



# CONTINENTAL SOCIEDAD TITULIZADORA S.A. PATRIMONIO EN FIDEICOMISO – D. LEG. N° 861. TÍTULO XI, INSTRUMENTOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA DEL BBVA CONTINENTAL – PRIMERA EMISIÓN

Lima, Perú

## Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 17 de mayo de 2017

### Contacto:

(511) 616 0400

Carmen Alvarado

Analista

[calvarado@equilibrium.com.pe](mailto:calvarado@equilibrium.com.pe)

Hernán Regis

Analista Senior

[hregis@equilibrium.com.pe](mailto:hregis@equilibrium.com.pe)

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

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

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 encuentra publicado 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 al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016 y los Estados Financieros no Auditados al 31 de marzo de 2017 y 2016 del Patrimonio en Fideicomiso de los Instrumentos de Titulización Hipotecaria del BBVA Continental, de Continental Sociedad Titulizadora, así como del Banco Continental. Se utilizaron también flujos reales y estadísticas de la cartera titulizada a diciembre de 2016 y marzo 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 del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió ratificar las categorías de AAA.pe a los Instrumentos Preferentes y AA+.pe a los Instrumentos Junior correspondientes a la Primera Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Titulización Hipotecaria del BBVA Continental.

La clasificación se sustenta en la amplia experiencia y posicionamiento del Originador (BBVA Continental o el Banco) y del Fiduciario (Continental Sociedad Titulizadora o la Titulizadora), además de la sólida estructura de la operación de titulización la cual cuenta con un Patrimonio Fideicometido (PF) compuesto por el lado del activo, de un portafolio de préstamos hipotecarios de alta calidad crediticia del BBVA Continental y, por el lado del pasivo, por bonos de titulización hipotecaria Preferentes y Junior. Del mismo modo, la estructura cuenta, para el caso de los Instrumentos Preferentes, con una garantía parcial del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), la misma que asciende al 5% del saldo en circulación de dichos bonos.

Respecto a los Instrumentos Junior, cabe mencionar que, en abril de 2013, estos recibieron una amortización parcial de capital que dejó el saldo nominal de dichos bonos en

## Instrumento\*

## Clasificación\*\*

Instrumentos Preferentes de Titulización  
Hipotecaria

AAA.pe

Instrumentos Junior de Titulización  
Hipotecaria

AA+.pe

US\$1.00 de acuerdo a lo inicialmente estipulado en el Prospecto Marco de Emisión de Bonos, motivo por el cual luego de dicha amortización, el PF se encuentra pagando los rendimientos asociados a dicho bono de acuerdo a la disponibilidad de fondos.

Si bien el Primer Programa de Instrumentos de Titulización Hipotecaria se inscribió hasta por un monto de US\$100.0 millones, sólo se realizó una primera emisión por US\$25.0 millones, restando a la última fecha de pago (abril de 2017) un saldo de US\$1'345,792.53, mientras que, tal como se menciona en párrafos precedentes, a los Instrumentos Junior les resta un saldo de US\$1.00. Ambas emisiones se encuentran respaldadas por 132 créditos hipotecarios vigentes que sumaron un capital de US\$1'416,625.42 al cierre del mes de abril de 2017, otorgándole una cobertura a los instrumentos emitidos de 1.05 veces, tal como lo estipula el contrato de emisión.

El pago del servicio de deuda de los instrumentos (Preferente y Junior) cuenta con cronogramas de pagos que son atendidos con los fondos disponibles en la cuenta de recaudación, la misma que se fondea con los ingresos de los activos del Patrimonio Fideicometido. Los activos en

mención se encuentran compuestos por préstamos hipotecarios que fueron cedidos por el Originador, percibiendo el PF ingresos por los pagos de amortizaciones e intereses que vienen efectuando los deudores de dichos préstamos, según sus calendarios originales de pago. Asimismo, se cuenta con una cuenta de servicio de deuda que garantiza un importe mínimo de siete pagos mensuales de intereses a los titulares del Instrumento Preferente, además de una cuenta de servicio de gastos que garantiza un mínimo de seis pagos mensuales.

Si bien la operación se encuentra estructurada de manera sólida, esta se encuentra afectada a varios componentes, siendo el principal riesgo el de contraparte, además de afrontar riesgos de concentración del portafolio de préstamos hipotecarios, riesgos cambiarios, riesgos de insuficiencia en la cobertura de obligaciones y riesgos diversos. Cabe señalar respecto al riesgo crediticio de los préstamos hipotecarios, que los deudores cedidos son clientes que cuentan con un adecuado historial crediticio en el BBVA Continental, así como en el sistema bancario. Es de resaltar que la cartera hipotecaria del Originador presentó una morosidad de 1.50% a marzo de 2017, mientras que la morosidad del sistema se ubicó en 2.43%. En este sentido, cabe mencionar que si bien hay una tendencia creciente en la morosidad de créditos hipotecarios en el sistema financiero, hay que resaltar que la cartera hipotecaria del BBVA, registra uno de los índices más bajos del sistema bancario.

A lo largo de la vida de los Instrumentos de Titulización emitidos en el año 2007, los prepagos realizados han dado como resultado el pronto pago de capital del bono preferente, disminuyendo progresivamente el saldo de los bonos en comparación a lo estimado. En tal sentido, si bien se estaría cancelando el capital del bono preferente en di-

ciembre de 2022 -siendo su fecha de vencimiento, el año 2026- dada una tasa anual de prepagos de 5.06%, el plazo efectivo del bono tendrá una duración mucho menor a lo proyectado inicialmente, viéndose afectado el pago de intereses del mismo y por lo tanto su rentabilidad. Esto por razones naturales de escala, toda vez que a partir de cierto momento en la vida del Patrimonio Fideicometido el importe de los activos remanentes no proveerá ingresos suficientes para cubrir los gastos fijos. Por esta razón se activa una opción de rescate a partir de la fecha en que el valor nominal del Instrumento Preferente sea menor al 10% de su valor nominal inicial, pudiendo rescatarse los mismos previo pago de los gastos del PF (para lo cual el Originador podrá recomprar la cartera de préstamos hipotecarios remanente) y, previo pago de cualquier adeudo pendiente al BID, el rescate de los Instrumentos Junior (saldo de US\$1.0). En este sentido, al mes de abril de 2017, el valor nominal de cada Instrumento Preferente asciende a US\$56.6649488 -por debajo al 10% del valor nominal inicial- luego de realizado el pago del cupón 112. Según lo comunicado por el Fiduciario, se estaría rescatando la emisión en el transcurso del presente ejercicio, en un corto plazo.

Finalmente, dado que el PF no cuenta con ningún recurso adicional, el pago de los valores emitidos se encuentra sustentado de manera exclusiva por los ingresos provenientes de los activos del Patrimonio, registrando dicha cartera un desempeño favorable a la fecha, la cual mantiene su elevada calidad crediticia, incluso en momentos de desaceleración económica producto de la crisis financiera internacional. Equilibrium seguirá la evolución del patrimonio a fin de que el activo titulado cubra con todas las gastos y obligaciones previo a la liquidación del mismo.

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

- Debido a que la clasificación vigente es la más alta posible en el Instrumento Preferente, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación. De la misma manera, en el caso del Instrumento Junior, al haberse realizado la amortización del mismo en el ejercicio 2013, no se consideran factores que puedan mejorar la clasificación.

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

- Mayores niveles de morosidad que reduzcan el flujo de la cartera hipotecaria que respalda la emisión.

**Limitaciones encontradas durante el proceso de evaluación:**

- Ninguna.

## DESCRIPCIÓN DE LA TITULIZACIÓN

### Estructura

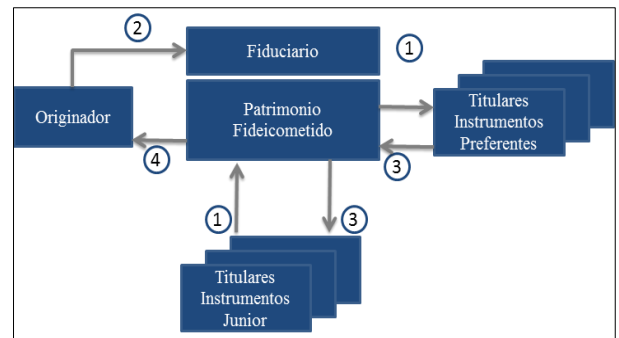
La presente estructura de titulización hipotecaria se constituyó el 11 de octubre de 2007, en virtud del Contrato Marco celebrado entre el BBVA Continental (el Originador) y Continental Sociedad Titulizadora S.A. (el Fiduciario). Como parte del proceso de titulización, el BBVA Continental cedió una cartera de cuentas por cobrar asociadas a préstamos hipotecarios a favor del Fiduciario, quien estableció un Patrimonio Fideicometido (PF) y emitió Bonos Titulizados Preferentes y Junior. Estas cuentas por cobrar sirven como respaldo para el repago de principal e intereses del Bono Preferente así como del valor nominal y rendimiento de los Bonos Junior.

El Fiduciario y el Originador, según lo acordado en el Acto Constitutivo, constituyeron el Patrimonio Fideicometido Bonos de Titulización Hipotecaria del Banco Continental mediante la transferencia en dominio fiduciario de los Contratos de Préstamos Hipotecarios que el Originador cedió al Fiduciario. Por su parte, el Fiduciario -actuando en representación del Patrimonio Fideicometido- procedió a colocar mediante oferta pública los Instrumentos Preferentes e Instrumentos Junior, los cuales son respaldados por los activos del PF.

La estructura contempla ingresos por intereses y principal, correspondientes a los flujos recaudados por concepto de intereses compensatorios y/o moratorios, además de las comisiones de los préstamos hipotecarios cedidos, las amortizaciones y/o redenciones de dichos hipotecarios, los importes recaudados por la ejecución de las garantías hipotecarias, los ingresos provenientes de los prepagos así como los recursos provenientes de las indemnizaciones de las pólizas de seguros asociadas a dichos préstamos.

Esta titulización hipotecaria comprende dos tipos de Bonos Titulizados, los Instrumentos Preferentes y los Instrumentos Junior. Los primeros son valores mobiliarios de contenido crediticio, mientras que los Junior son valores mobiliarios de contenido mixto, ambos emitidos por el Fiduciario en representación del Patrimonio Fideicometido y respaldados por los activos del mismo. Respecto al Bono subordinado o Junior, cabe resaltar que se considera de contenido mixto en la medida que en primer lugar será el pago de la amortización y luego el rendimiento, pago que estará sujeto a la prelación de pagos previamente establecida para ello, siempre y cuando se alcancen los requisitos descritos en el Prospecto Marco.

A continuación, se presenta de forma gráfica el proceso de titulización:



Fuente: Continental Sociedad Titulizadora / Elaboración: Equilibrium

### Componentes

Los activos del PF están conformados por un conjunto de cuentas por cobrar cedidas por el Originador, que a su vez son Contratos de Préstamos Hipotecarios entre el Banco y sus clientes en el marco de sus operaciones, siendo dichos clientes los Deudores Cedidos. Adicionalmente, los activos del PF comprenden los recursos de las cuentas abiertas en el BBVA Continental a nombre del mencionado patrimonio, así como los intereses que estas cuentas generen, los derechos de las pólizas de seguro correspondientes a las cuentas por cobrar cedidas y las propiedades adjudicadas, si las hubiese, correspondientes a dichas cuentas. Es de mencionar que las cuentas por cobrar cedidas son los activos que respaldan la emisión de los instrumentos.

Cuentas por Cobrar Cedidas.- Dado que los activos que respaldan la emisión de los instrumentos de titulización hipotecaria se encuentran conformados por contratos de préstamos hipotecarios cedidos con sus respectivas garantías hipotecarias debiendo cumplir con los siguientes parámetros:

1. Préstamos otorgados en Dólares Americanos.
2. Deben contar con garantías específicas.
3. Cada préstamo hipotecario debe contar con seguro de desgravamen y de inmueble.
4. Ningún préstamo hipotecario tenía -al momento de la selección- marca de refinanciación.
5. La mora máxima para los préstamos hipotecarios era de cinco (5) días hábiles al momento de la selección del préstamo.
6. La finalidad del crédito hipotecario debía ser financiar primera vivienda.
7. Los titulares (deudores) de los préstamos hipotecarios cuentan con empleo estable o fijo.
8. La relación de la deuda con respecto al valor de la hipoteca - *Loan to Value* (LTV) no debiera ser superior a 70%, es decir, la deuda vigente no debe exceder 0.7 veces el valor de la vivienda.

El análisis de los flujos provenientes de los ingresos de los activos que se destinan al pago de los instrumentos permite inferir que, de no mediar ningún evento que afecte el cumplimiento de los deudores cedidos, la cobertura de las obligaciones para el periodo completo de vigencia de los instrumentos sería total, sin embargo siempre existe el riesgo, aunque mitigado, de eventos de incumplimiento por parte de los deudores cedidos.

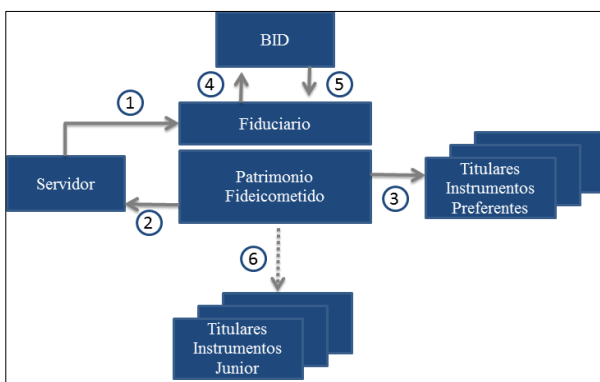
### Administración de los Flujos

La estructura contempla la apertura de una serie de cuentas en el BBVA Continental en cumplimiento de las obligaciones del PF. Entre ellas se encuentran:

- i. Cuenta de Pre-fondeo – receptora de los fondos recaudados de la Emisión de Bonos y que fueron posteriormente transferidas al Originador como contraprestación por la transferencia fiduciaria de las cuentas por cobrar cedidas.
- ii. Cuentas de Recaudación para pago de Intereses y Principal – destinadas a recibir los ingresos provenientes de las cuentas por cobrar cedidas y desde las cuales se atienden los pagos de las obligaciones contraídas por las emisiones de bonos.
- iii. Cuenta de Reserva para Gastos – cuenta que recoge los recursos provenientes de los Ingresos y que son destinados al pago de los gastos a cargo del PF. Dicha cuenta recibió un depósito inicial de US\$60 mil, el cual fue deducido de la colocación de los instrumentos. Adicionalmente, dicha cuenta mantuvo los fondos provenientes de la garantía líquida de los Instrumentos Junior, importe que ascendió al 4% de dicha emisión y que fue deducida de la misma.
- iv. Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda – recibe los recursos provenientes de los ingresos y que son destinados a acumular el monto mínimo de reserva de servicio de deuda. Esta cuenta obtuvo fondos iniciales de US\$200 mil, deducidos de la colocación de los instrumentos.

### Mecanismo de Asignación de Flujos

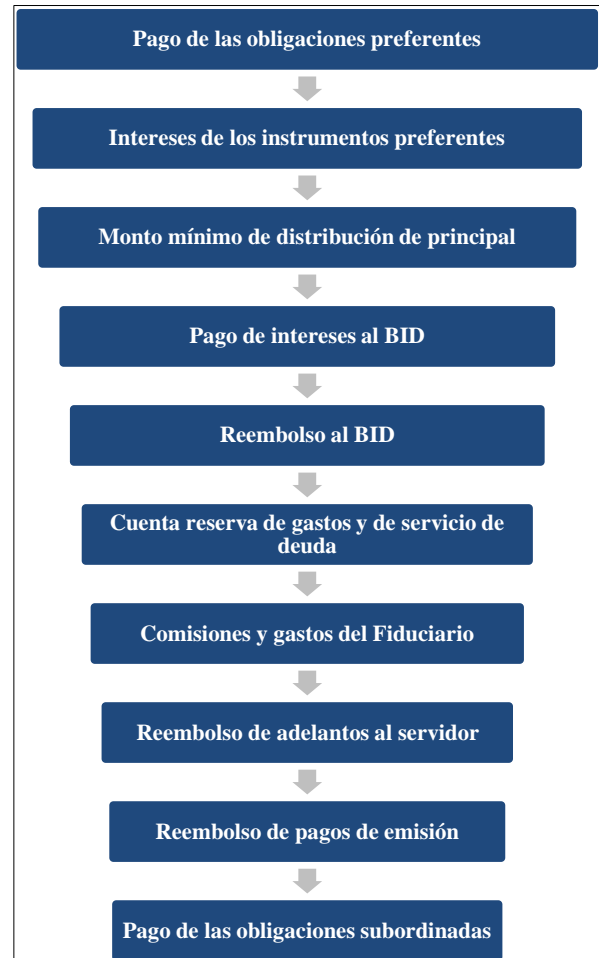
BBVA Continental es a su vez el servidor de la estructura ya que es el encargado de realizar las gestiones de cobranza y recaudación de los ingresos de los activos del Patrimonio Fideicometido, es decir, de la cobranza de las cuentas por cobrar cedidas que a su vez se conforman por los préstamos hipotecarios. Dichos ingresos luego son depositados en las Cuentas de Recaudación. El proceso de asignación de flujos se da de acuerdo al siguiente gráfico:



Fuente: Continental Sociedad Titulizadora / Elaboración: Equilibrium

Los fondos disponibles en la Cuenta de Recaudación se utilizan en primer lugar para pagar los gastos fijos del Patrimonio Fideicometido y después de haber honrado el pago de los gastos fijos se procede a pagar, según cronograma, los intereses y capital de los Instrumentos Preferentes. Posteriormente se paga el importe correspondiente al principal e intereses de la garantía parcial del BID, en caso de haberse utilizado dicha garantía. Después de efectuados los pagos mencionados se asignan los flujos a las cuentas

de reserva de gastos y de servicio de deuda y de acuerdo a la siguiente cascada:



Fuente: Continental Sociedad Titulizadora / Elaboración: Equilibrium

### Destino de los Recursos

El monto recaudado en cada colocación de Instrumentos emitidos con cargo a un Patrimonio Fideicometido han sido depositados por el Agente Colocador íntegramente en la Cuenta de Prefondeo correspondiente a dicho Patrimonio Fideicometido. En todas las Emisiones de Instrumentos, el Fiduciario procede a realizar el pago de la contraprestación al Originador con los fondos depositados en la Cuenta de Prefondeo.

### Garantías

1. Garantías Hipotecarias
2. Garantía Parcial del BID
3. Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda
4. Garantía líquida de los Instrumentos Junior

Para mayor detalle revisar la sección Análisis de Riesgo de la Estructura.

### Causales de Extinción del Patrimonio Fideicometido

Si bien el Patrimonio Fideicometido tiene un plazo de existencia máximo de 30 años, éste podrá ser extinguido y liquidado bajo cualquiera de los siguientes supuestos:

1. Cuando a los 120 días de suscrito el Acto Constitutivo correspondiente no se realice la emisión de los instrumentos.

2. Cuando se hubiera amortizado el íntegro del principal e intereses originados por los instrumentos correspondientes a la emisión respectiva, además de haberse pagado el íntegro de las obligaciones adeudadas al BID.
3. Cuando por cualquier circunstancia los instrumentos correspondientes a la emisión respectiva fueran excluidos del Registro Público del Mercado de Valores de la SMV.
4. Cuando se produzca un déficit neto de acuerdo al Balance General del Patrimonio Fideicometido elaborado sobre la base de lo establecido por el Reglamento de Titulización o las normas legales vigentes.
5. Cuando no se nombre a un Fiduciario Sustituto según lo contemplado en el Contrato Marco. En caso de renuncia, remoción por la Asamblea General de Obligacionistas o proceso de disolución y liquidación del Fiduciario, la Asamblea General deberá nombrar a un Fiduciario Sustituto, si no se efectúa este nombramiento será la SMV la entidad encargada de, en un plazo de seis meses, nombrar al Fiduciario Sustituto.

### Rescate de instrumentos

De acuerdo a la cláusula cuadragésima cuarta, inciso N° 1 del Contrato de Emisión de la titulización hipotecaria BBVA, cuando el valor nominal del principal de los instrumentos preferentes correspondientes a dicho patrimonio sea inferior al 10% del valor nominal a la fecha de emisión, el Fiduciario (Continental Sociedad Titulizadora) en representación del Originador y previa aprobación de la mayoría absoluta de los titulares de los instrumentos junior en circulación, deberá rescatar la totalidad de los instrumentos preferentes y de los instrumentos junior –estos últimos rescatados en el 2013- siempre que se haya depositado en la Cuenta Recaudación fondos suficientes para pagar: i) los impuestos, gastos y comisiones a cargo de dicho patrimonio, ii) el valor de rescate de los instrumentos preferentes, iii) los montos debidos al BID según la respectiva Garantía del BID y el contrato de Reembolso; y iv) el valor de rescates de los instrumentos junior (ya rescatados).

En caso de que no ocurra el rescate de los instrumentos preferentes, dejará de aplicarse el monto mínimo de distribución de principal y se destinará el íntegro de las recaudación de principal al pago del bono preferente. Según lo referido por la Gerencia de Continental Sociedad Titulizadora -Fiduciario- se estaría ejerciendo la opción de rescate de los Instrumentos Preferentes en el corto plazo, toda vez que el valor nominal del Instrumento se encuentra por debajo del 10% de su valor inicial<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Es importante mencionar que, al 20 de abril de 2017, el valor nominal del instrumento preferente asciende a US\$56.6649488 por debajo del 10% de su valor nominal inicial luego de realizado el pago de cupón 112, por lo cual el Fiduciario tiene la facultad de rescatar la Primer Emisión del Primer Programa de Instrumentos de Titulización Hipotecaria BBVA.

## ANÁLISIS DE RIESGO DE LA ESTRUCTURA

### Riesgo Crediticio

El principal riesgo de la operación corresponde al riesgo crediticio de las cuentas por cobrar y por tanto, al riesgo de contraparte de los deudores cedidos, que en caso de presentar eventos de mora, ajustarían los ingresos del Patrimonio Fideicometido e incluso se podría afectar la capacidad de pago de los instrumentos emitidos.

La mitigación de este riesgo radica en: primero, en la calidad de los deudores cedidos y segundo, en los procesos y criterios de gestión de riesgos utilizados por el Originador. Los deudores cedidos están segmentados en la Banca Minorista del BBVA Continental y los criterios utilizados para la selección de la cartera titulizada derivaron en una muestra de deudores con adecuada capacidad de pago.

La gestión de riesgo crediticio del BBVA Continental para todos sus segmentos bancarios incorpora un seguimiento en todas las etapas del proceso: análisis, aprobación, seguimiento y recuperación. Dicha gestión se apoya en sistemas de *scoring* para personas naturales, cuyos parámetros son objeto de permanente actualización.

En ese sentido, es de mencionar que la cartera hipotecaria del Banco presenta un ratio de morosidad por debajo del promedio de la Banca Múltiple y demás sectores del Sistema Financiero Peruano, manteniendo una tendencia estable en dicho ratio, el mismo que no se ha visto afectado en periodos de crisis e incertidumbre internacional.

### Riesgo Cambiario

En cuanto al riesgo cambiario, este se encuentra debidamente mitigado dado que los instrumentos de titulización hipotecaria fueron emitidos en la misma moneda en la que están denominados los préstamos hipotecarios cedidos al Patrimonio Fideicometido y que proveen los ingresos. Adicionalmente, se considera que dado que algunos clientes perciben sus ingresos en moneda nacional frente a sus obligaciones en moneda extranjera se podría afectar el comportamiento en los pagos de dichos clientes ante una devaluación. Mitiga este riesgo, el bajo nivel del Loan to Value (LTV) que registran los créditos hipotecarios actualmente.

### Riesgo de Cobertura de Obligaciones

El análisis de los flujos provenientes de los ingresos de los activos que se destinan al pago de los instrumentos permite inferir que, de no mediar ningún evento que afecte el cumplimiento de los deudores cedidos, la cobertura de las obligaciones para el periodo completo de vigencia de los instrumentos sería total, sin embargo, siempre existe el riesgo, aunque reducido, de eventos de incumplimiento por parte de los deudores cedidos. Sin embargo, la estructura cuenta con los siguientes mitigantes:

#### Garantías Hipotecarias

Los préstamos hipotecarios fueron transferidos en dominio fiduciario conjuntamente con sus respectivas garantías hipotecarias, por tanto en caso ocurra algún evento de fuerza mayor que afecte de manera sustancial y permanente el flujo regular de los ingresos de los activos, el Fiduciario podrá disponer de las respectivas garantías y tomar acciones para su ejecución en caso sea necesario.

Sobrecolateral

Para mitigar el riesgo de pérdidas que puedan afectar el pago del capital e intereses de los Instrumentos Preferentes, la estructura considera que dichos instrumentos cuenten con un sobrecolateral de cartera de 5%. La determinación del monto y/o porcentaje del sobrecolateral se alcanzó mediante el análisis de pérdida esperada de los activos del Patrimonio Fideicometido, conformado principalmente por los ingresos de las cuentas por cobrar cedidas. Dicha pérdida esperada es el resultado del cálculo de la probabilidad de incumplimiento combinada con la severidad de la pérdida, tomando como base el promedio de la cartera hipotecaria a titulizar.

Garantía Parcial del BID

Adicionalmente, los instrumentos preferentes cuentan con una garantía líquida provista por el BID equivalente a un 5% del saldo vigente de dichos instrumentos, la cual es remunerada a través de una prima de garantía sobre el saldo vigente de los instrumentos y de una tasa de interés aplicable en caso dicha garantía sea utilizada. La utilización de la misma estará sujeta a la solicitud del Fiduciario, en caso se presente algún déficit en los montos disponibles para pago de intereses y/o principal de los instrumentos preferentes.

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda

El Patrimonio Fideicometido mantiene una cuenta de reserva de servicio de deuda que acumula los excedentes del Patrimonio, neto del pago de los gastos y las obligaciones con los titulares de los Instrumentos Preferentes y el BID. Luego de alcanzar el monto mínimo de reserva de servicio de deuda, los excedentes son utilizados en el pago de las amortizaciones y los rendimientos de los Instrumentos Junior, en ese orden de prelación. Dicho monto mínimo será equivalente a 7 veces el pago mensual de los intereses programados de los Instrumentos Preferentes, en la fecha de determinación respectiva.

Garantía Líquida de los Instrumentos Junior

Dichos instrumentos contaron con una garantía líquida equivalente al 4% de su valor de emisión, cuyos fondos fueron deducidos de la colocación y se depositaron en la cuenta de reserva de gastos. El uso de esta garantía está destinado de manera exclusiva al pago del principal de los Instrumentos Junior, respetando la prelación de pagos descrita previamente. Adicionalmente, del análisis de los ingresos proyectados del Patrimonio Fideicometido se desprende que los Instrumentos Junior tendrían una suficiente probabilidad de pago, tomando en consideración que reciben –de manera indirecta– el respaldo de la cuenta de reserva de servicio de deuda del Patrimonio Fideicometido, lo que les otorga una protección adicional.

Valor Nominal de los Instrumentos

Como consecuencia de los vencimientos y consecuentes amortizaciones de los Instrumentos Preferentes, los ingresos del Patrimonio Fideicometido tienden a reducirse a lo largo del tiempo y en cierto momento no serán suficientes para cubrir los gastos fijos y obligaciones con los titulares de los instrumentos y el BID. Por tal motivo, la estructura permite el rescate anticipado de los bonos a partir de la fecha en que el valor nominal de los Preferentes sea inferior al 10% del valor nominal inicial de los mismos. Dicho rescate será accesible siempre que existan los fondos su-

cientes y que se cumpla con honrar todos los pagos pendientes a dicha fecha.

**Riesgo de Concentración de Activos**

La cantidad de contratos de préstamos hipotecarios cedidos y los importes de los mismos otorgan la suficiente dispersión como para considerar mitigado este riesgo. Originalmente se contaba con 956 créditos para la emisión de US\$25.0 millones.

**Riesgo de Prepago de los Préstamos Hipotecarios**

En caso de producirse amortizaciones anticipadas de uno o más préstamos hipotecarios por parte de los deudores cedidos, dichos prepagos serían extendidos al cronograma de amortizaciones de los Instrumentos Preferentes, reduciendo así la duración de dichos Instrumentos y por ende, su rendimiento esperado. Dicho riesgo no tiene previsto ningún mecanismo de cobertura y sería asumido totalmente por los titulares de los Instrumentos, sin embargo es importante mencionar que no constituye un riesgo de contraparte, en vista que la recuperación del capital no se vería afectada, sin embargo ésta generaría un menor rendimiento.

**Riesgos Diversos**

En caso de fallecimiento o invalidez, existiría cierto riesgo de incumplimiento por parte de los deudores cedidos; no obstante, el mismo está cubierto por el seguro de desgravamen con el que cuenta cada contrato de préstamo hipotecario. Asimismo, existe también el riesgo de pérdida de valor 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. También existe el riesgo de pérdida de valor de los inmuebles por causas del mercado, que podrían afectar el valor de realización de los mismos. 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. Es de mencionar que el seguro de desgravamen correspondiente al deudor cubre por lo menos el 100% del monto pendiente de pago del préstamo hipotecario.

**ENTIDADES PARTICIPANTES****Fiduciario**

Continental Sociedad Titulizadora S.A. fue constituida en febrero de 1999, como subsidiaria del BBVA Continental cuya dedicación es exclusivamente la función de fiduciario en procesos de titulización, así como a la adquisición de activos con la finalidad de constituir patrimonios fideicometidos que respalden la emisión de valores de contenido crediticio. Al cierre del ejercicio 2016, la Titulizadora administra 10 patrimonios fideicometidos (7 en el 2015), los mismos que se mencionan a continuación:

1. Patrimonio en Fideicomiso D.L. 861 Título XI Emisión La Chira.
2. Patrimonio en Fideicomiso Edificio Pardo y Aliaga D.L. 861 Titulo XI.
3. Patrimonio en Fideicomiso D.L. 861 Titulo XI Los Portales S.A. - Segundo Programa- Primera Emisión - Negocio Inmobiliario.

4. Patrimonio en Fideicomiso D.L. 861 Título XI Los Portales S.A. - Segundo Programa- Segunda Emisión - Negocio Inmobiliario.
5. Patrimonio en Fideicomiso D.L. 861 Título XI Los Portales S.A. Primer Programa – Primera Emisión - Negocio Inmobiliario.
6. Patrimonio en Fideicomiso D.L. 861 Título XI Odebrecht Inversiones Inmobiliarias – Edificio Las Palmeras.
7. Patrimonio en Fideicomiso D.S. 093-2002/EF Título XI Aeropuertos del Perú.
8. Patrimonio en Fideicomiso D.L. 861 Título XI Perú Reo Trust 2016.
9. Patrimonio en Fideicomiso D.L. 861, Instrumentos de Titulización Hipotecaria del BBVA Banco Continental - Primer Programa - Primera Emisión. D.L. 861.
10. Patrimonio en Fideicomiso D.S. 093 – 2002 Título XI Concesionaria La Chira.

Es importante destacar que en cumplimiento del artículo 18 del Reglamento de Procesos de Titulización de Activos, durante el ejercicio 2016, se aumentó el capital social y reservas en S/208.8 mil y S/23.2 mil (Junta General de Accionistas del 31 de marzo de 2016), respectivamente, ascendiendo el capital social de Continental Sociedad Titulizadora a S/2,139 miles al cierre del ejercicio 2016. Asimismo, según acuerdo de JGA de fecha 30 de marzo de 2017, la utilidad del ejercicio 2016 (S/418,042) se ha destinado en 10% a la reserva legal y el saldo a la capitalización de utilidades, ascendiendo el capital social al primer trimestre del presente ejercicio a S/2,515 miles.

(miles de S/)	2014	2015	2016	Mar. 17
Activos	2,129	2,373	2,925	3,118
Pasivo	110	123	256	335
Patrimonio	2,019	2,251	2,669	2,783
Utilidad	222	232	418	114
ROAA	5.35%	5.16%	7.89%	9.33%
ROAE	5.71%	5.44%	8.50%	8.32%

Fuente: Continental Sociedad Titulizadora

### Originador

BBVA Continental fue creado en 1951 como un banco privado hasta el año 1970 cuando fue adquirido por el Estado. Posteriormente, en 1995 se llevó a cabo la privatización del Banco bajo la modalidad de subasta, siendo los ganadores el Holding Continental S.A. de propiedad del grupo español Banco Bilbao Vizcaya (BBV) y Breca (en ese entonces Grupo Brescia) de origen peruano. En julio de 1998, el Estado transfirió el remanente de sus acciones (19.12%) bajo el mecanismo de Oferta Pública de Valores.

Un año después, en 1999, el BBV y Argentaria anunciaron su fusión, dando inicio al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria – BBVA, constituyéndose así en uno de los grupos financieros más importantes a nivel internacional, alcanzando un mayor tamaño y solvencia, bajo la adecuada diversificación geográfica de riesgos y, consecuentemente, un mayor potencial de beneficios.

Como entidad financiera, el Banco Continental está clasificado en categoría de riesgo A+, que se asigna a aquellas entidades que cuentan con una estructura financiera y económica sólida y que cuentan con la más alta capacidad

de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados. Dicha categoría se sustenta en la calidad crediticia de los activos del Banco -cuya morosidad se encuentra entre las más bajas del sistema bancario-, la holgada cobertura de la cartera problema con provisiones, los indicadores de rentabilidad del Banco que consistentemente se sitúan entre los más altos del sistema, el adecuado manejo de sus gastos operativos que lo posiciona como la Entidad más eficiente del sistema financiero y la importante participación que registra en el sistema financiero tanto en colocaciones como en captaciones.

En línea con lo anterior, al 31 de diciembre de 2016 la participación del Banco Continental en el Sistema Bancario en cuanto a colocaciones, captaciones, patrimonio y créditos hipotecarios es la siguiente: 22.11%, 23.20%, 17.80% y 29.17%, respectivamente (21.18%, 22.25%, 17.35% y 29.03% a marzo de 2017). Asimismo, en relación a los indicadores de morosidad hipotecaria, cabe mencionar que el Banco, registra al cierre del ejercicio 2016, un ratio de morosidad de 1.45%, menor al registrado por el sistema (2.28%) a ese mismo periodo, mientras que al cierre de marzo de 2017, el BBVA registra un indicador de 1.50% vs un ratio de 2.43% del Sistema.

La clasificación otorgada considera igualmente el respaldo patrimonial de los dos principales accionistas del Banco: el Grupo BBVA de España y el Grupo Breca. Equilibrium considera que tanto el BBVA de España como el Grupo Breca otorgan un adecuado respaldo patrimonial al Banco, a lo cual se suma que el mismo ha venido comportándose de forma autosuficiente, pudiendo sostener su crecimiento con generación propia.

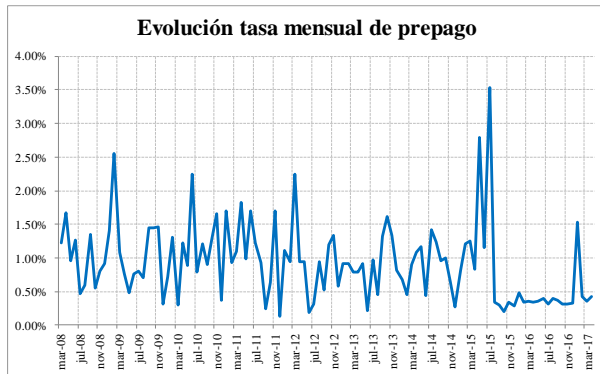
### ANÁLISIS DE LA CARTERA HIPOTECARIA TITULIZADA

Como consecuencia de la aplicación de los filtros utilizados para la selección del portafolio hipotecario del BBVA Continental, mencionados en la sección Descripción de la Titulización, en la fecha de la emisión, se migró al patrimonio fideicometido una cartera conformada por 956 créditos, ascendente a US\$25'000,139 con un monto original desembolsado de créditos ascendente a 35'292,421, con una tasa promedio de 10%, un plazo promedio ponderado de vencimiento de los créditos de 14 años, un monto promedio del préstamo de US\$37.0 mil y un LTV promedio ponderado de 42.3%. Asimismo, la cartera hipotecaria se encontraba dispersada geográficamente en Lima y provincias (79-21% respectivamente).

Cabe mencionar que los instrumentos preferentes se emitieron por un valor nominal de US\$23,750,000, sin embargo, el precio de colocación alcanzó US\$24,410,547, generando un mayor valor de US\$660,547. El devengo del mayor valor es realizado de manera lineal considerando el nominal amortizado en el periodo de vencimiento de los instrumentos Preferentes.

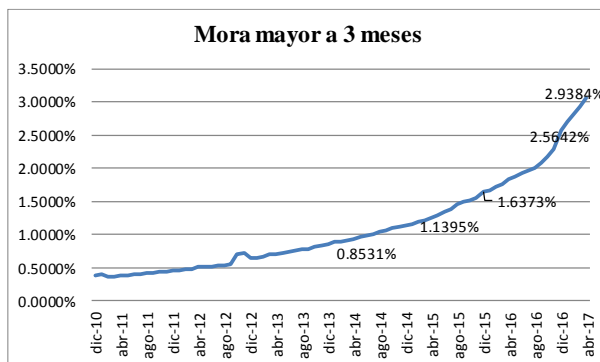
Por el lado de los niveles de prepago en el mes de diciembre de 2016, este ascendió a 0.321% (0.429% en el mes de abril de 2017). En ese sentido, cabe mencionar que la tasa de prepago mensual se ha reducido durante los últimos ejercicios en comparación a periodos anteriores. Es así que

el total de prepagos del ejercicio 2016, ascendió a US\$100.4 miles, mientras que al cierre del ejercicio 2015, estos alcanzaron un nivel de US\$455.0 miles. En línea con lo anterior, la tasa anual de prepagos estimada por Continental Sociedad Titulizadora se ha reducido, siendo la misma de 5.06% según información reportada al 20 de abril último.



Fuente: Continental Sociedad Titulizadora / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a los niveles de morosidad, si bien estos son bajos, se han venido incrementando en los últimos ejercicios, tal como se muestra en el gráfico siguiente:



Fuente: Continental Sociedad Titulizadora / Elaboración: Equilibrium

Como consecuencia de los vencimientos y consecuentes amortizaciones de los Instrumentos Preferentes, los ingresos del Patrimonio Fideicometido se vienen reduciendo a lo largo del tiempo y en cierto momento no serán suficientes para cubrir los gastos fijos y obligaciones con los titulares de los instrumentos y el BID. Esto se ve reflejado en el valor nominal del Instrumento Preferente, el mismo que se encuentra por debajo del 10% de su valor nominal inicial, lo cual permite el rescate anticipado de los bonos.

Al 20 de abril del presente ejercicio, fecha de pago del cupón 112, son 132 los créditos que cubren el saldo de capital de instrumentos preferentes de titulización hipote-

caria y ascienden a US\$1'416,625, el plazo promedio actual es de 33 meses, el LTV (saldo pendiente de pago respecto del valor vigente de la propiedad hipotecada) en promedio de los 119 créditos que registraron movimiento del 07 de marzo de 2017 al 05 de abril de 2017, es de 14.18% y la tasa promedio ponderada es de 9.80%. En este sentido, cabe mencionar que se mantiene en cartera judicial cuatro préstamos con un saldo de deuda insoluto de US\$46.2 mil.

Es importante destacar que al mes de abril de 2017, se registra en la cuenta reserva tanto de gastos como de servicio de deuda un monto total de US\$102,904. Cabe recordar que la cuenta reserva de servicio de deuda debe tener como importe mínimo de siete pagos mensuales de interés a los titulares de los Instrumentos Preferentes, mientras que la cuenta reserva de gastos debe tener un importe mínimo equivalente a seis pagos mensuales, cumpliéndose a la fecha con dichas mediciones. En este sentido, según estimaciones de la Sociedad Titulizadora, se rescataría esta emisión en el transcurso del presente ejercicio.

## ANÁLISIS DEL PATRIMONIO FIDEICOMETIDO

Si bien el patrimonio está denominado en dólares americanos, los estados financieros del patrimonio se presentan en en soles. Al 31 de diciembre de 2016, los activos en titulización netos de provisiones, ascendieron a S/4.7 millones (S/8.2 millones en el 2015), mientras que al 31 de marzo de 2017 ascienden a S/3.9 millones, los mismos que corresponden a operaciones de crédito hipotecario que se derivan de financiamientos otorgados por el Originador. Dicha cartera mantiene una tasa de interés entre 7% y 16.5%. Forman parte también del activo del patrimonio al cierre del ejercicio 2016, el saldo registrado en las cuentas recaudadoras de principal e intereses ascendentes a S/820 mil (S/811 mil a marzo 2017) y los intereses devengados de los créditos hipotecarios por un total de S/101 mil (S/175 mil a marzo de 2017).

Por el lado del pasivo, se registran los instrumentos de titulización, por S/5.5 millones (S/4.7 millones a marzo de 2017) e intereses por pagar por S/11 mil (S/35 mil a marzo de 2017). Por el lado del patrimonio este está constituido por los resultados del Fideicomiso, los mismos que si bien resultan positivos en términos acumulados, vienen registrando pérdidas en los últimos ejercicios. En tal sentido, al 31 de diciembre de 2016 se registra una pérdida de S/201 mil, mientras al primer trimestre de 2017, se registra una utilidad de S/10 mil como consecuencia de los menores gastos administrativos registrados en términos interanuales).



## PATRIMONIO EN FIDEICOMISO D. LEG. N°861, TÍTULO XI INSTRUMENTOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA DEL BBVA CONTINENTAL

### ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

(Miles de S/)

ACTIVOS	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
Bancos	1,307	1,160	1,046	922	820	811
Intereses por cobrar	131	44	127	122	101	175
Gastos pagados por anticipado	-	28	-	-	-	-
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>1,438</b>	<b>1,233</b>	<b>1,173</b>	<b>1,044</b>	<b>921</b>	<b>986</b>
Activos en Titulización, neto	13,589	10,606	8,207	7,311	4,698	3,883
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>15,028</b>	<b>11,839</b>	<b>9,380</b>	<b>8,355</b>	<b>5,619</b>	<b>4,869</b>
Intereses por pagar	31	25	20	42	11	35
Cuentas por pagar	-	70	-	-	1	-
Provisiones	-	-	-	-	-	-
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>31</b>	<b>95</b>	<b>20</b>	<b>42</b>	<b>12</b>	<b>35</b>
Bonos de titulización	14,230	11,434	9,058	8,071	5,506	4,723
<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>14,230</b>	<b>11,434</b>	<b>9,058</b>	<b>8,071</b>	<b>5,506</b>	<b>4,723</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>14,261</b>	<b>11,528</b>	<b>9,078</b>	<b>8,113</b>	<b>5,518</b>	<b>4,758</b>
Resultados Acumulados	944	767	310	302	302	101
Resultado del Ejercicio	(177)	(457)	(8)	(60)	(201)	10
	<b>767</b>	<b>310</b>	<b>302</b>	<b>242</b>	<b>101</b>	<b>111</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>15,028</b>	<b>11,839</b>	<b>9,380</b>	<b>8,355</b>	<b>5,619</b>	<b>4,869</b>

### ESTADO DE RESULTADOS

(Miles de S/)

	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Mar.16	Dic.16	Mar.17
<b>Ingresos</b>						
Intereses por cartera titulizada	1,598	1,204	1,184	210	720	209
Otros ingresos operacionales	0	0	0	0	0	0
<b>Gastos</b>						
Intereses por bonos en titulización	(1,392)	(1,192)	(940)	(147)	(616)	-86
Gastos Administrativos	(609)	(530)	(522)	(178)	(492)	-130
Otros gastos operacionales	-	-	-	-	-	0
<b>Resultado Operacional</b>	<b>(404)</b>	<b>(518)</b>	<b>(278)</b>	<b>(115)</b>	<b>(388)</b>	<b>(7)</b>
Provisión Genérica de Cartera	37	(92)	123	-	102	0
Ingresos (Gastos) Excepcionales	125	103	102	55	93	17
Diferencia en cambio	63	50	44	0	(7)	0
Ingresos Financieros	1	1	0	0	0	0
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>(177)</b>	<b>(457)</b>	<b>(8)</b>	<b>(60)</b>	<b>(201)</b>	<b>10</b>

**ANEXO I**  
**RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE TITULIZACIÓN**

<b>Activos titulizados:</b>	Cuentas por cobrar asociadas a Contratos de Préstamos Hipotecarios otorgados por BBVA Continental
<b>Originador y servidor:</b>	BBVA Continental
<b>Emisor:</b>	Continental Sociedad Titulizadora S.A.
<b>Deudor Cedido:</b>	El Deudor Hipotecario de una Cuenta por Cobrar Cedida
<b>Garantías:</b>	Garantía Parcial del Banco Interamericano de Desarrollo (BID)
<b>Clases</b>	(i) Instrumentos Preferentes de contenido crediticio; e (ii) Instrumentos Junior de contenido mixto. En ambos casos nominativos, indivisibles y libremente transferibles, y que están representados por anotaciones en cuenta en el registro contable que mantiene CAVALI.
<b>Fiduciario de titulización:</b>	Continental Sociedad Titulizadora S.A.
<b>Monto del Programa:</b>	Hasta un monto máximo de US\$100.0 millones o su equivalente en Soles
<b>Monto de Emisión:</b>	US\$ 25.0 millones – Primera Emisión

**DETALLE DE LOS INSTRUMENTOS CLASIFICADOS**

	<b>Instrumentos Preferentes</b>	<b>Instrumentos Junior</b>
<b>Monto colocado:</b>	US\$23'750,000.00	US\$1'250,000.00
<b>Saldo en circulación:</b>	US\$1'345,792.53 (20.04.17)	US\$1.00
<b>Plazo:</b>	Hasta 18 años y 2 meses	Hasta 18 años y 2 meses
<b>Tasa:</b>	6.75%	En función de la disponibilidad de fondos considerando la prelación de pagos. Este pago está subordinado a los intereses y el valor nominal de los instrumentos preferentes y a otros conceptos detallados en el Prospecto Marco.
<b>Fecha de colocación:</b>	11 de diciembre de 2007	11 de diciembre de 2007
<b>Amortización:</b>	Mensual	Al vencimiento.

**ANEXO II**  
**HISTORIA DE CLASIFICACIÓN – PRIMER PROGRAMA DE INSTRUMENTOS DE TITULIZACIÓN**  
**HIPOTECARIA BBVA BANCO CONTINENTAL**

Instrumento	Clasificación Anterior (Al 30.09.16) *	Clasificación Actual	Definición de Categoría Actual
Primer Programa de Instrumentos de Titulización Hipotecaria del BBVA Banco Continental IP- BBVA Instrumentos Preferentes (Primera Emisión)	AAA.pe	AAA.pe	Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la economía.
Primer Programa de Instrumentos de Titulización Hipotecaria del BBVA Banco Continental II- BBVA Instrumentos Junior (Primera Emisión)	AA+.pe	AA+.pe	Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la economía.

\*Sesión de Comité del 10 de noviembre de 2016.

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

© 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 RECOMENDACIÓN 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, consecencial 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.