédito. Estas últimas, al centrarse en comunidades locales, pueden estar mejor equipadas para comprender las necesidades de los pequeños negocios en comparación con un gran banco comercial.

En conclusión, **el Buró de Competencia determinó que existen barreras sustanciales para la entrada en muchos mercados financieros relevantes en Canadá**. Estas barreras favorecen a los competidores más grandes y eficientes, creando desafíos significativos para nuevas entradas y competidores más pequeños, que podrían enfrentar costes de financiamiento y capital más elevados, así como tener menos oportunidades para diversificar el riesgo en comparación con los competidores más grandes. Sin embargo, se destacó que **las barreras podrían ser menos pronunciadas en servicios de depósitos y préstamos**, y que **la expansión es más fácil para competidores existentes**, especialmente aquellos con reservas de capital adecuadas. No obstante, las barreras de entrada podrían ser más bajas para los mercados de capitales, gestión de

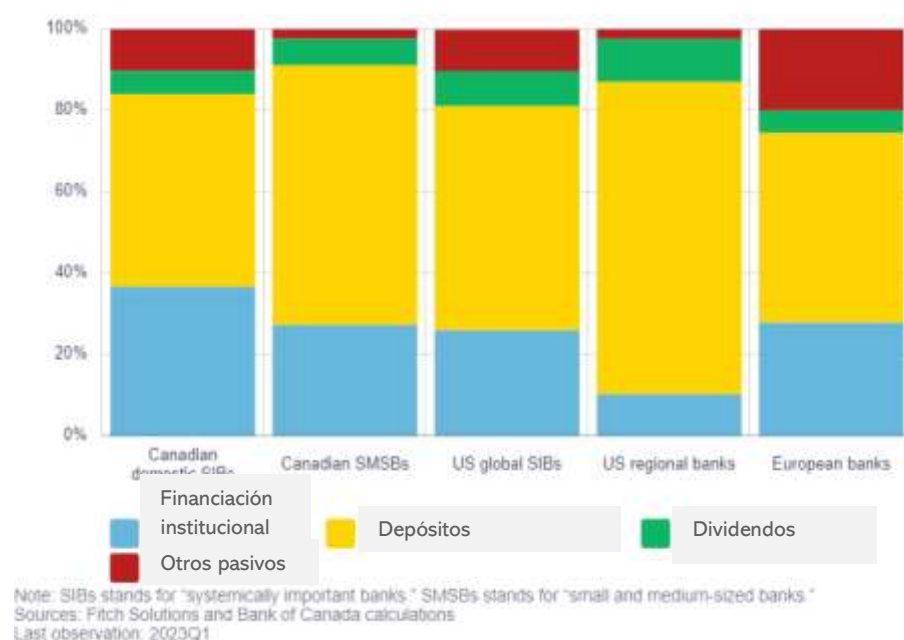
¹⁰ "Stakeholders suggested that the significant costs associated with regulatory compliance are proportionately higher, relative to revenues, for smaller entrants and are a significant factor in the likelihood of profitable entry."

patrimonios y servicios de asesoramiento, u otros servicios distintos de las operaciones de depósitos y préstamos.

3.2. Vulnerabilidades del sector

- La **liquidez en los mercados de renta fija**, en un entorno de mayor volatilidad en los precios de los activos y costes elevados de financiamiento, podría limitar la capacidad de los bancos para proporcionar liquidez a los participantes del mercado financiero.
- La **financiación bancaria cada vez es más cara y escasa**: los bancos canadienses tienen una mayor dependencia de la financiación de otras instituciones y del Banco Central, debido principalmente a una mayor proporción de préstamos e hipotecas en sus pasivos en comparación con los bancos estadounidenses.

COMPARACIÓN DE LA COMPOSICIÓN DE PASIVO Y PATRIMONIO NETO DE BANCOS EN CANADÁ, EE. UU. Y EUROPA



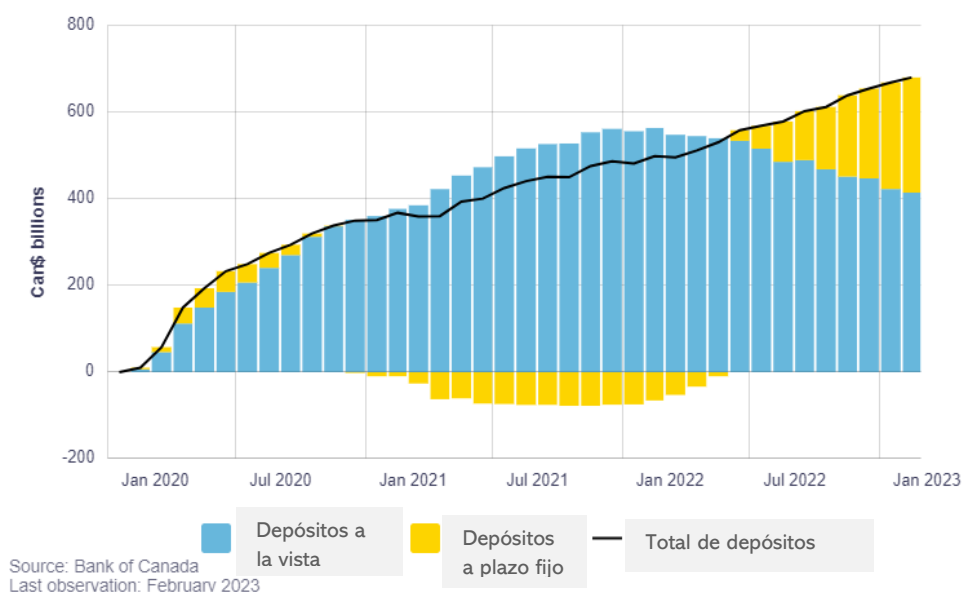
Aun así, la principal fuente de fondos sigue siendo los depósitos de clientes particulares y comerciales. Según el informe de vulnerabilidades del mercado financiero realizado por el Banco Central¹¹, cuando las tasas de interés aumentan, los clientes tienden a mover sus fondos desde cuentas corrientes y de ahorro hacia depósitos a plazo fijo, con tasas de interés garantizadas. Los bancos, a su vez, ofrecen tasas de interés más altas en los depósitos a plazo, lo que les brinda una fuente de financiamiento más estable, aunque esto

¹¹ [Financial System Review — 2023](#)

también significa que los costes de financiamiento aumentan para ellos, al tener que pagar tasas de interés más altas a los depositantes.

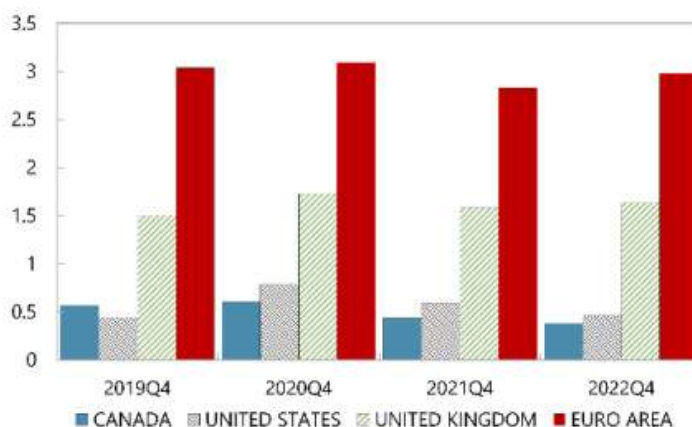
VARIACIÓN DEL TOTAL DE DEPÓSITOS A LA VISTA Y A PLAZO FIJO

Histórico de enero 2020 a enero de 2023



- **Una crisis económica llevaría a una pérdida por impago de créditos:** las hipotecas no aseguradas constituyen una proporción significativa en los balances de los bancos canadienses. Aunque se requiere un pago inicial mínimo del 20 % para evitar el seguro hipotecario, la disminución de los precios de las viviendas en el último año ha reducido este margen de capital. Una bajada de precios en el mercado inmobiliario y subida del desempleo por una situación de crisis llevaría a un incremento en los impagos de hipotecas y otros tipos de créditos. Por ello, si aumentasen los impagos de las hipotecas no aseguradas, los bancos podrían enfrentar pérdidas crediticias, lo que está impulsando a los bancos a querer diversificar su actividad.

COMPARACIÓN DE NPL (NON PERFORMING LOANS) CANADÁ, EE. UU., REINO UNIDO Y EUROPA





Cabe mencionar que, a pesar de la dependencia existente en las hipotecas residenciales, por lo general los bancos canadienses no se verían muy afectados por las hipotecas comerciales, ya que estas hipotecas (no residenciales) representan aproximadamente el 2 % del valor total de los activos bancarios.

4. Anexos

4.1. Balance OSFI total de bancos canadienses a 30/09/2023

Total All Banks CONSOLIDATED MONTHLY BALANCE SHEET As At September 30, 2023 (in thousands of dollars)		
Section I - Assets	Foreign Currency	Total Currency
1. Cash and cash equivalent		
(a) Gold, bank notes, deposits with Bank of Canada, cheques and other items in transit	25,696,085	183,525,661
(b) Deposits with regulated financial institutions, less allowance for expected credit losses	341,504,753	381,621,191
2. Securities		
(a) Securities issues or guaranteed by Canada/Canadian Province/Canadian Municipal or School Corporation, less allowance for expected credit losses where applicable		
(i) Treasury Bills and other short term paper	6,940,965	167,984,974
(ii) Other securities	24,935,418	293,691,497
(b) Other securities, less allowance for expected credit losses where applicable		
(i) Debt	980,902,031	1,056,017,671
(ii) Shares	220,239,842	371,733,353
3. Loans		
(a) Non-Mortgage Loans, less allowance for expected credit losses		
(i) Call and other short loans to investment dealers and brokers, secured	2,883,643	3,486,375
(ii) To regulated financial institutions	110,998,141	126,736,098
(iii) To Canadian federal government, provinces, municipal or school corporations	78,773	4,825,843
(iv) To foreign governments	22,659,082	22,659,082
(v) Lease receivables	16,473,632	38,022,552
(vi) To individuals for non-business purposes	163,662,751	766,839,869
Of (A) Secured by residential property	20,883,752	315,287,241
which: (B) Secured by other than residential property	90,234,989	216,950,023
(vii) Reverse repurchase agreements	766,634,456	1,040,468,940
(viii) To individuals and others for business purposes	763,288,381	1,325,545,584
Of (A) Secured by residential property	9,338,843	44,590,548
which: (B) Secured by other than residential property	396,619,930	721,242,447
(b) Mortgages, less allowance for expected credit losses		
(i) Residential		
(A) Insured	1,548,884	434,139,964
(B) Of which: NHA MBS pooled and unsold	0	141,699,968
(C) Uninsured	186,009,913	1,373,445,926
(D) Reverse Mortgages	339,437	7,309,029
(ii) Non-residential	82,731,322	182,474,829
4. Customers' liability under acceptances, less allowance for expected credit losses	231,592	87,934,657
5. Land, buildings, and equipment, less accumulated depreciation	15,418,237	33,655,583
6. Other assets, less allowance for expected credit losses where applicable		
(a) Insurance-related assets	212,412	11,731,706
(b) Accrued interest	16,813,531	29,958,351
(c) Prepaid and deferred charges	1,919,498	8,927,812
(d) Goodwill	48,877,061	63,979,872
(e) Intangibles		
(i) with definite lives	9,227,016	22,392,145
(ii) with indefinite lives	37,987	4,973,201
(f) Deferred tax assets	6,655,930	14,232,592
(g) Derivatives related amounts	984,854,393	395,821,819
(h) Due from Head Office and related Canadian regulated Financial Institutions	24,090,883	38,410,435
(i) Interests in associates and joint ventures	16,005,470	18,520,168
(j) Other	126,333,423	175,734,537
Total Assets	4,968,204,942	8,684,801,316

As At September 30, 2023
(in thousands of dollars)

Section II - Liabilities	Foreign Currency	Total
1. Demand and notice deposits		
(a) Federal and Provincial	3,578,575	30,281,887
(b) Municipal or School Corporations	131,613	51,030,179
(c) Deposit-taking institutions	22,451,653	61,366,099
(d) Individuals		
(i) Tax sheltered	6,475,812	100,388,807
(ii) Other	516,171,052	1,233,741,078
(e) Other	698,807,989	1,482,979,116
2. Fixed-term deposits		
(a) Federal and Provincial	116,722	6,626,573
(b) Municipal or School Corporations	195,397	11,059,890
(c) Deposit-taking institutions	171,712,741	206,030,836
(d) Individuals		
(i) Tax-sheltered	131,539	158,430,183
(ii) Other	166,313,408	677,454,448
(e) Others	1,382,374,735	1,784,581,492
3. Cheques and other items in transit	32,889,435	7,559,254
4. Advances from the Bank of Canada	0	1
5. Acceptances	232,287	88,112,673
6. Other liabilities		
(a) Liabilities of subsidiaries, other than deposits		
(i) Call and other short loans payable	5,769,375	5,878,916
(ii) Other	43,437,379	43,991,320
(b) Insurance-related liabilities	-243,188	37,252,125
(c) Accrued interest	15,927,411	36,683,556
(d) Mortgages and loans payable	33,614,848	218,258,878
(e) Income taxes		
(i) Current	1,188,568	3,994,187
(ii) Deferred	894,905	2,392,163
(f) Obligations related to borrowed securities	98,487,689	204,677,030
(g) Obligations related to assets sold under repurchase agreements	785,728,829	982,307,551
(h) Deferred income	1,177,532	7,024,364
(i) Derivative related amounts	883,362,925	399,773,199
(j) Due to Head Office and related Canadian regulated Financial Institutions	46,730,779	89,133,865
(k) Other	130,450,835	221,015,726
7. Subordinated debt	11,884,309	48,883,163
8. Shareholders' equity		
(a) Preferred shares	0	44,011,818
(b) Common shares	2	117,321,643
(c) Contributed surplus	-70	1,530,087
(d) Retained earnings		321,435,941
(e) Non-controlling interests	253,038	2,013,933
(f) Accumulated Other Comprehensive Income (Loss)		-2,420,665
Total liabilities and shareholders' equity	5,060,248,124	8,684,801,316



4.2. Anexo II: Bancos extranjeros regulados por la OSFI

4.2.1. Bancos de Lista II (*Schedule II*)

Banco	País	Ubicación
Amex Bank of Canada	Estados Unidos	2225 SHEPPARD AVENUE EAST SUITE 100 Toronto, Ontario M2J 5C2
Bank of China (Canada)	China	600-50 MINTHORN BLVD MARKHAM, Ontario L3T 7X8
Citco Bank Canada	Reino Unido	20 TORONTO STREET SUITE 10 TORONTO, Ontario M5C 2B8
Citibank Canada	Estados Unidos	19TH FLOOR 123 FRONT ST W Toronto, Ontario M5J 2M3
CTBC Bank Corp. (Canada)	Taiwán	350-2608 GRANVILLE ST. VANCOUVER, British Columbia V6H 3V3
Habib Canadian Bank	Pakistán	1-B-918 DUNDAS ST E MISSISSAUGA, Ontario L4Y 4H9
HSBC Bank Canada	Reino Unido	300-885 WEST GEORGIA ST VANCOUVER, British Columbia V6C 3E9
ICICI Bank Canada	India	1200-150 Ferrand Drive Toronto, Ontario M3C 3E5
Industrial and Commercial Bank of China (Canada)	China	333 Bay Street, Unit 3710 Bay Adelaide Centre Toronto, Ontario M5H 2R2
J.P. Morgan Bank Canada	Estados Unidos	TD BANK TOWER, SUITE 4500 66 WELLINGTON ST. W. TORONTO, Ontario M5K 1E7
KEB Hana Bank Canada	Corea del Sur	4950 YONGE STREET SUITE 1101 TORONTO, Ontario M2N 6K1
SBI Canada Bank	India	SUITE NO. 1000 220 BAY STREET TORONTO, Ontario M5J 2W4
Shinhan Bank Canada	Corea del Sur	5140 Yonge Street Suite 2300 Toronto, Ontario M2N 6L7
UBS Bank (Canada)	Suiza	154 University Avenue Suite 800 Toronto, Ontario M5H 3Z4

4.2.2. Bancos de Lista III (*Schedule III*)

Banco	Nombre del banco en Canadá	País	Ubicación
Bank of America, National Association	Bank of America, National Association	Estados Unidos	400 - 181 BAY ST, TORONTO, Ontario, M5J 2V8
Bank of China Limited	Bank of China, Toronto Branch	China	6108 ONE FIRST CANADIAN PLACE, 100 KING STREET WEST, TORONTO, Ontario, M5X 1C8
Bank of New York Mellon (The)	Bank of New York Mellon (The)	Estados Unidos	1 YORK STREET, 9TH FLOOR, TORONTO, Ontario, M5J 0B6
Barclays Bank PLC	Barclays Bank PLC, Canada Branch	Reino Unido	49TH FLOOR, 333 BAY ST, TORONTO, Ontario, M5H 2R2
BNP Paribas	BNP Paribas	Francia	2001 BOULEVARD ROBERT-BOURASSA, MONTREAL, Quebec, H3A 2A6
Capital One, National Association	Capital One Bank (Canada Branch)	Estados Unidos	161 BAY ST, SUITE 1800, TORONTO, Ontario, M5J 2S1
China Construction Bank	China Construction Bank Toronto Branch	China	181 BAY STREET, SUITE 3650, TORONTO, Ontario, M5J 2T3
Citibank, N.A.	Citibank, N.A.	Estados Unidos	123 FRONT STREET WEST, 19TH FLOOR, TORONTO, Ontario, M5J 2M3
Comerica Bank	Comerica Bank	Estados Unidos	SUITE 2720 TD BANK TOWER, 222 BAY STREET, TORONTO, Ontario, M5K 1J3
Deutsche Bank AG	Deutsche Bank AG	Alemania	199 BAY STREET, SUITE 1510, Toronto, Ontario, M5L 1E9
Fifth Third Bank, National Association	Fifth Third Bank, National Association	Estados Unidos	70 YORK STREET, SUITE 1253, TORONTO, Ontario, M5J 1S9
First Commercial Bank	First Commercial Bank	Estados Unidos	100 - 5611 COONEY ROAD, RICHMOND, British Columbia, V6X 3J6
JPMorgan Chase Bank, National Association	JPMorgan Chase Bank, National Association	Estados Unidos	TD BANK TOWER, 66 WELLINGTON STREET WEST, TORONTO, Ontario, M5K 1E7
M&T Bank	M&T Bank	Estados Unidos	2520-161 BAY ST, PO BOX 209, TORONTO, Ontario, M5J 2S1



EL SECTOR BANCARIO EN CANADÁ

Maple Bank GmbH	Maple Bank (in wind-up under the Winding-up & Restructuring Act) (In Liquidation)	Alemania	3500-79 WELLINGTON ST W, TORONTO, Ontario, M5K 1K7
Mega International Commercial Bank Co., Ltd.	Mega International Commercial Bank Co., Ltd.	Taiwán	1002-4950 YONGE ST, TORONTO, Ontario, M2N 6K1
Mizuho Bank, Ltd.	Mizuho Bank, Ltd., Canada Branch	Japón	1102-100 YONGE ST, PO BOX 29, TORONTO, Ontario, M5C 2W1
MUFG Bank, Ltd.	MUFG Bank, Ltd., Canada Branch	Japón	1800-200 BAY ST, ROYAL BANK PLAZA, SOUTH TOWER, TORONTO, Ontario, M5J 2J1
Northern Trust Company (The)	Northern Trust Company, Canada Branch (The)	Estados Unidos	145 KING STREET WEST, SUITE 1910, TORONTO, Ontario, M5H 1J8
PNC Bank, National Association	PNC Bank Canada Branch	Estados Unidos	2140-130 KING ST W, TORONTO, Ontario, M5X 1E4
Coöperatieve Rabobank U.A.	Rabobank Canada	Países Bajos	ADELAIDE STREET WEST, 22, TORONTO, Ontario, M5H 4E3
Société Générale	Société Générale (Canada Branch)	Francia	1800-1501 MCGILL COLLEGE AVE, Bureau 1800, MONTREAL, Quebec, H3A 3M8
State Street Bank and Trust Company	State Street	Estados Unidos	1100-30 ADELAIDE ST E, TORONTO, Ontario, M5C 3G6
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	Sumitomo Mitsui Banking Corporation, Canada Branch	Japón	SUITE 1400, 222 BAY STREET, PO BOX 172, TORONTO, Ontario, M5K 1H6
U.S. Bank National Association	U.S. Bank National Association	Estados Unidos	23rd floor, 120 ADELAIDE ST W, TORONTO, Ontario, M5H 1T1
United Overseas Bank Limited	United Overseas Bank Limited	China	2400-650 WEST GEORGIA STREET, VANCOUVER, British Columbia, V6B 4N9
Wells Fargo Bank, National Association	Wells Fargo Bank, Canadian Branch	Estados Unidos	22 ADELAIDE STREET WEST, SUITE 2200, TORONTO, Ontario, M5H 4E3
Crédit Agricole Corporate and Investment Bank	Crédit Agricole Corporate and Investment Bank (Canada Branch)	Francia	1900-2000 AVE MCGILL COLLEGE, MONTREAL, Quebec, H3A 3H3
Credit Suisse AG, Toronto Branch	Credit Suisse AG, Toronto Branch	Suiza	2900-1 FIRST CANADIAN PL, PO BOX 301, TORONTO, Ontario, M5X 1C9
Natixis	Natixis Canada Branch	Francia	2811-1800 MCGILL COLLEGE, MONTREAL, Quebec, H3A 3J6



Silicon Valley Bank

Silicon Valley Bank

Estados
Unidos181 BAY STREET, SUITE 4220,
TORONTO, Ontario, M5J 2T3

4.2.3. Bancos con oficina de representación en Canadá

Nombre del Banco	País	Ubicación
Agricultural Bank of China Limited	China	SUITE 2220, 510 WEST GEORGIA STREET, VANCOUVER, British Columbia, V6B 0M3
Attijariwafa bank	Marruecos	2198 RENE LEVESQUE OUEST, MONTREAL, H3H 2T8
Banco Base, S.A., Institución de Banca Múltiple	México	120 ADELAIDE ST. WEST, SUITE 2500, TORONTO, Ontario, M5H 1T1
Bank of Communications Co., Ltd.	China	SUITE 2460, 22 ADELAIDE STREET WEST, Toronto, Ontario, M5H 4E3
Banque Centrale Populaire du Maroc	Marruecos	2208 RENE-LEVESQUE BLVD W, MONTREAL, Quebec, H3H 1R6
Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A.	Luxemburgo	288 RUE ST-JACQUES, SUITE 300, MONTREAL, Quebec, H2Y 1N1
Banque Marocaine du Commerce Extérieur S.A.	Marruecos	200-370 RUE JEAN-TALON EST, MONTREAL, Quebec, H2R 1T3
Banque Transatlantique S.A.	Francia	2 COMPLEXE DESJARDINS, 27TH EAST TOWER, MONTREAL, Quebec, H5B 1E4
Caixa Economica Montepio	Portugal	1286 Dundas Street West, Toronto, Ontario, M6J 1X7
Caixa Geral de Depósitos, S.A.	Portugal	100-425 UNIVERSITY AVE, TORONTO, Ontario, M5G 1T6
CaixaBank, S.A.	España	401 Bay Street - Suite 1220, Toronto, Ontario, M5H 2Y4
Crédit Industriel et Commercial S.A.	Francia	2 COMPLEXE DESJARDINS, 27TH EAST TOWER, MONTREAL, Quebec, H5B 1E4
Doha Bank QPSC	Catar	Yonge & Richmond Centre, 1100-151 Yonge Street, Toronto, Ontario, M5C 2W7
JN Bank Limited	Jamaica	1390 Eglinton Avenue West, Toronto, Ontario, M6C 2E4
Landesbank	Alemania	110 Yonge Street, Suite 1101, Toronto, Ontario, M5C 1T4
Natixis	Francia	1800 MCGILL COLLEGE AVENUE, SUITE 2811, MONTREAL, Quebec, H3A 3J6



EL SECTOR BANCARIO EN CANADÁ

Pathward, National Association

Canadá

SUITE 342, 1315 PICKERING PARKWAY, Ontario, L1V 7G5



Si desea conocer todos los servicios que ofrece ICEX España Exportación e Inversiones para impulsar la internacionalización de su empresa contacte con:

Ventana Global

913 497 100 (L-J 9 a 17 h; V 9 a 15 h)

informacion@icex.es

Para buscar más información sobre mercados exteriores [siga el enlace](#)

www.icex.es

