



Equilibrium
Clasificadora de Riesgo S.A.

CREDICORP CAPITAL SOCIEDAD TITULIZADORA S.A. PATRIMONIO EN FIDEICOMISO – D.S. N°093-2002-EF, TITULO XI, 2009 – TP USD E-1 – PRIMERA EMISIÓN

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 29 de noviembre de 2017

Contacto:

(511) 616 0400

Gabriela Bedregal

Analista

gbedregal@equilibrium.com.pe

Carmen Alvarado

Analista

calvarado@equilibrium.com.pe

* Para ver el resumen de la estructura remitirse al Anexo I.

** Para definición de categoría y clasificación anterior remitirse al Anexo II.

Instrumento*

Bonos Titulizados Subordinados

Clasificación**

(modificada)
De BBB+.pe a A+.pe

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se publicará en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados de Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A. (Fiduciario) para los años 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de setiembre de 2016 y 2017. De igual manera, se emplearon Estados Financieros Auditados del Patrimonio Fideicometido para los años 2013, 2014, 2015 y 2016, así como Estados Financieros no Auditados al 30 de setiembre de 2016 y 2017. Se utilizaron también flujos reales y estadísticas de la cartera titulizada a setiembre de 2017. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/17.

Fundamento: Luego de la evaluación respectiva, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió modificar de BBB+.pe a A+.pe la clasificación de los Bonos Subordinados contemplados en la Primera Emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria TP USD E – 1.

Sustenta esta decisión el hecho que, luego del prepago de los Bonos Preferentes, los Bonos Subordinados ostentan una mejor posición en la estructura de pagos del Patrimonio Fideicometido, aunado a que la cobertura de la cartera hipotecaria sobre el *outstanding* de los bonos se ubica por encima del 100%.

Del mismo modo, se incorpora en la evaluación la estructura de la titulización, que incluye un Patrimonio Fideicometido (en adelante PF) al que se transfirieron los bienes y derechos derivados de un portafolio de créditos hipotecarios. Este PF respalda las obligaciones financieras relacionadas a los Bonos Subordinados (en adelante BS).

Asimismo, la clasificación de los BS contempla la calidad de la cartera de créditos hipotecarios, la que resulta de los adecuados parámetros de selección utilizados y el proceso de originación. En este sentido, resalta que la cartera hipotecaria fue generada por el Banco del Crédito del Perú

(BCP) y el Banco Internacional del Perú (Interbank), entidades bancarias que cuentan con el respaldo patrimonial de los grupos económicos más importantes del país.

No obstante lo anterior, limita a los Bonos Subordinados contar con una mayor clasificación el que, aún en un escenario en donde no se realicen pagos del interés programado de dichos instrumentos, esto no constituye un evento de *default*, según lo establece el Acto Constitutivo de la Emisión. A lo anterior se suma el aumento en el riesgo crediticio de la cartera, toda vez que si bien la mora contable se mantiene en un nivel bajo (2.14% al 30 de setiembre de 2017), al medir la misma de acuerdo a la calificación del deudor en las centrales de riesgo, el porcentaje calificado en Normal retrocede de 93.56% a 90.06% desde diciembre de 2016.

Como hecho de importancia del periodo, en el mes de agosto de 2017 se registró un Evento de Liquidación Anticipada al cancelarse la totalidad de los Bonos Preferentes. Esto último se ejecutó al considerar la calidad de la cartera hipotecaria, la misma que permitió realizar constantes pagos anticipados de capital durante el periodo de vigencia de los Bonos Preferentes. Posteriormente, el 14 de setiembre de 2017, en Asamblea de Titulares de la Primera Emisión de Bonos de Titulización Subordinados TP US B E-1, no se

aprobó la liquidación anticipada de los instrumentos que dicha instancia representa. Según el último cronograma, se realizaría la cancelación de los BS el 26 de diciembre de 2017, con los remanentes del Flujo Recaudado y respetando el orden de prelación.

Equilibrium considera que la calidad de los créditos hipotecarios que respaldan los Bonos Subordinados permite el

cumplimiento del pago de intereses y adelantos de capital de los mismos. No obstante, continuará monitoreando la evolución de la cartera hipotecaria y los pasos hacia la acumulación de flujos que permitan el pago de los Bonos Subordinados, comunicando al mercado sobre cualquier cambio que pudiera afectar la clasificación del instrumento.

Factores críticos que podrían llevar a un aumento en la clasificación:

- Debido a las condiciones de pago de los Bonos Subordinados, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación vigente.

Factores críticos que podrían llevar a una disminución en la clasificación:

- Incremento significativo en el nivel de mora de los créditos hipotecarios que respaldan los Bonos Subordinados.

Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:

- Ninguna.

DESCRIPCIÓN DE LA TITULIZACIÓN

Antecedentes

El Patrimonio Fideicometido (en adelante PF) D.S. N°093-2002-EF, Título XI, 2009 – TP USD E-1 – Primera Emisión se constituyó el 22 de enero de 2010 en virtud del Contrato de Fideicomiso en Titulación suscrito por Titulizadora Peruana S.A. (entidad absorbida por Creditífulos – Sociedad Titulizadora S.A.), Banco Internacional del Perú S.A.A. – Interbank y Banco de Crédito del Perú – BCP.

Esta estructura de titulización de hipotecas respalda a los Bonos de Titulización Preferentes (cancelados en agosto de 2017) y Subordinados, de forma tal que los flujos de efectivo cobrados de los créditos hipotecarios sirvan para cumplir con el pago de los bonos vigentes.

BCP e Interbank cedieron en dominio fiduciario un conjunto de créditos hipotecarios pertenecientes a sus carteras hipotecarias maduras, vigentes y de adecuado desempeño. Estos bancos cuentan con una sólida tecnología de originación de créditos hipotecarios, lo que se refleja en sus niveles de morosidad. A su vez, actúan como servidores del nuevo patrimonio, encargándose de la administración de los créditos hipotecarios en lo que respecta a cobranza y a la ejecución de los créditos en *default*.

La titulización se estructuró en el siguiente orden:

1. La colocación de los Bonos Preferentes y Bonos Subordinados se realizó en febrero de 2010.
2. Se realizó la transferencia en dominio fiduciario de los Créditos Hipotecarios a favor del Fiduciario.
3. Los inversionistas realizaron el pago por los Valores adjudicados y el Fiduciario realizó la Emisión de los Bonos Preferentes y de los Bonos Subordinados.
4. Con la colocación, el Fiduciario realizó el pago a los Originadores del saldo de los Créditos Hipotecarios.
5. Los Servidores recaudan los Ingresos generados por los Créditos Hipotecarios del PF y los abonan en las cuentas del PF; dichos fondos son asignados por el Fiduciario de acuerdo con la Prelación de Pagos del Prospecto Informativo.
6. El Fiduciario realiza el pago de capital e intereses de los Valores a los inversionistas de acuerdo a lo estipulado en los documentos de emisión.
7. El Mecanismo de Cobertura Parcial IFC se comporta de acuerdo al Contrato de Cobertura Parcial IFC.

Cabe mencionar que el 24 de agosto de este año, el PF canceló la totalidad de los Bonos Preferentes, tras pagar US\$103.34 por concepto de intereses y US\$25,960.50 como pago de capital anticipado de dichos instrumentos. De este modo, en dicha fecha se computó el Evento de Liquidación Anticipada según estipula el Acto Constitutivo. Posteriormente, en sesión del 14 de setiembre de 2017, en Asamblea de Titulares de la Primera Emisión de Bonos de Titulización Subordinados TP US B E-1, se desaprobó la liquidación anticipada de los instrumentos que dicha instancia representa. Así, los Bonos Subordinados se seguirán pagando conforme con el proceso señalado en el Acto Constitutivo. Cabe mencionar que, de acuerdo al último cronograma publicado por el PF, los Bonos Subordinados se cancelarán el día 26 de diciembre del presente ejercicio.

Estructura

Garantías Hipotecarias

Los créditos hipotecarios han sido transferidos en dominio fiduciario junto con sus respectivas garantías hipotecarias, de modo que, si ocurriera algo que afecte de manera sustancial y permanente el flujo regular de los activos titulizados, el Fiduciario podrá disponer de las respectivas garantías y tomar acciones para su ejecución, de ser necesario. Para aquellos casos en que la garantía hipotecaria sea una *garantía sábana* (la hipoteca garantiza otros créditos del deudor como consumo, vehicular, etc.) en el banco Originador; el PF mantiene la primera preferencia en el cobro del saldo ejecutado.

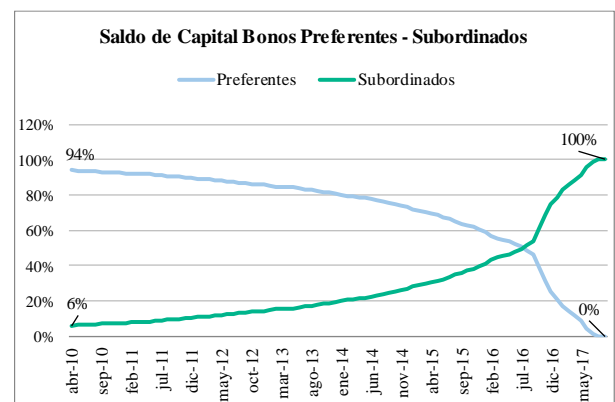
Bonos Subordinados

El capital de los créditos hipotecarios que superaba el monto de los Bonos Preferentes se estableció como un sobrecolateral, el mismo que inició en un 6% y que protegió a los Bonos Preferentes de un eventual deterioro de los activos.

Como contraparte pasiva se emitieron los Bonos Subordinados (BS), los que no cuentan con ningún esquema de garantías ni protección adicional, salvo la carta fianza que cubre los excesos (o anticipos) de remanente pagados y la utilidad retenida que produzca el PF hasta el momento de liquidación anticipada. La estructura de pago de los BS considera realizar pagos de intereses a medida que se acumulen fondos, por lo que el no pago en alguna fecha prevista no implica un evento de *default*. Respecto al capital de estos instrumentos, el pago estará sujeto a la acumulación de remanentes de los flujos recaudados.

Existe el riesgo de la figura de *Anticipo de Remanente* que podría estresar aún más la disponibilidad de recursos líquidos para tal fin, riesgo detallado más adelante en este informe.

En línea con el Evento de Liquidación Anticipada de los Bonos Preferentes, al corte de análisis los Bonos Subordinados suponen el 100% del total de instrumentos adeudados, y el exceso de créditos hipotecarios sobre el saldo de los BS es de US\$852,027.



Fuente: Credicorp Capital S. T. S.A. / Elaboración: Equilibrium

Mecanismo de Cobertura Parcial del IFC

Los Bonos Preferentes (BP) contaron con una garantía líquida provista por el IFC a manera de línea de crédito revolvable. Esta equivalía al 1% del saldo vigente de dichos

instrumentos, remunerado a través de una Comisión de Disponibilidad del IFC calculado sobre el saldo vigente de los BP y de una tasa de interés aplicable al monto utilizado en caso dicha garantía se ejecute. La utilización de la garantía estuvo sujeta a la existencia de un déficit en el flujo recaudado. Para esto se firmó un Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial.

Componentes

Entre los principales componentes de la presente titulización, se encuentran:

- Los créditos hipotecarios que integran el portafolio seleccionado transferido, su capital e intereses.
- Los ingresos financieros y/o comisiones adicionales que se originen por cualquier modificación a las condiciones originales de los créditos hipotecarios.
- Las inversiones temporales y sus rendimientos y/o intereses.
- Los saldos de efectivo de las cuentas bancarias y los intereses que estas puedan devengar.
- Los derechos como beneficiario de las pólizas de seguros de las garantías hipotecarias.
- Los bienes adjudicados entregados en pago o remate judicial en amortización y/o cancelación de los créditos hipotecarios.
- El producto de las ventas de los bienes adjudicados.
- Los activos o derechos relacionados con el Contrato de Mecanismo de Cobertura Parcial del IFC.
- Los activos o derechos derivados con la Carta Fianza emitida a favor del PF como parte del mecanismo de anticipo de remanente.
- Saldos a favor de los créditos hipotecarios sustitutos recibidos a través del procedimiento de corrección del portafolio seleccionado y el procedimiento de sustitución especial de créditos hipotecarios.

Administración de los Flujos

Entre las principales cuentas constituidas a nombre del PF, están:

- Cuenta Recaudadora: Cuenta corriente en dólares.
- Cuenta Administrativa: Es de uso exclusivo para el pago de obligaciones en moneda nacional.
- Cuenta de Depósito de Mecanismo de Cobertura Parcial IFC: Cuenta corriente en dólares en la cual se depositarán los recursos del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC.

Mecanismo de Asignación de Flujos

El PF recibe en cada día hábil la recaudación realizada por los Servidores (BCP e Interbank) por cada crédito hipotecario que conforma el portafolio. El PF aplica dichos fondos bajo el esquema de prelación siguiente:

1. Pago de los conceptos correspondientes a los Costos del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC.
2. Reembolso a i) La Titulizadora por los egresos periódicos y ii) los Servidores por concepto de los mayores valores recibidos por inconsistencias en el proceso de recaudo de Créditos Hipotecarios.
3. Comisión de Estructuración.
4. Comisión del Servidor.
5. Comisión de Fiduciario a favor de la Titulizadora.
6. Gastos de administración de los Créditos Hipotecarios.

7. Gastos de administración de la Emisión de los Valores.
8. Pago de intereses devengados vigentes, vencidos y en mora de los Bonos Preferentes.
9. Pago de Capital Programado a los Bonos Preferentes.
10. Ajuste de Balance de Capital Requerido de los Bonos Preferentes – Bonos Subordinados.
11. Pago de Intereses sobre el Saldo Utilizado del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC.
12. Repago del Saldo Utilizado del Mecanismo de Cobertura Parcial IFC.
13. Pago de Intereses de los Bonos Subordinados.
14. Pago a los Originadores por concepto de Anticipo de Remanente.
15. Pagos de Capital Anticipado a los Bonos Preferentes hasta que el Saldo de Capital Total de los Bonos Preferentes se reduzca a cero (0).
16. Pagos de capital a los Bonos Subordinados hasta que el Saldo de Capital Total de los Bonos Subordinados se reduzca a cero (0).
17. Pagos por concepto de Remanente.

Destino de los Recursos

Los recursos captados por la colocación y emisión de los Bonos de Titulización fueron destinados al pago del Saldo Final de los Créditos Hipotecarios.

Evento de Liquidación Anticipada

El 24 de agosto de 2017 el Fiduciario comunicó a través de Hecho de Importancia la cancelación de los Bonos Preferentes. Esto, de acuerdo al numeral 49.1 de la Cláusula Cuadragésimo Novena del Acto Constitutivo de Fideicomiso de Titulización Hipotecaria, se configuró como Evento de Liquidación Anticipada. Para esto, se tomó en consideración la calidad de los créditos hipotecarios y el nivel de prepagos, factores que permitieron una reducción acelerada de los saldos pendientes de pago de los Bonos Preferentes.

ENTIDADES PARTICIPANTES

Fiduciario

Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A. fue constituida el 12 de setiembre de 1997, iniciando operaciones en mayo de 1998. Cuenta con la autorización para actuar como fiduciario de operaciones de fideicomisos de titulización, así como la administración de uno o más patrimonios mediante Resolución CONASEV N°045-98-EF/94.10. El Accionariado, Directorio y Plana Gerencial del Fiduciario se presentan en el Anexo III.

Al 30 de setiembre de 2017, la titulizadora cuenta con once operaciones vigentes y exhibe los siguientes resultados financieros:

(miles de S/)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Set.17
Activos	7,868	8,054	8,093	7,433
Pasivo	1,257	1,310	1,184	1,142
Patrimonio	6,611	6,744	6,909	6,291
Utilidad	734	1,133	1,402	758
ROAA	7.17%	14.23%	17.37%	15.00%
ROAE	8.90%	16.97%	20.54%	18.04%

Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Originadores

Banco de Crédito del Perú - BCP

El Banco de Crédito del Perú es el banco comercial más antiguo del Perú, fundado como sociedad anónima el 3 de abril de 1889 con el nombre Banco Italiano. Actualmente, es una subsidiaria de Credicorp Ltd., la cual posee el 100% de las acciones de BCP.

A la fecha de análisis, BCP cuenta con una clasificación vigente de A+ como Entidad, otorgada por Equilibrium, la cual se asigna a aquellas entidades que poseen una sólida estructura financiera y económica, contando con la más alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados. Dicha clasificación se sustenta en su liderazgo en el sistema financiero local, tanto a nivel de colocaciones como de captaciones, así como en su adecuada solvencia, reflejada en un ratio de capital global que se mantiene por encima del promedio de la banca múltiple. Además, se toma en cuenta la experiencia, profesionalismo y estabilidad que mantiene la Plana Gerencial y Directorio de BCP.

Banco Internacional del Perú S.A.A.

Interbank se constituyó el 1ero. de mayo de 1897, empezando a operar el día 17 de mayo del mismo año. El 20 de Julio de 1994 el Grupo Rodríguez-Pastor se convirtió en su principal accionista, y actualmente, Interbank es una subsidiaria de Intergrup Financial Services Corp. (IFS), holding constituido en Panamá en setiembre de 2006 con la finalidad de agrupar a las empresas financieras peruanas que forman parte del Grupo Interbank.

A la fecha del presente informe, Interbank cuenta con una clasificación de A como Entidad otorgada por Equilibrium, la misma que se asigna a aquellas entidades que poseen una buena estructura financiera y económica y cuenta con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero susceptible de deteriorarse levemente antes posibles cambios en la Entidad. Dicha categoría incorpora el posicionamiento de Interbank dentro del sistema bancario, su adecuado nivel de solvencia y la pertenencia al Grupo Intercorp. Cabe mencionar que este último factor le permite contar con un fondeo estable y de menor costo, así como el acceso a una extensa red de distribución para ejecutar ventas cruzadas.

ANÁLISIS DE RIESGO DE LA ESTRUCTURA

Riesgo Crediticio de la Cartera Hipotecaria

Generalidades y Criterios

El principal riesgo para el repago de los Bonos Subordinados (y, en su momento, de los Bonos Preferentes) es el riesgo crediticio de contraparte de los deudores de los créditos hipotecarios; así, en caso de presentar eventos de mora, el flujo recaudado por el PF se vería mermado y podría afectar la capacidad de pago de los valores emitidos.

Este riesgo es mitigado con la calidad de la cartera transferida junto con los procesos y criterios de gestión de riesgos utilizados por los Originadores. Dichos Parámetros de Selección permitieron que se obtenga un portafolio hipotecario con deudores de adecuada capacidad de pago.

Entre los criterios de selección utilizados por BCP están:

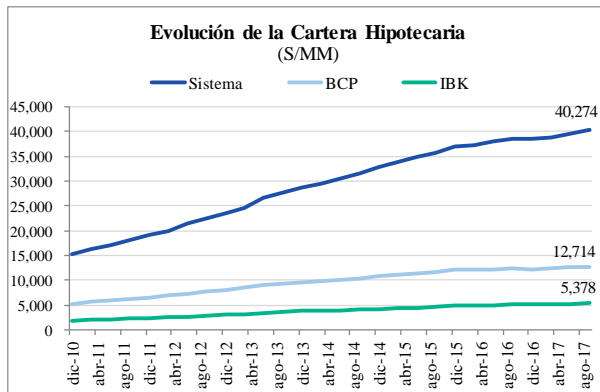
- La edad del cliente debe estar entre 20 y 65 años y no debe exceder los 70 años al vencimiento del crédito.
- El ingreso bruto mínimo de las personas naturales en forma individual o conyugal debe ser mayor a los US\$400 mensuales o su equivalente en Soles para clientes con renta de cuarta o quinta categoría o tener ventas anuales declaradas desde US\$300 mil o su equivalente en Soles para clientes con renta de tercera categoría.
- Deben tener una antigüedad mínima de un año en su centro laboral, y en el caso de trabajadores independientes, un mínimo de un año y medio.
- La relación cuota/ingreso debe encontrarse entre el 25% y 30%, dependiendo de si el nivel de ingresos netos mensuales es menor o mayor a US\$2,500, respectivamente.
- Si los créditos se otorgan en Soles, la relación cuota/ingreso oscila entre 30% 35%, para ingresos menores y mayores a S/8,750, respectivamente.
- El importe del Crédito Hipotecario oscila entre 80% y 90% del valor de tasación del inmueble.
- El plazo total para el repago del Crédito Hipotecario, oscila entre cuatro y 25 años y se consideran 12 o 14 cuotas al año.
- La tasa de interés es fija o variable o una mezcla de ambas, en algunos casos se utiliza un índice Limabor.

Entre los parámetros tomados en consideración por Interbank están:

- Personas naturales entre 21 y 65 años de edad, y como máximo 70 años al vencimiento del crédito.
- La relación cuota/ingreso es como máximo de 30%, considerando la cuota ordinaria (sin considerar las cuotas extraordinarias dobles dos veces al año). Se considera el ingreso neto conyugal.
- El monto mínimo a financiar es de US\$7,000.
- Las cuotas extraordinarias sólo se aplican para los trabajadores dependientes, con plazo máximo de 15 años y a solicitud de ellos.
- Si el LTV es mayor a 60%, el valor de gravamen debe ser por el 100% del valor comercial del inmueble. De ser igual o menor, el valor de gravamen debe ser el 125%.
- El inmueble materia de la garantía hipotecaria debe estar ubicado para el caso de Lima, en distritos A, B y C y para el caso de provincias, en zonas urbanas y donde exista una oficina de Interbank.
- Valor mínimo del inmueble, para Lima US\$13,500; para provincia US\$12,000.
- Limitación a los Créditos Hipotecarios otorgados a personas vinculadas a empleados del banco, de acuerdo a los lineamientos de la SBS y del área de recursos humanos del banco.

Data Histórica

Los créditos hipotecarios del sistema bancario totalizan S/40,273.98 millones al tercer trimestre del año en curso, participando BCP con un 31.57% (cartera de S/12,714.10 millones) e Interbank con 13.35% (cartera de S/5,378.26 millones) sobre el total. La tendencia al alza en el sistema refleja tanto el aumento de la cartera como el número de deudores.

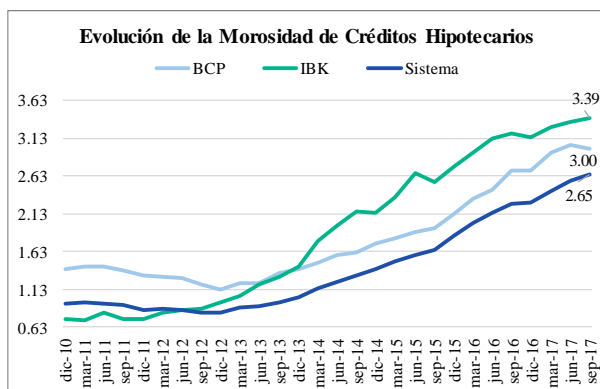


Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el ticket promedio hipotecario se ubica en S/188.93 mil a setiembre de 2017 para la banca local, en S/201.81 mil para BCP y en S/136.93 mil para Interbank. Se observa una tendencia al alza en este indicador para todo el sistema, en línea con un incremento de la cartera que supera el dinamismo del número de clientes.

Cabe recordar que el nivel de dolarización de los créditos hipotecarios de la banca múltiple cuenta con una tendencia decreciente, la misma que se acentuó en el año 2014. A la fecha, las colocaciones en Dólares Americanos representan el 6.28% del total para la banca local, el 7.58% para BCP y el 4.37% para Interbank.

En cuanto a la morosidad de los créditos hipotecarios del sistema bancario, esta se ha mantenido en niveles relativamente bajos a lo largo del periodo de vigencia de los bonos, sin embargo, se observa una tendencia al alza a partir del año 2014. En esta línea, la cartera atrasada de BCP se sitúa en 3.00% a setiembre de 2017 (2.70% a setiembre de 2016), con una tendencia al alza que responde al desempeño de los créditos en moneda extranjera otorgados en el ejercicio 2013. Por su parte, la mora de las colocaciones hipotecarias de Interbank asciende a 3.39% a la fecha de evaluación (3.19% a setiembre de 2016), ubicándose por encima de BCP y del Sistema Bancario.



Fuente: SBS / Elaboración: Equilibrium

Riesgo Cambiario

Este riesgo se encuentra parcialmente mitigado al considerar que la denominación de la moneda de los valores emitidos (Dólares Americanos), es la misma de los créditos hipotecarios cedidos al PF y que proveen los flujos. Adicionalmente, se considera que, si bien algunos clientes perciben sus ingresos en moneda nacional mientras que sus obligaciones están nominadas en Dólares, esto no implica un

impacto en la morosidad. Este punto se debe a que los niveles promedio de los ingresos de los deudores que cumplieron los Parámetros de Selección son los más altos. Por consiguiente, el riesgo cambiario no impacta significativamente en la cartera hipotecaria pese a las fluctuaciones en el tipo de cambio.

Ajuste de Balance de Capital Requerido

Este mecanismo permite amortizar anticipadamente los Bonos Preferentes a medida que la cartera productiva computable se reduzca. Esto puede suceder ante los pagos y prepagos de la cartera hipotecaria (activo subyacente) o por incrementos en la mora. El Ajuste de Balance tiene por objetivo que el saldo de la cartera hipotecaria vigente (mora menor a 120 días) esté equilibrada con la suma de los saldos de Bonos Preferentes y Bonos Subordinados mediante la amortización anticipada de los Bonos Preferentes.

Dada la calidad de la cartera hipotecaria transferida al PF evidenciada por los Parámetros de Selección utilizados, además de los procesos de originación, se ha estimado una alta probabilidad de que los *Ajustes de Balance* provengan del pago programado y prepagos de la cartera hipotecaria, superando la probabilidad de que estos sean producto de eventos de mora.

Riesgo de Cobertura de Obligaciones

El análisis de los flujos provenientes de los activos titulizados a lo largo del desempeño del PF permite inferir que la cobertura de las obligaciones para el periodo completo de vigencia de los Bonos sería total. Sin embargo, persiste el riesgo de eventos de incumplimiento por parte de los deudores.

En línea con lo anterior, es importante resaltar que el crecimiento del mercado de créditos hipotecarios en el sistema pese a la desaceleración de la economía, junto con las bajas tasas de morosidad y las cláusulas de Corrección de los Créditos Hipotecarios y Procedimiento de Sustitución Especial de Créditos Hipotecarios; garantizan a los originadores el mantener suficiente cartera hipotecaria como garantía.

Riesgo de Prepagos de los Créditos Hipotecarios

De acuerdo a la estructura de esta emisión, la presencia de amortizaciones anticipadas en la cartera de créditos hipotecarios cedidos al PF, acelerará el proceso de amortización anticipada de los Bonos Preferentes vía el mecanismo de Ajuste de Balance de Capital Requerido mencionado líneas arriba. Adicionalmente, el riesgo de prepagos no tiene previsto ningún mecanismo de cobertura y sería asumido totalmente por los titulares de los Bonos, sin embargo, es importante mencionar que esto no constituye un riesgo de contraparte, en vista que la recuperación del capital no se vería afectada.

Es de mencionar que en caso el nivel de prepagos aumente de manera sustancial, el tiempo de vigencia de la emisión se acortaría, ocasionando que el PF no genere el margen suficiente para cubrir los costos de la emisión y por lo tanto se estrese el pago final de los intereses y capital de los Bonos Subordinados, los cuales están sujetos a la última prioridad en la estructura de prelación.

Anticipo de Remanente

Según este mecanismo, se destinarían recursos a los Originadores a manera de reparto de utilidades anticipadas, existiendo la posibilidad de desviar recursos líquidos; esto posiblemente un mayor pago de capital anticipado de los Bonos Preferentes y al *timing* en el pago del capital estipulado (*bullet*) de los BS. Este anticipo, por su parte, contará con una carta fianza emitida por una entidad financiera de nivel de riesgo mínimo de A- a favor del PF, lo que mitigaría cualquier exceso entregado con respecto al orden de prelación establecido, y de alguna manera con respecto al cálculo de la utilidad retenida generada en los años de vigencia del mismo.

Los Originadores tienen el derecho de solicitar el pago por concepto de anticipo de remanente durante el término de vigencia si se cumple que: a) no se ha producido un evento de liquidación anticipada; b) la utilidad neta acumulada del PF y utilidad neta acumulada atribuida al Originador más recientes que se dispongan son mayores a cero; c) el índice mensual de mora mayor a 120 días sin bienes adjudicados es menor o igual a los estimados bajo los supuestos de estructuración adjuntado en el Prospecto Informativo; y d) el índice anualizado de Tasa de Prepago global promedio acumulado desde la fecha de emisión es menor o igual a 10.50%.

Riesgos Diversos

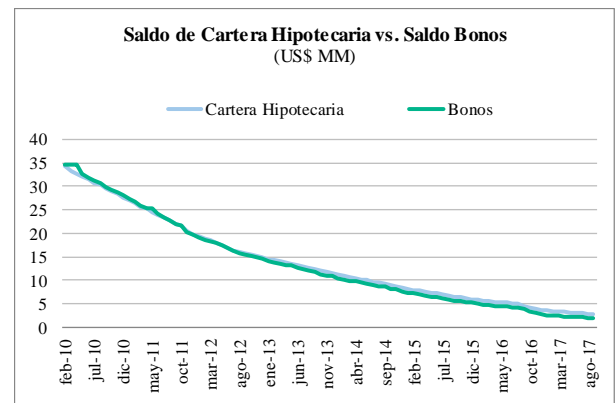
Se presenta el riesgo de incumplimiento por parte de los deudores de los créditos hipotecarios en caso de fallecimiento o invalidez, el mismo que está cubierto por el seguro de desgravamen con el que cuenta cada contrato de préstamo hipotecario. Asimismo, existe el riesgo de pérdida de las garantías hipotecarias, ya sea por eventos como incendio o terremoto, en cuyo caso las pólizas de seguro de inmueble otorgan la debida cobertura. Adicionalmente, existe el riesgo de pérdida de valor de los inmuebles por causas del mercado que podrían afectar el valor de realización de los mismos, el mismo que está mitigado –de manera limitada y no en eventos extremos– por el bajo nivel promedio del ratio LTV de la cartera cedida, considerando además que la tasación de los inmuebles utilizada, es aquella realizada en el momento de la originación del crédito hipotecario (compra de la vivienda). Por último, existe el riesgo asociado a la ejecución de las Garantías Hipotecarias, en cuyo caso la venta y recuperación del valor del inmueble podría dilatarse en los procesos judiciales, mitigado también por el bajo nivel del ratio LTV.

ANÁLISIS DE LA CARTERA TITULIZADA

Al 30 de setiembre de 2017, el saldo de capital del Bono Subordinado fue de US\$1'895,585, monto que exhibe una reducción de US\$176,415, dada la amortización anticipada entre agosto y setiembre de este año realizada por el Patrimonio Fideicometido. El saldo de capital de la cartera titulizada que respalda estos bonos fue de US\$2'747,612 al corte de análisis.

El saldo de los Bonos y el saldo de la cartera hipotecaria han registrado niveles similares a lo largo de la vigencia de los instrumentos clasificados, dados los mecanismos establecidos en los documentos de la emisión para el pago de los Bonos Preferentes. Cabe mencionar que, durante los tres

primeros trimestres de este año, la cartera hipotecaria representó un sobre-colateral promedio de 39.54% sobre el *outstanding* de los Bonos. Esta relación se exhibe en el siguiente gráfico:

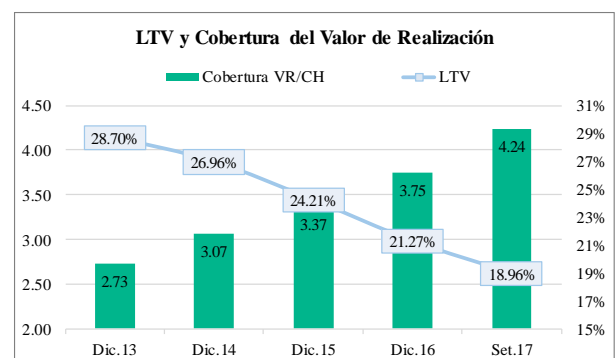


Fuente: Credicorp Capital S. T. S.A. / Elaboración: Equilibrium

Principales Características

De los US\$2.75 millones del saldo de capital de la cartera hipotecaria, BCP participa con US\$2.37 millones (189 créditos) e Interbank con US\$376,218 (35 créditos). El plazo promedio ponderado restante de la cartera hipotecaria es de cinco años y tres meses, y cuenta con una tasa de interés promedio ponderada de 10.03%.

Por otro lado, esta cartera presenta un *loan to value* de créditos vigentes de 18.96% y una cobertura del valor de realización de las viviendas en garantía hipotecaria de 4.24 veces sobre el saldo de capital vigente a setiembre de 2017. En este sentido, se observa que, a medida que la cartera titulizada ha registrado prepagos, la cobertura ha ido en aumento y el porcentaje que representa el saldo de los créditos respecto al valor comercial original se ha reducido.



Fuente: Credicorp Capital S. T. S.A. / Elaboración: Equilibrium

Mora

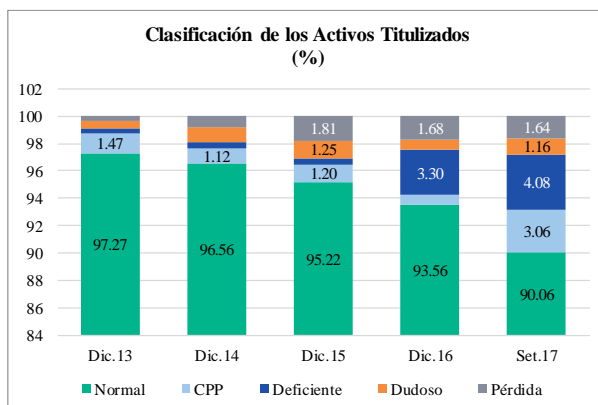
Al analizar la cartera hipotecaria cedida por tramos, se encuentran US\$2.58 millones en el rango de cero a 30 días, US\$53.67 mil en el tramo de 31 a 60 días, US\$92.90 mil en el rango de 61 a 90 días y US\$23.34 mil en el rango de más de 120 días. De este modo, el colateral se concentra en el tramo de cero a 30 días (93.82% a la fecha de análisis), y corresponde principalmente a créditos con un plazo restante menor a 121 meses. Los datos de mora por tramos de vencimiento y por plazo restante del crédito se pueden ver en la tabla siguiente:

Plazo Restante	(% de la cartera)	Tramos de mora (en días)				
		0-30	31-60	61-90	91-120	>120
0-60		44.89	0.88	0.00	-	0.85
61-120		44.02	1.08	3.38	-	0.00
121-180		4.91	0.00	0.00	-	0.00
181-240		0.00	0.00	0.00	-	0.00

Fuente: Credicorp Capital S. T. S.A. / Elaboración: Equilibrium

Es pertinente mencionar que, al corte de evaluación, el saldo de capital vencido totalizó US\$58,861, lo que representa el 2.14% de la cartera titulizada.

Por su parte, la clasificación Normal de los deudores pasó de 93.56% a 90.06% entre el cierre del año pasado y setiembre de este año, mientras que aumentó no sólo la categoría CPP, sino también la participación de la categoría Deficiente. Es de indicar que el deterioro de los créditos responde a i) la reducción del saldo total vigente usado como base para el cálculo de la mora y a ii) el incremento de los saldos vencidos de la cartera de BCP.

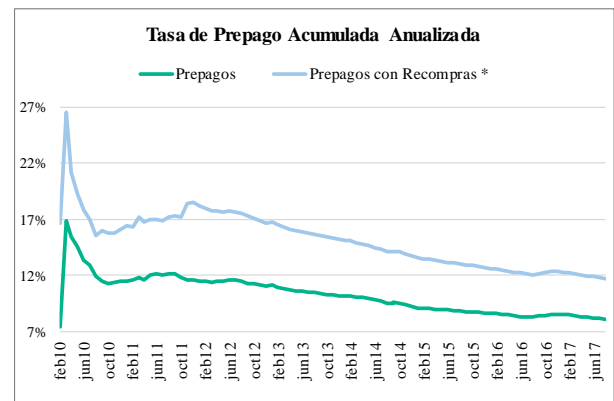


Fuente: Credicorp Capital S. T. S.A. / Elaboración: Equilibrium

Prepagos y Recompras

A agosto del 2017 (última información disponible), se realizaron operaciones de prepagos por un monto de US\$458,463, con lo que la tasa de prepagos acumulada anualizada fue de 8.08%, siendo levemente inferior a la del ejercicio 2016 (8.50%). Así, se mantuvo la tendencia decreciente de este indicador.

El Patrimonio Fideicomitado no realizó operaciones de recompra durante lo que va del año, por lo que la tasa acumulada de prepagos más recompra ascendió a 11.69%, menor a la registrada en el 2016 de 12.33%.



*Estimación del escenario base de estructuración

Fuente: Credicorp Capital S. T. S.A. / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS FINANCIERO DEL PATRIMONIO EN FIDEICOMISO D.S. N°093-2002-EF, TÍTULO XI, 2009 – TP USD E-1 – PRIMERA EMISIÓN

Al 30 de setiembre de 2017, el PF presentó activos por US\$2.79 millones, con una reducción de 41.44% frente a setiembre de 2016 como consecuencia de la disminución de la cartera titulizada de créditos hipotecarios (corriente y no corriente). Dicha cuenta pasó de US\$4.41 millones a US\$2.68 millones interanualmente. Asimismo, el saldo en caja se redujo en 64.75% en los doce meses analizados, como consecuencia de las amortizaciones de capital, intereses compensatorios y moratorios de los créditos cobrados en el día inmediato anterior.

Los pasivos se ubicaron en US\$1.94 millones al corte de evaluación, con una reducción similar a la de los activos (-50.46%) dado el menor saldo de capital de los bonos, pasando las obligaciones financieras de US\$3.86 millones a setiembre de 2016 a US\$1.90 millones a setiembre de 2017. En cuanto al patrimonio, este totalizó US\$854 mil a la fecha de corte, monto que refleja la acumulación de resultados.

En cuanto a los resultados obtenidos por el Patrimonio en Fideicomiso, se registraron ingresos por intereses por US\$228 mil a setiembre de 2017, rubro que exhibe una reducción de 40.93% respecto al mismo periodo del año anterior producto de la reducción de la cartera hipotecaria. De igual forma, los intereses pagados por las obligaciones emitidas por la titulización se ubicaron en US\$149 mil, con una disminución interanual de 34.93%, que resultó de un menor capital de los bonos preferentes y de los bonos subordinados.

Al incorporar la cuenta de otros costos operacionales (US\$53 mil) y los gastos financieros (US\$1 mil), se obtiene una utilidad neta de US\$25 mil, monto inferior en 70.24% respecto a setiembre de 2016.

PATRIMONIO EN FIDEICOMISO - D.S. N° 093-2002-EF, TITULO XI, 2009-TP USD E-1

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles de Dólares)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
Caja y Bancos	221	166	162	278	110	98
Cuentas por cobrar	64	56	43	70	21	15
Activos en titulación	1,737	1,433	1,099	962	802	612
Activo Corriente	2,022	1,655	1,304	1,310	933	725
Activos en titulación	9,558	6,884	4,811	3,453	2,738	2,064
Activo No Corriente	9,558	6,884	4,811	3,453	2,738	2,064
TOTAL ACTIVOS	11,580	8,539	6,115	4,763	3,671	2,789
Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-
Obligaciones por titulación	10	8	6	5	3	3
Otras cuentas por pagar	50	57	48	42	42	36
Pasivo Corriente	60	65	54	47	45	39
Obligaciones por titulación	10,836	7,678	5,225	3,859	2,775	1,896
Ganancias diferidas	-	-	1	-	-	-
Pasivo No Corriente	10,836	7,678	5,226	3,859	2,775	1,896
TOTAL PASIVO	10,896	7,743	5,280	3,906	2,820	1,935
Resultados acumulados	360	577	726	773	773	829
Utilidad Neta	324	219	109	84	78	25
TOTAL PATRIMONIO NETO	684	796	835	857	851	854
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	11,580	8,539	6,115	4,763	3,671	2,789

ESTADO DE RESULTADOS (Miles de Dólares)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
Intereses ganados	1,263	949	683	386	482	228
Recupero de colocaciones de cobranza dudosa	50	38	(2)	-	23	-
Intereses de obligaciones emitidas por titulación	(698)	(536)	(396)	(229)	(291)	(149)
Otros Costos operacionales	(289)	(230)	(173)	(72)	(134)	(53)
RESULTADO OPERACIONAL	326	221	112	85	80	26
Ingresos financieros	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(1)	(2)	(3)	(1)	(1)	(1)
Otros Ingresos y gastos neto	(1)	-	-	-	(1)	-
RESULTADO ANTES DE IR	324	219	109	84	78	25
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	324	219	109	84	78	25

ANEXO I

RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE TITULIZACIÓN

Activos titulizados:	Créditos Hipotecarios
Originadores y servidores:	Banco de Crédito del Perú S.A. y Banco Internacional del Perú S.A.A. – Interbank.
Emisor:	Patrimonio en Fideicomiso – D.S. N°093 – 2002-EF, TITULO XI, 2009 – TP USD E-1.
Deudor:	Personas naturales o sociedades conyugales titulares de los Créditos Hipotecarios.
Garantías:	Mecanismo de Cobertura Parcial del IFC
Fiduciario de titulización:	Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A.
Monto de la Emisión:	US\$34'532,000.00 entre los Bonos Preferentes y Subordinados.

DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS

	Bonos Preferentes	Bonos Subordinados
Monto colocado:	US\$32'460,000.00	US\$2'072,000.00
Saldo en circulación:	-	US\$1'895,585.00
Plazo:	20 años contados a partir de la fecha de emisión, pudiendo producirse amortizaciones parciales.	
Tasa:	4.8% anual	9% anual
Fecha de colocación:	22 de febrero de 2010	22 de febrero de 2010
Periodo y Pago de Intereses:	Mes vencido de 30 días cada uno, a excepción del primer pago de intereses que se efectuará a los 90 días contados partir de la fecha de emisión.	Mes vencido de 30 días cada uno, a excepción del primer pago de intereses que se efectuará a los 90 días contados partir de la fecha de emisión. El pago de intereses a los Bonos Subordinados solo se realizará en caso exista flujo recaudado posterior al pago del Ajuste de Balance de Capital Requerido o, según sea el caso, al repago de los intereses y capital del saldo utilizado del Mecanismo de Cobertura IFC.
Pago de Capital Programado:	Al vencimiento.	Al vencimiento y siempre que el saldo vigente de los Bonos Preferentes se haya reducido a cero.
Pago de Capital Anticipado:	Se dará en dos eventos, cuando haya lugar al Ajuste de Balance de Capital Requerido de los Bonos Preferentes – Bonos Subordinados o cuando quedaren remanentes del Flujo Recaudado una vez pagado el Anticipo de Remanente a los Originadores conforme al Mecanismo de Anticipo de Remanente.	En caso el Patrimonio Fideicometido se liquide anticipadamente y siempre que el saldo vigente de los Bonos Preferentes se haya reducido a cero.

ANEXO II

HISTORIA DE LA CLASIFICACIÓN*
PATRIMONIO EN FIDEICOMISO – D.S. N°093-2002-EF, TÍTULO XI, 2009 – TP USD E-1 – PRIMERA EMISIÓN

Instrumento	Clasificación Anterior (AI 31.03.17)**	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primera Emisión de Bonos de Titulización Preferentes Hipotecaria TP USD E-1	AAA.pe	-	-
Primera Emisión de Bonos de Titulización Subordinados Hipotecaria TP USD E-1	BBB+.pe	(modificada) A+.pe	Refleja alta capacidad de pagar el capital e intereses en los términos y condiciones pactados. La capacidad de pago es más susceptible a posibles cambios adversos en las condiciones económicas que las categorías superiores.

* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 05 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

** Sesión de Comité del 16 de mayo de 2017

ANEXO III**Accionistas al 30.09.2017**

Accionistas	Participación
Credicorp Capital Perú S.A.A. (antes BCP Capital S.A.A.)	99.99%
Total	100.00%

Fuente: SMV / Elaboración: *Equilibrium***Directorio al 30.09.2017**

Directorio	
Michel Flit Pait	Presidente
Claudia Delgado Ehni	Director
Alejandro Perez Reyes Zarak	Director

Fuente: SMV / Elaboración: *Equilibrium***Plana Gerencial al 30.09.2017**

Nombre	Cargo
Juana Cossio Cavero	Gerente General

Fuente: SMV / Elaboración: *Equilibrium*

© 2017 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.