

Patrimonio Fideicometido – Decreto Legislativo No. 861, Título XI, Instrumentos de Titulización Hipotecaria del Banco Continental - Primera Emisión

Clasificaciones Noviembre 2017

Tipo Instrumento	Clasificación Actual	Clasificación Anterior
Bono Preferente	AAA (pe)	AAA(pe)
Bono Subordinado	A (pe)	A (pe)

Con información financiera a junio 2017.

Clasificaciones otorgadas en Comités de fechas 10/11/2017 y 29/05/2017.

Perspectiva

Estable

Resumen de la Transacción

Monto Inicial de Emisión:
 Bono Preferente: US\$23.75 millones
 Bono Junior: US\$1.25 millones
 Tasa de interés Bono Preferente: 6.75% nominal sobre un año base de 360 días.
 Sobrecolateral Mínimo Requerido: 5%
 Garantías Adicionales: Del BID hasta por el 5% del saldo del principal de los Instrumentos Preferentes.
 Plazo: hasta 18 años y 4 meses a partir de la fecha de emisión.
 Originador y Servidor: Banco Continental
 Fiduciario: Continental Sociedad Titulizadora
 Custodio: Banco Continental

Metodologías Aplicadas: Metodología Maestra de Clasificación de Finanzas Estructuradas (01-2017) y Metodología de Hipotecarios (01-2017).

Analistas

María del Carmen Vergara
mari.vergara@aai.com.pe

Sergio Castro Deza
sergio.castro@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Fundamentos

Los ratings otorgados a los Instrumentos Preferentes y Junior se fundamentan principalmente en:

- Las características del portafolio cedido, entre las que destaca el bajo ratio de Deuda Actual / Valor Comercial de la Vivienda, el cual a junio 2017 era de sólo 22.2%. Asimismo, a esa fecha el plazo remanente del portafolio cedido era de 4.4 años (para un plazo original promedio de 14 años). Lo anterior genera una menor propensión en los deudores de dichas hipotecas a dejar de pagar sus obligaciones.
 - La garantía parcial del BID que proveerá de liquidez al patrimonio si fuera necesario, lo que permitiría reducir el impacto de un incremento en la mora de los deudores (reducir la probabilidad de *default*).
- Asimismo, la prelación de pagos contemplada en la estructura hace que la garantía del BID esté efectivamente subordinada al pago de los Instrumentos Preferentes; y los Junior, a los antes mencionados.
- La identificación de los ingresos provenientes del capital y prepagos, y el destino directo de éstos a la amortización del principal de los Instrumentos Preferentes, lo que permite reducir el riesgo de los prepagos y la consecuente caída del *excess spread*.
 - El nivel inicial de sobrecolateral mínimo exigido del 5%, el cual permite junto con la garantía del BID, absorber las potenciales pérdidas en un escenario de estrés de AAA para el Instrumento Preferente. Se debe destacar que este último consideró el impacto de un efecto devaluatorio sobre la relación Cuota / Ingreso, lo cual afecta directamente la capacidad de pago del deudor.
 - La favorable coyuntura económica que ha registrado el país en los últimos años, lo cual ha tenido un impacto positivo en los niveles de empleo y en los salarios.
 - La capacidad del Banco Continental como Originador y Servidor. En este sentido, el Banco ha mostrado una de las carteras más sanas en los últimos años y una gestión de cobranza, procesos judiciales y de liquidación, que le han permitido acortar el tiempo que toma la recuperación y/o ventas de inmuebles. No obstante, al ser Continental Sociedad Titulizadora una empresa vinculada al Originador, podrían presentarse situaciones de conflicto de interés.

¿Qué podría modificar las clasificaciones asignadas?

La Clasificadora considera que los instrumentos emitidos tienen fortalezas que reflejan el actual desempeño de la cartera y las características de la misma (*loan to value*, edad promedio del portafolio, entre otros). Sin embargo, un incremento significativo en la morosidad y/o un aumento relativo de los costos operacionales en relación a los ingresos operacionales podrían implicar una revisión de los *ratings* asignados.

Cabe señalar que la disminución del saldo de la cartera hipotecaria, como consecuencia de los fuertes prepagos registrados, ha generado una importante reducción en el *excess spread* del portafolio, por lo que los gastos del patrimonio representan cada vez más una proporción mayor respecto de los ingresos obtenidos. No obstante, se prevé que se ejerza la opción de rescate anticipado durante los próximos meses.

Descripción de los Originadores

A junio 2017 el Banco Continental era el segundo banco más grande del sistema con una participación de mercado en colocaciones brutas y depósitos de 21.1 y 21.7%, respectivamente.

Cabe señalar que el Banco mantiene un perfil de riesgo conservador, el cual se enfoca en garantizar la solvencia y el desarrollo sostenible del mismo. Sin embargo, en los últimos años viene mostrando mayor interés en la banca de personas (consumo e hipotecarios) con el fin de expandirse gradualmente en aquellos créditos que le permitan incrementar sus márgenes de intermediación.

A fines del primer semestre del 2017, los créditos hipotecarios representaban el 23.3% del total de colocaciones directas del Banco y estaban dirigidos principalmente al segmento medio alto, por el reducido riesgo de éstos. Cabe resaltar que estos créditos mostraron un crecimiento en el saldo de sus colocaciones durante el primer semestre del 2017 (+1.6% vs. +2.6% del sistema bancario).

A junio 2017 el Banco Continental alcanzó un *market share* en el segmento hipotecario de 28.9%, ligeramente menor a diciembre 2016 (29.2%), después del BCP que participó con el 31.7% (31.8% a fines del 2016). Se debe mencionar que los cuatro principales bancos del sistema bancario peruano concentraban el 89.3% de las colocaciones hipotecarias.

Estructura de cartera Banco Continental por tipo de crédito
(% de créditos directos)

	2012	2013	2014	2015	2016	Jun-17
Hipotecarios	21.6%	21.5%	22.2%	21.4%	21.6%	23.3%
Comercial*	67.6%	69.6%	69.4%	70.2%	69.7%	67.4%
Mes	0.7%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Consumo	10.1%	8.7%	8.2%	8.2%	8.5%	9.0%

*Se ha agrupado como créditos comerciales los siguientes tipos de créditos:
Corporativos, Grandes Empresas, Medianas Empresas y Pequeñas Empresas.
Fuente: SBS

Para el 2017 se esperaba un ligero incremento en los créditos hipotecarios principalmente en los segmentos socioeconómicos B y C, a través de la línea MiVivienda, ante el incremento en la cobertura de riesgo (hasta 2/3 del crédito).

Cabe indicar que el Banco Continental cuenta con una clasificación otorgada por Apoyo & Asociados de CP-1+(pe) y AAA(pe) para sus obligaciones de corto y largo plazo, respectivamente. Asimismo, en escala internacional, tiene una clasificación de largo plazo, otorgada por *FitchRatings*, de BBB+, con perspectiva estable, tanto en moneda extranjera como en moneda nacional.

Por su parte, su matriz, el banco español BBVA tiene una calificación en escala internacional de A- con perspectiva estable otorgada por *FitchRatings*. No obstante lo anterior, es importante destacar que la calificación del Banco Continental ya no se deriva del soporte de su casa matriz. Para mayor información sobre el Originador se recomienda ver el informe completo en la página web www.aai.com.pe.

■ Sistema Hipotecario

En los últimos años, las colocaciones de los créditos hipotecarios han mostrado una tendencia de crecimiento positiva, lo que los ha posicionado como uno de los principales productos del sistema financiero nacional.

La expansión y la importancia de los mismos se debe, entre otras razones, a: i) el crecimiento económico del país y de los ingresos de la población en los últimos años, que ha permitido ampliar el número de sujetos de crédito; ii) el significativo déficit de vivienda existente, lo que ha impulsado a la demanda de créditos; y, iii) la fidelización que el crédito hipotecario puede generar entre el banco y sus clientes, permitiendo, además, ofrecerles otros productos crediticios.

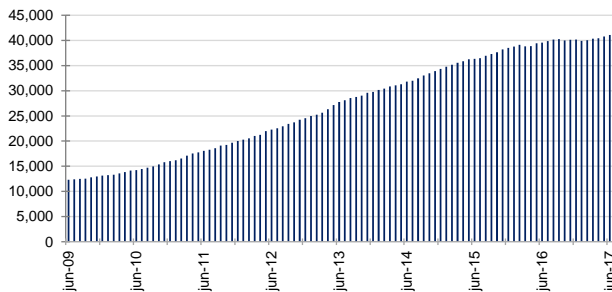
Asimismo, el Gobierno sigue impulsando el desarrollo de programas habitacionales, otorgando líneas de crédito (a través de Cofide, Fondo MiVivienda y el Banco de la Nación) para promover el acceso al crédito de personas de estratos socioeconómicos bajos, que antes no eran atendidos por la banca comercial.

Por su parte, entre 2013 y 2017 el Fondo MiVivienda ha realizado emisiones de bonos en el mercado internacional por un monto total aproximado de US\$1,800 millones para financiar sus planes de crecimiento.

Cabe señalar que en el periodo 2009 – 2017 (a junio) los créditos hipotecarios del sistema bancario mostraron una tasa media anual de crecimiento (TMAC) en Soles de aproximadamente 15.4%, mostrando una tendencia creciente, al igual que las colocaciones directas del sistema bancario en su conjunto, las cuales crecieron un 12.3% (TMAC) en el mismo periodo.

Durante el primer semestre del 2017 se registró una disminución de 0.7% en los créditos directos de la banca; sin embargo, los créditos hipotecarios mostraron un crecimiento del 2.6%.

Evolución de Créditos Hipotecarios del Sistema Financiero Total * (MM S/.)



* Incluye: Bancos, Cajas, Financieras y Edpymes
Fuente: SBS / Elaboración: A&A

Así, a junio 2017 los créditos hipotecarios colocados por los bancos alcanzaron un stock de aproximadamente S/ 39,500 MM (vs. S/ 38,500 MM a fines del 2016), equivalente al 16.9% del total de las colocaciones directas totales de la banca (12.6% a dic. 2008).

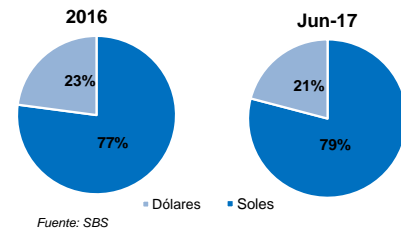
Asimismo, el monto del crédito hipotecario promedio ha pasado, de aproximadamente unos S/ 102 mil a fines del 2009, a unos S/ 187 mil a junio 2017, dado el acceso a mayor financiamiento de la población, resultado del incremento del ingreso per-cápita, y en línea con el aumento de precios de las viviendas.

Este sector todavía mantiene un potencial de crecimiento, pues aún existe una demanda insatisfecha de vivienda importante en el país. Según el BBVA, la demanda efectiva de vivienda, es decir, de personas que necesitan adquirir una vivienda y están en capacidad de adquirirla, está por encima de un millón. Sin embargo, sólo se construyen entre 40,000 y 50,000 viviendas al año. En ese sentido, el tamaño del portafolio de créditos hipotecarios respecto al PBI en nuestro país continúa siendo bajo (alrededor del 7.7%¹).

Por otro lado, en los últimos años se ha registrado una pronunciada desdolarización de la cartera hipotecaria. En tal sentido, las hipotecas en moneda nacional representaron aproximadamente el 79% a junio 2017, mientras que a diciembre 2005 sólo representaban el 4%. Es importante señalar que la preferencia de los consumidores hacia créditos en Soles se debió a la apreciación del Dólar, así como a los mayores incentivos que vienen ofreciendo las entidades bancarias. Estas últimas promueven los créditos en Soles, debido, entre otros, a las restricciones aplicadas por el BCRP y la SBS. Se debe mencionar que el BCRP ha impuesto metas de

reducción² (en relación al saldo de feb. 2013) para la cartera hipotecaria en Dólares (-15% a dic. 2015 y -30% a dic. 2016). Cabe señalar que tanto el BCP como Interbank lograron cumplir con ambas metas de manera anticipada

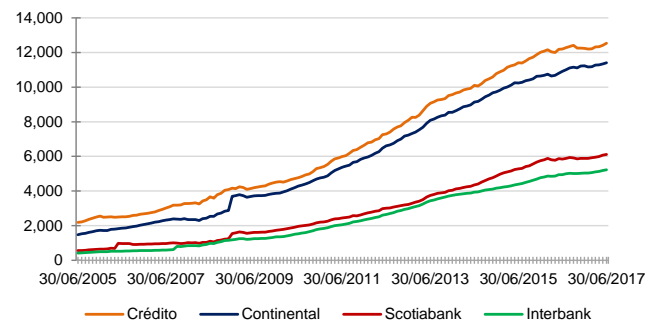
Créditos hipotecarios bancarios por moneda



Fuente: SBS

Por otro lado, cabe destacar que al igual que las colocaciones totales del sistema bancario, a junio 2017 los créditos hipotecarios se encontraban concentrados en los cuatro principales bancos, con alrededor de S/ 35,300 millones colocados, representando el 89% del saldo total de los créditos hipotecarios otorgados por las entidades bancarias.

Evolución de los Créditos Hipotecarios (S/. MM)



Fuente: SBS

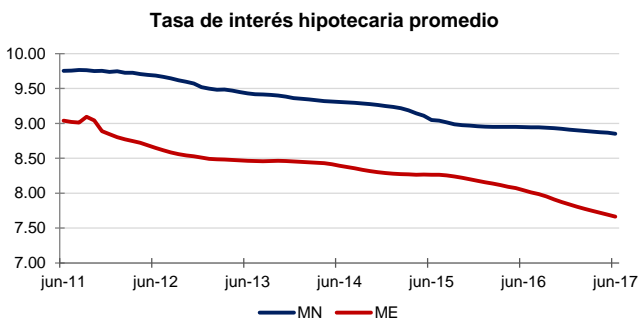
En términos generales, a pesar de la incursión crediticia en estratos de menores ingresos y la mayor competencia entre los bancos, el crecimiento de la cartera hipotecaria ha estado acompañado de bajos niveles de morosidad. Entre diciembre 2008 y junio 2017 la cartera de alto riesgo (atrasada + refinanc. + reestruc.) promedio fue 1.3%, cuando en el 2002 llegó a ser superior al 7.0%. Por su parte, a junio 2017 se registró una cartera de alto riesgo de 3.3%, ligeramente superior a la registrada a fines del 2016 (3.0%); la cual coincidió con la desaceleración observada en algunos sectores económicos del país.

¹ Dato a Dic-2016, calculado a partir del PBI en Soles constantes del 2007 (del BCRP) y la colocación de créditos hipotecarios directos de la SBS.

² De no cumplir dicha reducción se les aplicará un encaje adicional (equivalente al 15% del desvío porcentual respecto a dicho umbral) aplicado sobre los pasivos totales en moneda extranjera

En cuanto a las tasas de interés, en los últimos años la tasa de interés en Soles presentó una tendencia a la baja en línea con lo sucedido en el mercado internacional, así como por la mayor competencia existente en el sector financiero local y la alta liquidez registrada en el mercado nacional.

Cabe señalar que la mayor competencia por atraer clientes, en un contexto de desaceleración desde el 2015, ha llevado a que las tasas de los créditos hipotecarios se muestren más competitivas. Así, a junio 2017 la tasa de interés promedio de los créditos hipotecarios, según la base de datos del BCRP, en Soles fue 8.85% (8.91% a dic. 2016) y en Dólares fue 7.66% (7.84% a dic. 2016).



En los últimos años las principales instituciones financieras han obtenido fondeo para sus colocaciones a través de emisiones en el mercado nacional e internacional, accediendo a un mayor financiamiento de largo plazo. Por el lado de las colocaciones en moneda nacional, éstas son principalmente financiadas con emisiones de deuda, depósitos CTS, depósitos y fondos provenientes del Gobierno (MiVivienda y Techo Propio).

En cuanto a las perspectivas acerca del mercado inmobiliario a mediano y largo plazo, éstas son positivas, pues tanto el sector público como privado vienen trabajando en nuevos mecanismos de financiamiento para darle mayor dinamismo al segmento. En dicha línea, los bancos se encuentran promoviendo eventos de exposición inmobiliaria, así como planes de ahorro programado; en tanto, el Gobierno continúa impulsando el Fondo MiVivienda, así como programas como “Arrendamiento financiero y leasing inmobiliario”.

Normativa – Créditos Hipotecarios:

Cabe señalar que en los últimos años debido al fuerte dinamismo que mantenía el sector, las autoridades regulatorias decidieron adoptar medidas preventivas para evitar que un crecimiento agresivo pueda afectar la

capacidad de pago de las familias y, además, contribuir a crear una burbuja inmobiliaria.

En ese sentido, la SBS realizó cambios normativos, para el cálculo del requerimiento de patrimonio efectivo por riesgo de crédito para los créditos de consumo e hipotecarios, que entraron en vigencia durante el 2013. En el caso de los créditos hipotecarios, el requerimiento es mayor cuando el valor del crédito respecto del valor de la vivienda (*loan to value*) así como el plazo residual sean más elevados, el préstamo sea en Dólares, la tasa sea variable y el destino del crédito no sea primera vivienda. Además, se toma en cuenta si la garantía está inscrita o no y el valor de la misma.

De otro lado, la legislación regula instrumentos financieros como Letras Hipotecarias, Cédulas Hipotecarias, Títulos de Créditos Hipotecarios y Bonos Hipotecarios. No obstante, éstos no han tenido un gran desarrollo, por lo que no son promotores del crecimiento del sistema hipotecario.

Cabe señalar que en diciembre 2010 se aprobó la ley Nro. 29637 correspondiente a una modalidad de financiamiento denominada bonos hipotecarios cubiertos (BHC), los cuales son valores mobiliarios que confieren a su titular derechos crediticios respaldados con activos. Estos activos de respaldo son créditos hipotecarios con primeras garantías sobre la hipoteca.

Entre las principales características de los BHC figuran: i) mantienen en todo momento una sobrecolateralización mínima del 10%; ii) cuentan con un agente de monitoreo no vinculado a la empresa emisora; y, iii) en caso de intervención, disolución o liquidación del emisor, los activos de respaldo se excluyen de la masa. Sin embargo, estos bonos tampoco tuvieron buena acogida, dada la alta liquidez existente en el sistema.

■ Resumen de la Estructura

En el Directorio de agosto 2006 y mayo 2007, el Banco Continental (Originador) aprobó transferir en fideicomiso parte de su portafolio hipotecario hasta por US\$100 millones, con el objeto de incorporarlos a una serie de patrimonios fideicometidos (PF) a partir de los cuales se emitirían valores mobiliarios.

Cada patrimonio contaría con las siguientes cuentas:

i) *Cuenta de Profondeo*: en la cual se depositaría lo recaudado de la colocación de los instrumentos emitidos. Con esta cuenta se atendería el pago a favor del Originador por la transferencia en dominio fiduciario de las Cuentas por Cobrar Ceditas (en adelante CCC) al respectivo patrimonio.

Las CCC estarán conformadas por los derechos de cobro de sumas de dinero y demás derechos que el Banco, como Originador, tiene frente al deudor hipotecario. Para cada Acto Constitutivo habría un pool de CCC.

ii) *Cuenta Recaudación Intereses*: en la cual el Servidor depositaría los intereses recaudados de dicho patrimonio. Con esta cuenta se atendería el pago de las obligaciones descritas más adelante según el orden de prelación. En esta cuenta también se depositarían los recursos provenientes de la ejecución de la garantía (la cual se describe más adelante) destinados a atender el pago de los intereses de los Instrumentos Preferentes.

iii) *Cuenta Recaudación Principal*: en la cual el Servidor depositaría el principal relacionado a dicho patrimonio y atendería el pago de las obligaciones descritas más adelante en el orden de prelación con los montos disponibles del principal recaudado. En esta cuenta también se depositarían los recursos provenientes de la ejecución de la garantía destinados a atender el pago del principal de los Instrumentos Preferentes.

iv) *Cuenta de Reserva de Gastos*: en la que se depositaría, según la prelación de pagos, el monto para atender los gastos a cargo de dicho patrimonio.

v) *Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda*: en la que se depositaría, según la Prelación de Pagos, el monto mínimo para atender el servicio de deuda de dicho patrimonio.

Todas las cuentas serían abiertas en el Banco Continental en la misma moneda de cada emisión.

De esta manera, los activos de cada patrimonio estarían conformados por: i) los saldos líquidos de las cuentas mencionadas y los intereses que éstas puedan generar; ii) las CCC; iii) los ingresos; iv) los derechos como beneficiarios de las pólizas de seguros correspondientes; y, v) las propiedades adjudicadas correspondientes a dichas CCC, si las hubiese.

Se debe mencionar que cada patrimonio contaría con un depósito inicial de Reserva de Gastos y de Servicio de Deuda, cuyos montos serían deducidos por el Fiduciario del monto recibido de la colocación de los instrumentos para cada emisión.

Una vez transferida las Cuentas por Cobrar (entiéndase los derechos contra el deudor hipotecario derivados del Contrato de Préstamo Hipotecario), el Fiduciario tendrá el dominio sobre dichas cuentas, de forma tal que será el único acreedor de los deudores cedidos. Esto incluye el derecho sobre accesorios, garantías reales (es decir, el derecho sobre el inmueble hipotecado) y personales que respaldan el flujo de pagos derivados de los créditos

hipotecarios (amparado en el artículo 1211 del Código Civil). Es así que aún en el caso de que no se inscriba el cambio del beneficiario de la hipoteca, la hipoteca en sí misma se encontraría inscrita desde el momento en que se produce la cesión del crédito.

La formalización de la transferencia de las garantías hipotecarias en favor del Fiduciario, se realizará cada vez que sea necesaria la ejecución de ésta; o cuando se produzca un cambio de Servidor, o a solicitud del Fiduciario, en un plazo máximo de 60 días desde que el Servidor toma conocimiento de su sustitución o desde que recibe la solicitud del Factor Fiduciario.

Los valores respaldados por cada patrimonio autónomo serían de dos tipos:

i) *Instrumentos Preferentes*, que contarían con la garantía genérica del PF y la garantía específica del BID. Estos instrumentos tendrían un pago programado de interés y un monto mínimo de distribución del principal que será aquel monto que permita cumplir con el Sobrecolateral Mínimo establecido para dicho PF.

ii) *Instrumentos Junior*, que contarían con la garantía genérica del PF y cuyo derecho de pago mensual estaría subordinado al pago programado de los Instrumentos Preferentes y a los reembolsos de los pagos hechos de acuerdo con la garantía otorgada por el BID (quien actuará como garante).

Los Instrumentos Junior serían de contenido mixto, dado que sus flujos estarían en función de lo que se disponga luego de efectuar los pagos en la prelación establecida, pagándose primero la amortización del valor nominal de los mismos y luego el rendimiento si hubiera excedentes.

■ Prelación de Pagos

Los montos disponibles para realizar los pagos, tanto de intereses como de principal, serán los recaudados hasta el último día de cada periodo (Fecha de Determinación) que empezará el sexto día hábil de cada mes calendario y terminará el quinto día del mes calendario siguiente (Periodo de Recaudación).

El orden como fluirán los ingresos, tanto de intereses como de capital, está condicionado al cumplimiento de un sobrecolateral mínimo requerido para cada PF. El sobrecolateral se calculará como:

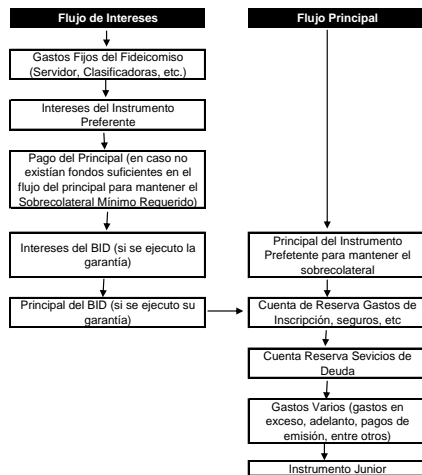
$$\text{Sobrecolateral} = 1 - (\text{IP} / \text{CCC}^*) \times 100\%$$

donde:

IP = Valor nominal vigente la Fecha de Determinación de los Instrumentos Preferentes emitidos con respaldo a un patrimonio específico.

CCC* = saldo a la Fecha de Determinación de las CCC con mora menor a 90 días.

De esta manera, la cascada de los flujos será como se detalla a continuación:



* Para mayor detalle, ver Contrato Marco

Fuente: Contrato Marco

En ese sentido, los pagos al BID, con excepción de la prima, se subordinan al pago de los intereses y principal de los titulares de los Instrumentos Preferentes y sólo tendrían prelación los pagos necesarios para mantener viable la operatividad del PF, lo que le da solidez a la Estructura.

El Remanente de cada Patrimonio estaría compuesto por los activos luego de pagar y restituir íntegramente: i) los impuestos, gastos y comisiones; ii) el total del principal e intereses de los Instrumentos Preferentes; iii) los montos adeudados al BID según la garantía respectiva y el contrato de reembolso; y, iv) el valor nominal vigente de los Instrumentos Junior.

Con el objetivo de no incurrir en el riesgo de prepagos, los cuales impactan directamente en el *excess spread*, es que la presente Estructura, a través del establecimiento del Sobrecolateral Mínimo Requerido, considera que los montos provenientes de los prepagos se utilizarían para la amortización de los Instrumentos Preferentes.

Garantía Parcial

Con fecha 18 de octubre del 2007 se firmó el Contrato Marco de Emisión de Garantía Parcial de Crédito y Reembolso entre Continental Sociedad Titulizadora, el Banco Continental y el Banco Interamericano de

Desarrollo, en el cual se establecen las condiciones generales respecto a la garantía para todo el Programa, hasta por un monto máximo de US\$100 millones.

Para la Primera Emisión se estableció una garantía del 5% sobre el saldo del principal pendiente de los Instrumentos Preferentes, la misma que ayudaría a reducir la probabilidad de *default*. La garantía es a favor del Fiduciario en beneficio de los titulares de los Instrumentos Preferentes y es irrevocable e incondicional.

Fiduciario

El Fiduciario del fideicomiso de titulización es Continental Sociedad Titulizadora S.A. (CST), la cual forma parte del Grupo BBVA (España). Cabe señalar que el Banco BBVA tiene un rating internacional de BBB+, con perspectiva estable, otorgado por *FitchRatings*.

Asimismo, forma parte del Grupo el Banco BBVA Continental, que es el segundo mayor banco peruano en términos de colocaciones y que tiene un rating de largo plazo de AAA(pe), con perspectiva estable, otorgado por Apoyo & Asociados. Este banco a su vez es la matriz de CST. Para mayor información acerca del banco se recomienda revisar el informe del mismo en la página web www.aai.com.pe.

En ese sentido, la pertenencia al Grupo BBVA le permite a CST contar con el conocimiento y la experiencia obtenida por el mismo en diversos mercados.

A junio 2017, CST registraba activos por S/ 3.3 millones (S/ 2.9 MM a fines del 2016), pasivos por S/ 0.5 millones (S/ 0.3 MM a dic. 2016) y un patrimonio neto de S/ 2.9 millones (S/ 2.7 MM al cierre del 2016). Por su parte, la utilidad neta obtenida fue S/ 0.2 millones, siendo mayor a la registrada durante similar periodo del ejercicio 2016 (S/ 0.1 MM).

Patrimonio Fideicometido – Decreto Legislativo No. 861, Título XI, Instrumentos de Titulización Hipotecaria del Banco Continental, Primera Emisión

La Primera Emisión se colocó el 11 de diciembre del 2007 y se emitieron Instrumentos Preferentes (IP) por US\$23.75 millones e Instrumentos Junior (IJ) por US\$1.25 millones. La tasa nominal del IP fue 6.75% anual y los pagos de los cupones son mensuales. A junio 2017 el saldo del Instrumento Preferente era de US\$1.26 millones (US\$1.59 MM a dic. 2016).

El Patrimonio Fideicometido (PF) contemplaba un Sobrecolateral Mínimo de cartera de 5% y adicionalmente, la garantía parcial del BID por el 5% del saldo del principal pendiente del IP.

El depósito inicial de la Reserva de Gastos fue igual a: i) US\$60,000 para atender los gastos del PF; y, ii) el 4% del monto de colocación de los Instrumentos Junior. Este último con la finalidad de ser utilizado en el momento de liquidación o disolución del PF: i) para completar el valor nominal (sin considerar el último Dólar) de los Instrumentos Junior, en cuyo caso operaría como un colateral; o, ii) como Comisión de Éxito del Servidor en el caso en que se hubiese amortizado la totalidad de los Instrumentos Junior. Por su parte, el depósito inicial de la Reserva de Servicio de Deuda fue por US\$200,000.

Adicionalmente, la estructura mantiene un monto mínimo de Reserva de Gasto y Servicio de Deuda equivalente a seis y siete pagos mensuales de las obligaciones (en el caso del Servicio de Deuda sólo se consideran los intereses de Instrumentos Preferentes), respectivamente.

Instrumentos Preferentes

Los Instrumentos Preferentes de Titulización Hipotecaria BBVA Banco Continental, IP – BBVA, 2007-01 fueron colocados en una serie única y el precio de colocación fue 102.78125%. El plazo fue de 18 años y 4 meses contados a partir de la Fecha de Emisión. La amortización del principal y el pago de interés son en cuotas mensuales.

Instrumento Junior

Los Instrumentos Junior de Titulización Hipotecaria BBVA Banco Continental, IJ – BBVA, 2007-01 fueron colocados en una serie única y el precio de colocación fue 80.0%. El plazo es el mismo que el de los Instrumentos Preferentes. La amortización del valor nominal del instrumento se efectuará siempre y cuando existan recursos disponibles para dicho fin en cada Fecha de Pago, considerando que es una deuda subordinada a la amortización de los Instrumentos Preferentes, así como a los demás pagos contemplado según el orden de prelación.

El Portafolio

El portafolio cedido ascendió a US\$25 millones y estuvo conformado por 956 créditos, los cuales fueron seleccionados siguiendo los criterios establecidos.

Créditos otorgados por año

Portafolio Cedido	
Año	Total
2001	70
2002	223
2003	387
2004	175
2005	93
2006	8
Total general	956

Fuente: Continental Sociedad Titulizadora

Todos los créditos seleccionados estaban denominados en Dólares, lo cual calzaba con la moneda de la emisión.

Se debe mencionar que la transferencia fiduciaria fue sin recurso, con excepción del compromiso del Originador de recomprar o sustituir las CCC que no cumplieren con las características de ser una Cuenta por Cobrar Elegible.

■ Evaluación Financiera

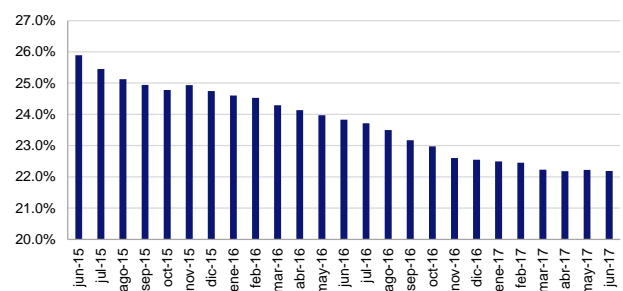
La capacidad de pago de los Instrumentos emitidos está en función de la pérdida estimada, la que se deriva de dos componentes: i) la probabilidad de incumplimiento; y, ii) la severidad de la pérdida en caso de incumplimiento.

El nivel de Sobrecolateral Mínimo estaba determinado en función a la pérdida esperada considerando la estructura y mecanismo de ésta. Para determinar dicho colateral se tomó la cartera proforma que respaldaría la Primera Emisión del Primer Programa.

Probabilidad de Incumplimiento

El portafolio cedido contaba con un ratio Deuda Original / Valor Comercial del Inmueble de 54.3% ponderado respecto al saldo de la deuda, y Deuda Actual / Valor Comercial del Inmueble (LTV) de 41.7% al momento de la transferencia (mínimo 1.0% y máximo 65.7%). Este último ratio ya era considerado relativamente bajo e indicaba que el incentivo a incumplir el crédito era menor, dado que entre la cuota inicial y lo amortizado, se había pagado cerca del 58.3% del valor de la vivienda. A junio 2017 el LTV del portafolio cedido había disminuido a 22.2% (22.5, 24.7 y 26.8% a dic. 2016, 2015 y 2014, respectivamente).

Evolución del LTV Actual del Portafolio Cedido



Fuente: Continental Sociedad Titulizadora

Por otro lado, se debe destacar que estos créditos corresponden en su mayoría a personas del estrato A y B, cuya capacidad y voluntad de pago son mejores.

A ello se suma el hecho de que en la mayoría de los créditos se ha financiado la primera vivienda y que la mayoría de los deudores ha estado casado (70% del portafolio era casado, viudo, divorciado o conviviente) y

que por sus responsabilidades familiares, los incentivos de no pagar el crédito hipotecario serían menores frente a un soltero.

Respecto a la relación Cuota / Ingreso, el pool de las CCC mostraba una relación de 18.6% (mínimo de 1.1% y máximo de 30.0%) al momento de otorgarse el crédito.

Actualmente, el Banco tiene como política financiar hasta el 90% del valor de la vivienda, siempre y cuando ésta sea la primera; 70% en caso sea la segunda y 60% en caso de terreno. Los porcentajes mencionados varían según las condiciones económicas del mercado (antes se financiaba como máximo el 80% del valor de la primera vivienda). El plazo de las hipotecas fluctúa entre 6 y 300 meses. La evaluación del cliente emplea una herramienta corporativa llamada *scoring*, que contempla el perfil de riesgo del deudor, su capacidad de pago, su comportamiento crediticio, entre otros, que va más allá de considerar sólo que la relación Cuota / Ingreso máxima sea de 30%.

Por otro lado, la edad de los titulares al momento de otorgarle el crédito fluctuaba en un rango entre 24 a 67 años (el crédito hipotecario del deudor con mayor edad tenía un plazo remanente de seis años), estando el promedio en 45.3 años. Ello era adecuado si se considera que el plazo remanente del portafolio era de 115 meses al momento de la migración, es decir, 9.6 años, lo que nos da que a los 54.9 años (antes de los 65 años requeridos para la jubilación) se estaría, en promedio, terminando de pagar los créditos.

Cabe mencionar, que dado que el grueso de los ingresos de los deudores están denominados en Nuevos Soles y el 100% de los créditos están en Dólares, se incorporó en el escenario de estrés un efecto devaluatorio por el horizonte de los préstamos (largo plazo).

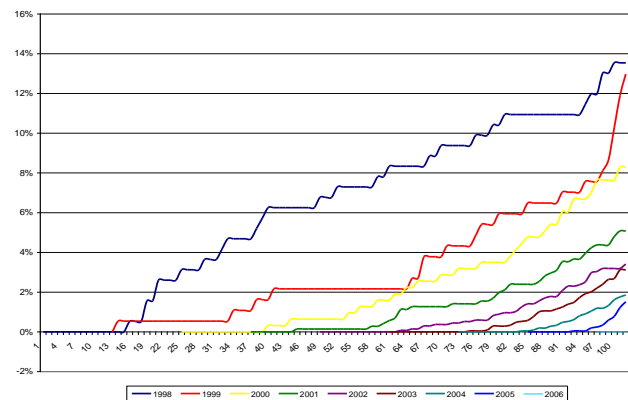
Por otro lado, si bien la tasa de interés de los contratos hipotecarios es variable, como se mencionara anteriormente, desde el momento en que se transfieran las CCC al PF, ésta pasó a ser fija. Esto fortalece la operación, dado que en el caso contrario habría afectado a la estructura: i) si el Banco incrementaba la tasa, la capacidad de pago del deudor se habría visto reducida y los incentivos a trasladar el crédito a otra institución habrían sido mayores; y, ii) si el Banco bajaba la tasa, disminuía el *spread* del PF.

Considerando que las tasas son fijas, si el Banco quisiera modificarla por algún motivo estratégico (como retener a un cliente), el deudor tendrá que cancelar el crédito y tomar uno nuevo con el Banco de manera tal que el PF no se vea afectado, salvo por el prepago.

Finalmente, para evaluar la calidad del deudor se analizó el historial de pagos de un portafolio mayor al que respaldaría la Primera Emisión, 6,939 créditos versus 956, ya que estos últimos podrían distorsionar los cálculos porque: i) fueron escogidos por su buen historial crediticio; y, ii) tenían poca madurez.

El análisis *vintage* (por cosechas o camada) realizado consideró el desempeño de la data desde 1998, año en que la economía peruana pasó por una crisis y afectó al sistema financiero. Por lo anterior, el *default* de dicho año y el siguiente se consideraron que correspondían a escenarios de estrés.

Análisis Vintage (90+ días)



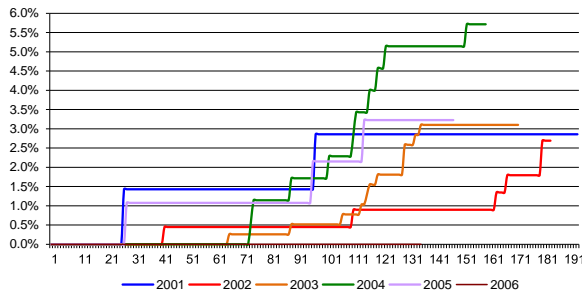
Fuente: Banco Continental / Elaboración: A&A

Tomando sólo la data desde el 2000 hacia adelante, se obtuvo que el *default* estaría alrededor del 5%, el mismo que fue sensibilizado tanto para un escenario de estrés de AAA y A en escala local.

Se debe mencionar que un crédito promedio con un plazo a 12 ó 15 años, y con una cuota inicial alta como las que muestran en promedio la cartera analizada, al cuarto o quinto año se comienzan a tener menores incentivos para incumplir la deuda, dado que parte importante de ésta ya se habría amortizado, más aún si se considera que dichos créditos fueron a financiar la primera vivienda.

A junio 2017, el análisis *vintage* del portafolio cedido (inicialmente 956 créditos) muestra que el 3.5% del portafolio, 33 créditos, ha tenido *defaults* a 90 días o más (31 créditos a dic. 2016). De éstos, dos antes de la entrada en vigencia del patrimonio y el resto, después.

Análisis Vintage del Portafolio Cedido (90+ días)



Medido como número de créditos con atraso mayor a 90 días
Fuente: Banco Continental

Severidad de la Pérdida

La garantía hipotecaria está conformada por el primer y preferente gravamen sobre la propiedad hipotecada del deudor.

De los 956 créditos se estima que la mayoría fueron destinados a la adquisición de la primera vivienda, de los cuales el 79.6% se ubicaron en Lima y Callao, estando la diferencia dispersa en el resto del país, de lo que se deriva la existencia de una importante concentración geográfica del portafolio, que es el reflejo del proceso de centralización del país en la capital.

Para evaluar la severidad de la pérdida en un escenario de estrés AAA y A, se ha tomado en cuenta el tiempo que demoraría el proceso de liquidación de la vivienda, desde que entra al proceso judicial hasta que la propiedad es vendida, el mismo que puede llegar a estar entre los 36-40 meses. Sin embargo, dado que el Banco Continental, como Servidor, ha demostrado que el emplear otras vías paralelas a la judicial permite reducir el periodo de recuperación del inmueble, se consideró un plazo de 28 meses en promedio.

Adicionalmente, se consideró que en un escenario de AAA (escenario de estrés) el valor de las viviendas se vería afectado (ya sea por una menor demanda, el encarecimiento y restricciones en el crédito, cambios en la regulación para otorgar licencias, entre otros) y que podría caer en un 48%, lo cual es razonable si se considera el hecho de tener que realizar la vivienda en el menor tiempo posible para no incurrir en mayores costos. Este porcentaje se reduce a un 34% para un escenario de A (de menor estrés).

Considerando la relación del portafolio proforma Deuda Actual respecto al Valor Comercial del Inmueble de 42.3%, los costos legales y el tiempo que demoraría el proceso, se estimó que el recovery sería cercano al 90 y 100% en el caso de un escenario de AAA y A, respectivamente. Por su

parte, a junio 2017, con un LTV de 22.2% (22.5% a dic. 2016) el *recovery* era 100% para ambos escenarios.

Se debe indicar que en el periodo en que se originaron los créditos que respaldan la Primera Emisión, el valor comercial de los inmuebles estaba subvaluado respecto a los valores actuales, donde la mejora en la economía y la mayor demanda por las viviendas, habría elevado el precio de las mismas.

Evaluación del Colateral Requerido

El portafolio cedido, que incluía 956 créditos, ascendió en la fecha de transferencia (año 2007) a US\$25.0 millones neto de provisiones, con una tasa promedio de 9.93% y un plazo remanente de 115 meses.

Portafolio Transferido

	Dic-12*	Dic-13*	Dic-14*	Dic-15*	Dic-16*	Jun-17*
Saldo (en miles de US\$)	6,970	5,211	3,924	2,722	1,682	1,337
Número de Créditos	420	327	261	209	153	122
Plazo Remanente (meses)	78	71	66	60	54	52
Tasa promedio (12 meses)	9.84%	9.85%	9.85%	9.85%	9.89%	9.89%

*A la fecha de determinación del mes.

Fuente: Continental Sociedad Titulizadora

Considerando que los IP fueron colocados sobre la par (102.78125%) y los IJ bajo la par (80%), los recursos transferidos al Originador por la cesión de las CCC ascendieron a US\$25.1 millones, luego de constituir los montos iniciales de la Cuenta de Reserva Gasto y la Cuenta de Reserva Servicio de Deuda, ambas por un total de US\$310 mil.

Cabe recordar que los montos mínimos a mantenerse como Reserva de Gasto y Servicio de Deuda equivalen a seis y siete pagos mensuales de las obligaciones, respectivas.

Así, el saldo mantenido en las cuentas de reserva a junio 2016 y diciembre 2016 (US\$153.2 mil y US\$128.6 mil, respectivamente) fue ligeramente superior al monto efectivamente desembolsado para cubrir los gastos del patrimonio más los intereses preferentes incurridos en el segundo semestre del 2016 y primer semestre del 2017 (US\$152.7 mil y US\$128.3 mil, respectivamente).

Adicionalmente, se tenían gastos reembolsables al Originador por US\$91,952, los cuales ya han sido reembolsados, razón por la cual se comenzó a destinar el remanente para el pago del principal del Instrumento Junior.

Movimiento de Flujo de Efectivo del Patrimonio*

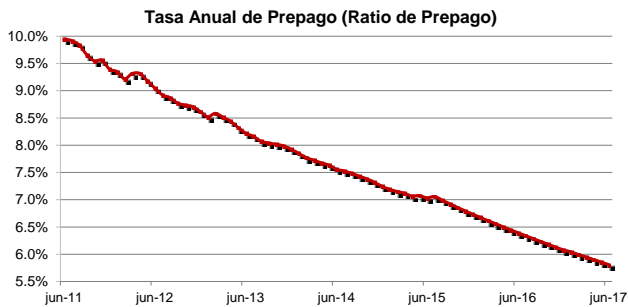
Mes	Saldo Inicial	Cargos y Cuenta de Recaudación	Abonos (Gastos fijos + Pago Bonistas)	Movimiento Neto	Saldo Final (Acumulado cuenta de Reserva)
Ene-08	260,000	491,350	596,840	(105,491)	154,509
Dic-08	570,740	533,588	492,583	41,005	611,745
Ene-09	611,745	654,392	611,732	42,660	654,406
Dic-09	818,744	361,095	369,373	(8,278)	810,466
Ene-10	810,466	421,316	447,242	(25,926)	784,540
Dic-10	645,101	299,882	310,134	(10,252)	634,849
Ene-11	634,849	465,854	493,033	(27,178)	607,671
Dic-11	498,400	196,975	188,288	8,687	507,087
Ene-12	507,087	316,571	331,187	(14,617)	492,470
Dic-12	410,981	200,668	207,999	(7,331)	403,650
Ene-13	403,650	204,599	228,204	(23,605)	380,045
Jun-13	349,626	144,383	149,122	(4,739)	344,887
Dic-13	315,284	161,476	165,864	(4,388)	310,896
Ene-14	310,896	152,853	168,107	(15,254)	295,642
Jun-14	275,014	126,016	129,081	(3,065)	271,949
Dic-14	237,874	96,907	103,955	(7,048)	230,826
Ene-15	230,826	123,558	128,831	(5,272)	225,554
Jun-15	212,671	116,825	121,805	(5,181)	207,490
Dic-15	184,565	81,884	85,749	(3,865)	180,700
Ene-16	180,700	181,341	206,347	(25,007)	155,693
Jun-16	155,507	66,103	68,380	(2,277)	153,229
Dic-16	149,981	89,308	110,662	(21,354)	128,627
Ene-17	128,627	75,723	96,449	(20,726)	107,901
Jun-17	102,396	44,233	46,114	(1,880)	100,515

*No incluye el 4% de colateral requerido para el IJ.

Fuente: Continental Sociedad Tituladora

Los recursos provenientes de los prepagos se destinan directamente a la amortización de los bonos. En el escenario pro forma se consideró una tasa de prepago según las experiencias de la región. En lo que se refiere a la cartera transferida, desde su cesión el 07 de enero del 2008 y hasta el 05 de junio del 2017, se han cancelado 834 créditos (87.2% de la cartera cedida en ocho años), de los cuales 151 fueron por prepagos.

A junio 2017 el monto total de prepagos (entre parciales y totales) desde que inició operaciones el PF fue US\$10.8 millones³, lo que da una tasa anual de prepagos promedio de 5.8%.



Fuente: Continental Sociedad Tituladora

Por otro lado, los Instrumentos Preferentes se colocaron a una tasa nominal de 6.75%, inferior a la tasa empleada en la evaluación inicial (7.0%). Considerando la tasa promedio de los créditos y los costos del Patrimonio, se tiene que el *excess spread* es bajo (más aún si se compara con

operaciones similares realizadas en la región); sin embargo, cabe resaltar que el LTV es reducido, se cuenta con la garantía del BID y que la Estructura es bastante sólida. Cabe señalar que este *spread* se va haciendo menor por la cancelación de los créditos y por el mayor costo relativo de los gastos del Patrimonio. En ese sentido, a junio 2017 se registró un *excess spread* anual negativo, tal como se aprecia en el siguiente cuadro:

DIFERENCIAL NETO*						
Al Momento de la Transferencia	2013	2014	2015	2016	Jun-17	
Rendimiento anual promedio portafolio	9.93%	9.85%	9.85%	9.85%	9.89%	9.89%
Gastos del PF	2.20%	3.73%	4.20%	5.01%	5.68%	9.54%
Cupón de los bonistas*	6.41%	6.41%	6.41%	6.38%	6.40%	6.34%
Diferencial Neto	1.32%	-0.29%	-0.76%	-1.54%	-2.19%	-5.99%

* Tasa de 6.75% del B. Preferente, aplicable al 95% del total al momento de la emisión

** Datos Estimados

Fuente: Continental Sociedad Tituladora

Por lo anterior, los resultados acumulados del Patrimonio pasaron, de S/ 101 mil al cierre del 2016, a S/ 77 mil a fines del primer semestre del 2017.

Cabe señalar que debido al buen desempeño que mantiene la cartera y las altas tasas de prepagos promedio (5.8% anual a jun. 2017), lo que es consecuencia del buen desempeño económico del país en los últimos años, se han venido generando mayores flujos que los esperados. De esta forma, el Instrumento Junior se ha amortizado de manera más acelerada respecto al Instrumento Preferente.

Así, el saldo del Instrumento Junior ascendió solo a un Dólar en abril 2013 y a la fecha sólo se pagan los rendimientos asociados al mismo. Entre mayo 2013 y junio 2017 se pagaron rendimientos por un importe de US\$344.2 mil.

Respecto a la liquidación del PF, si bien el plazo remanente inicial del crédito más largo fue 220 meses (18 años y 4 meses) al momento de la transferencia éste coincidía con el plazo de existencia del Patrimonio Fideicometido. En este caso, se tendría un plazo de nueve días entre la Fecha de Determinación hasta la Fecha de Pago.

A junio 2017 el crédito con el plazo más largo, tenía un plazo remanente de 102 meses (unos 8.5 años), lo que otorgaba una mayor holgura entre el último pago y el plazo de existencia del Patrimonio.

Adicionalmente, la Estructura contempla la opción de rescate cuando el valor nominal de los Instrumentos Preferentes (saldo US\$1.26 MM a jun. 2017) sea menor al 10% del valor inicial de los mismos (US\$2.375 MM) en la Fecha de Emisión, calculado luego de una Fecha de Pago,

³ Calculado a la fecha de determinación del mes.

lo cual deberá ser aprobado por mayoría absoluta de los titulares de Instrumentos Junior.

Finalmente, se debe destacar la calidad de originación y administración del Banco Continental, lo cual es fundamental dado que de eso dependerá la administración de las CCC y la gestión de la cobranza, así como la efectividad de la ejecución de las garantías.

Asimismo, se debe mencionar que en su momento, se hicieron revisiones aleatorias sobre la cartera representativa por Pricewaterhouse Coopers, el BID y Apoyo & Asociados, con el objetivo de validar la calidad de la data que serviría de input al modelo empleado.

PATRIMONIO EN FIDEICOMISO D. LEG. N° 861 , TITULO XI, INSTRUMENTOS DE TITULIZACION HIPOTECARIA DEL BANCO CONTINENTAL - PRIMERA EMISION

BALANCE GENERAL

En miles de S/	Jun-17	Dic-16	Jun-16	Dic-15	Dic-14	Dic-13	Dic-12
ACTIVO							
Caja Bancos	657	820	885	1,046	1,160	1,307	1,533
Valores negociables	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar	204	101	123	127	44	131	116
Activos en Titulización, neto	-	-	-	-	-	-	-
Total Activo Corriente	861	922	1,008	1,173	1,233	1,438	1,649
Activo en Titulización, neto	3,501	4,698	6,733	8,207	10,606	13,589	16,802
Inversiones en valores	-	-	-	-	-	-	-
Total Activo	4,362	5,619	7,741	9,379	11,839	15,027	18,451

PASIVO

En miles de S/	Jun-17	Dic-16	Jun-16	Dic-15	Dic-14	Dic-13	Dic-12
Sobregiros y préstamos bancarios	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	9	13	16	19	95	31	35
Parte corriente de las obligaciones por titulización	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	9	13	16	19	95	31	35
Obligaciones por titulización	4,276	5,506	7,448	9,058	11,434	14,230	17,472
Ganancias Diferidas	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO	4,285	5,518	7,464	9,078	11,528	14,261	17,507

PATRIMONIO

Reserva Legal	-	-	-	-	-	-	-
Resultados Acumulados	77	101	277	302	310	766	944
Resultados no realizados	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO	4,362	5,619	7,741	9,379	11,839	15,027	18,451

ESTADO DE RESULTADOS

En miles de S/	Jun-17	Dic-16	Jun-16	Dic-15	Dic-14	Dic-13	Dic-12
Intereses ganados	347	720	210	1,184	1,204	1,598	2,071
Ingresos Operacionales	347	720	210	1,184	1,204	1,598	2,071
Intereses de obligaciones emitidas por titulización	-157	-616	-147	-940	-1,192	-1,392	-1,959
Otros costos operacionales	-197	-492	-178	-522	-530	-609	-694
Gastos de operación	-354	-1,108	-325	-1,462	-1,723	-2,001	-2,653
Utilidad de la Operación	-7	-388	-115	-278	-518	-404	-582
Otros (egresos) ingresos	-17	188	55	269	62	227	959
Ingresos Financieros	-	0	-	0	1	1	1
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-	-
Otros Ingresos (Gastos), neto	-17	187	55	269	62	226	957
Utilidad Antes de Participaciones e Impuestos	-24	-201	-60	-8	-456	-177	377
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad Neta del Año	-24	-201	-60	-8	-456	-177	377

ANTECEDENTES

Emisor:	Patrimonio Fideicometido – D.L. No. 861, Título XI, Instrumentos de Titulización Hipotecaria del Banco Continental - Primera Emisión
Originador:	BBVA Banco Continental
Domicilio legal:	Av. República de Panamá N°3055 – San Isidro Lima-Perú
RUC:	20100130204
Teléfono:	(511) 211-1000

RELACIÓN DE DIRECTORES - BBVA Banco Continental*

Alex Fort Brescia	Presidente
Pedro Brescia Moreyra	Primer Vice - Presidente
Ignacio Lacasta Casado	Segundo Vice - Presidente
Eduardo Torres Llosa Villacorta	Director
Javier Marín Estévez	Director
Mario Brescia Moreyra	Director
Fortunato Brescia Moreyra	Director
Jorge Donaire Meca	Director
José Ignacio Merino Martin	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS - BBVA Banco Continental *

Eduardo Torres Llosa Villacorta	Director Gerente General
Ignacio Fernández Palomero	Gerente Gral. Adjunto del Área de Finanzas
Jaime Azcoiti Leyva	Gerente Gral. Adjunto del Área de Riesgos
Guadalupe Pérez Suárez	Gerente Gral. Adjunto del Área de Engineering
Karina Bruce de Ramsey	Gerente Gral. Adjunto de Talento & Cultura
Enriqueta González de Sáenz	Gerente Gral. Adjunto del Área de Servicios Jurídicos y Cumplimiento
Gustavo Delgado-Aparicio Labarthe	Gerente Gral. Adjunto del Área de Distribución Red
Walter Borra Núñez	Gerente del Área de Auditoría Interna
Javier Alberto Balbín Buckley	Gerente Gral. Adjunto del Área de Corporate & Investment Banking
Gonzalo Camargo Cárdenas	Gerente Gral. Adjunto de Business Develop & Digital Banking
Mirtha Zamudio Rodríguez	Gerente Gral. Adjunto de Business Process Engineering

RELACIÓN DE ACCIONISTAS - BBVA Banco Continental *

Holding Continental	46.12%
Newco Perú S.A.C.	46.12%
Fondos de Pensiones	4.55%
Otros accionistas	3.21%

(* Nota: Información a junio 2017

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución SMV N°032-2015-SMV/01 y sus modificatorias, acordó la siguiente clasificación de riesgo para los instrumentos del Primer Programa de Instrumentos de Titulización Hipotecaria del Banco Continental:

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación*</u>
Instrumentos Preferentes de Titulización Hipotecaria BBVA Banco Continental, IP – BBVA, 2007-01	AAA(pe)
Instrumentos Junior de Titulización Hipotecaria BBVA Banco Continental, IJ – BBVA, 2007-01	A(pe) *
Perspectiva	Estable

* *Sólo principal*

Definiciones

CATEGORÍA AAA (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados. Esta capacidad no es significativamente vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

CATEGORÍA A (pe): Corresponde a una alta capacidad de pago de sus obligaciones financieras en los plazos y condiciones pactados; sin embargo, esta capacidad puede ser vulnerable ante cambios adversos en circunstancias o el entorno económico.

(+) *Corresponde a instituciones con un menor riesgo relativo dentro de la categoría.*

(-) *Corresponde a instituciones con un mayor riesgo relativo dentro de la categoría.*

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

(*) 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.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión de la clasificación de riesgo.

La opinión contenida en el presente informe ha sido obtenida como resultado de la aplicación rigurosa de la metodología vigente correspondiente indicada al inicio del mismo. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Asimismo, A&A informa que los ingresos provenientes de la entidad clasificada por actividades complementarias representaron el 0% de sus ingresos totales del último año.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este