

BBVA Continental

Informe Semestral
Clasificaciones

	Rating Actual	Rating Anterior
Institución	A+	A+
CDN	CP-1+(pe)	CP-1+(pe)
Depósitos CP	CP-1+(pe)	CP-1+(pe)
Depósitos LP	AAA(pe)	AAA(pe)
BAF	AAA(pe)	AAA(pe)
Bonos Corporativos	AAA (pe)	AAA (pe)
Bonos Subordinados – Nivel 2	AA+(pe)	AA+(pe)
Acciones	1ª (pe)	1ª (pe)

Elaborado con cifras no auditadas a junio 2018.

Clasificaciones otorgadas en comité de fecha 27/09/18 y 23/03/18.

Perspectiva

Estable

Indicadores Financieros

Cifras en S/ MM	Jun-18	Jun-17	Dic-17	Dic-16
Total Activos	73,484	73,068	76,591	78,620
Patrimonio	7,594	6,913	7,660	6,989
Resultado	703	645	1,387	1,338
ROA (Prom.)	1.9%	1.7%	1.8%	1.7%
ROE (Prom.)	18.4%	18.6%	18.9%	20.2%
Ratio Capital Global	14.8%	15.1%	14.2%	14.3%

Con información financiera auditada a diciembre y no auditada a junio.

Metodologías Aplicadas

Metodología Maestra de Clasificación de Instituciones Financieras (marzo 2017).

Analistas

 Johanna Izquierdo
johanna.izquierdo@aai.com.pe

 Daniela Gallo
daniela.gallo@aai.com.pe
Perfil

BBVA Continental (BC o el Banco) ofrece servicios financieros de banco universal y se posiciona como el segundo banco más grande del país con una cuota de mercado en términos de colocaciones brutas y de depósitos de 20.8% y 20.2%, respectivamente, a junio 2018.

Fundamentos

Solvencia financiera sólida: El Banco mantiene una alta calidad de activos, lo cual le permite contar con una adecuada capacidad para cumplir con sus obligaciones futuras, tanto en el corto como en el largo plazo. Esto, como resultado de sus políticas de gestión de riesgo, el constante fortalecimiento de su estructura de capital y los esfuerzos continuos por diversificar las fuentes de fondeo. La sólida solvencia del Banco se ha evidenciado además en su capacidad de hacer frente a cambios en las condiciones de mercado, tales como la coyuntura de desaceleración económica de los últimos años previos y la presión de liquidez derivada de las exigencias que impuso el Banco Central del Perú (BCRP) de desdolarizar el balance.

Adecuada gestión de riesgos: BC mantiene un perfil de riesgo moderado, en línea con la estrategia del Grupo BBVA, la cual se enfoca en garantizar la solvencia y el desarrollo sostenible del Banco. Con el propósito de manejar una adecuada rentabilidad ajustada por riesgo, el Banco mantiene límites específicos por tipo de riesgo: *asset allocation*, riesgo de emisor, riesgo de mercado, riesgos estructurales y riesgos no bancarios. A junio 2018, dicha gestión le permitió mantener un ratio de cartera atrasada inferior al del Sistema (2.9% vs 3.1%); así como también, mostrar mayor holgura de provisiones constituidas / provisiones requeridas (128.0% vs 119.3% del Sistema) y una menor prima por riesgo (1.3% vs 2.1% del Sistema).

Financiamiento diversificado y estable: La principal fuente de financiamiento del Banco son los depósitos del público (62.2% de los activos; Sistema: 63.0%), los cuales mantienen un nivel de concentración moderado, pese al enfoque de banca mayorista del Banco (20 principales depositantes representaron el 13.0% del total de depósitos). Además, el Banco se beneficia de la liquidez del mercado local y del acceso al mercado internacional, permitiéndole ser autosuficiente en la captación de fuentes de financiamiento.

Nivel de capital adecuado: La política de capitalización de utilidades del Banco se ha mostrado históricamente alineada a las expectativas de crecimiento y a los desafíos de entorno económico que el Banco enfrente. Esto ha permitido que el ratio de capital global se mantenga superior al nivel mínimo regulatorio y dentro de los estándares internacionales de Basilea III (regulación que sigue la matriz). A junio 2018, dicho ratio fue de 14.8%, manteniéndose superior al ratio mínimo ajustado al perfil de riesgo de la Institución de 12.2%, exigible según ajustes por requerimientos adicionales; mientras que el ratio Tier1 se situó en 11.4%.

Soporte de la matriz: Apoyo & Asociados considera que el Grupo BBVA (FC IDR: A- / perspectiva estable otorgada por FitchRatings) apoyaría al Banco en



caso así lo requiera, pese a controlar solo 46% de su capital social. Esto, debido a que BC representa una subsidiaria clave para los objetivos del Grupo en la región y está plenamente integrado a las políticas del mismo. No obstante lo anterior, es importante destacar que la calificación del Banco no está determinada por el soporte de su casa matriz.

En opinión de Apoyo & Asociados, entre los principales desafíos para BBVA Continental se encuentra mantener un crecimiento sostenido de la cartera de créditos, en un entorno de tasas bajas y alta competencia; así como una mayor penetración en el segmento minorista sin que la rentabilidad ajustada por riesgo se vea afectada de manera importante.

Asimismo, se considera un desafío la generación recurrente de ingresos por servicios que permitan compensar menores tasas activas y regulaciones de protección al consumidor, así como la mayor exigencia de capital y liquidez de Basilea III.

¿Qué podría modificar el *rating*?

Deterioro significativo en el desempeño financiero del Banco, así como en la calidad de sus activos, podrían modificar de manera negativa la calificación crediticia que mantiene.

Por otro lado, la Clasificadora no prevé acciones de calificación negativas para el Banco en el mediano plazo, dada la salud financiera del Banco y del sistema financiero en general.

DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

Banco Continental inició operaciones en el año 1951. Desde 1995, año en que fue privatizado, es controlado con un 92.24% por el Holding Continental S.A. "HCSA" (50% Grupo BBVA y 50% Grupo Brecia - uno de los grupos económicos más sólidos del país). En julio 2016 hubo un cambio en la estructura organizacional para adecuarse a la regulación europea. Así, se transfirió un bloque patrimonial de 50% a Newco Perú S.A.C. "NPSAC", quedando la estructura accionaria del Banco: 46.12% en manos de HCSA (Grupo Brecia) y el 46.12% en NPSAC (Grupo BBVA).

Actualmente, el Banco cuenta con siete subsidiarias, de las cuales posee el 100% en: i) Continental Bolsa SAB; ii) BBVA Asset Management Continental SAF; iii) Inmuebles y Recuperaciones Continental S.A.; iv) Continental Sociedad Titulizadora S.A.; v) BBVA Consumer Finance Edpyme; vi) Forum Comercializadora del Perú S.A.; y, vii) Forum Distribuidora del Perú S.A. Las tres últimas adquiridas en abril 2016. Adicionalmente, cuenta con una entidad de propósito especial: Continental DPR Finance Company.

En el 2007, el Grupo BBVA creó, en Perú y Colombia, la Fundación BBVA para las microfinanzas; a través de la cual adquirió Caja Nor Perú, Caja Sur (2007), Edpyme Crear Tacna (2008) y Financiera Confianza S.A. (mar.11). El objetivo de la Fundación era convertir a Financiera Confianza (entidad que consolida a las 4 instituciones) en una entidad líder en el sector mype-rural. A junio 2018 el portafolio de créditos directos consolidado de las instituciones microfinancieras (Financiera Confianza y BBVA Consumer Finance Edpyme) ascendió a S/ 2,050.8 millones.

Clasificación de Casas Matrices* de Bancos Locales

Riesgo Soberano	País	Institución	LT IDR**	Clasificación Corto Plazo
A-	● España	BBVA	A-	● F2
AAA	● Canada	Bank of Nova Scotia	AA-	● F1+
A+	● China	ICBC Ltd.	A	● F1
AAA	● Alemania	Deutsche Bank	BBB+	● F2
AAA	● USA	Citibank N.A.	A+	● F1
A-	● España	Santander	A-	● F2
BBB	● Colombia	GNB Sudameris	BB+	● N.A.

*Casa Matrices o que tienen participación relevante.

**Foreign Currency Long Term Issuer Default Rating, equivalente al rating de LP

● : perspectiva estable; ● : perspectiva negativa

Fuente: FitchRatings. Elaboración propia.

Cabe notar que si bien en may17, FitchRatings redujo la calificación internacional de largo plazo del BC de A- a BBB+, esto se debió a que las restricciones estructurales del entorno operativo no garantizaban que el Banco deba mantener una calificación crediticia mayor al soberano (BBB+). En tal sentido, cabe reiterar que la modificación del *rating* no se debió a un deterioro en la fortaleza crediticia de la Institución. Por su parte, BBVA España (la matriz), mantiene una

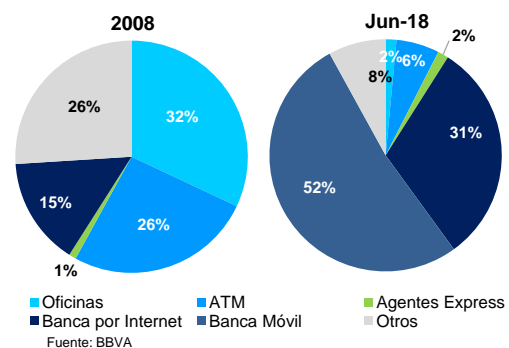
calificación crediticia internacional de A-, con perspectiva estable, también otorgada por FitchRatings.

Estrategia: El BC prioriza la rentabilidad ajustada por riesgo antes que la participación de mercado. Esta estrategia a largo plazo se soporta en tres pilares: eficiencia en costos, alta calidad de activos con adecuada cobertura y un bajo costo de pasivos con un ratio de capital sólido.

Dado lo anterior, históricamente BC ha mostrado un enfoque en banca mayorista. No obstante, actualmente incorpora en sus planes estratégicos un rebalanceo de su cartera, impulsando el crédito a pymes, consumo y tarjetas de crédito; los mismos que permiten un mayor margen de intermediación. Al respecto, cabe mencionar que la mayor penetración en el segmento minorista se daría de forma gradual y en línea con el apetito de riesgo dictados por la matriz.

Por otra parte, el Banco continúa en un proceso de transformación digital que le permita seguir mejorando la experiencia al usuario, reducir el *time to deliver*, optimizar la asignación de capital; así como aumentar la eficiencia en costos y la rentabilidad en sus operaciones. En tal sentido, los esfuerzos realizados a través del lanzamiento de nuevos canales digitales y de múltiples campañas, se han visto reflejados en el aumento significativo del número de clientes digitales (+58%) y clientes móviles activos (+98%) respecto a jun17. Como consecuencia, los canales de Banca por Internet y Banca Móvil pasaron a representar el 31% y 52% del total de transacciones a jun18 (a dic17: 26% y 42%, respectivamente; en el 2008: solo existía la Banca por Internet con un 15%).

Evolución de las transacciones por canal



En línea con la estrategia de digitalización, el Banco viene lanzando productos y aplicativos digitales dirigidos tanto a clientes de banca mayorista como minorista; a fin de agilizar procesos, brindar mayor accesibilidad a sus clientes y ganar mayores eficiencias en costos. Para la banca empresa, el Banco cuenta con el app Net Cash, que permite al cliente realizar las principales operaciones de su empresa de manera remota; así como con la plataforma T-Refiero, que permite a los proveedores referir a sus clientes para que los

ejecutivos puedan contactarlos y brindarles asesoría inmediata, lo que incrementó el nivel de operaciones de leasing al proveedor y al Banco.

En cuanto a los productos digitales para el segmento minorista, el Banco cuenta con un canal *online* específicamente para pymes, el cual permite que toda persona pueda solicitar cualquier producto de Banca Negocios. En el caso de los productos a personas, el Banco busca constantemente incorporar nuevas funcionalidades tanto a través de la Banca Móvil como de la Banca por Internet. Así, en el primer semestre del año se incorporó la posibilidad de realizar operaciones cambiarias (T-Cambio) en la Banca Móvil y la venta de seguros de vida en la Banca por Internet. Además, se implementó la contratación de tarjetas de crédito para clientes y no clientes a través de evaluaciones 100% *online*.

Cabe mencionar que, además de impulsar la banca digital, el Banco viene priorizando canales de distribución de bajo costo que permitan dar una respuesta más eficiente al cliente. Así, según la última información disponible a marzo 2018, el BC contaba con 1,965 agentes *express* y 11,721 ATMs; mientras que el número de oficinas se redujo a 320.

Gobierno Corporativo: El Directorio está formado por nueve directores: cinco del BBVA (incluyendo al Gerente General), cuatro del Grupo Brea y dos independientes. Asimismo, al interior del directorio se cuenta con: el Comité de Nominamientos, Remuneraciones y Gestión de Talento; el Comité de Auditoría; y, el Comité de Cumplimiento.

A la fecha, KPMG es la empresa encargada de la auditoría externa. La División de Auditoría reporta directamente al Directorio y al Comité de Auditoría (BBVA) en una estructura matricial. El Grupo BBVA designa al CEO, CFO y Gerente de Riesgos.

Finalmente, se cuenta con un Comité Integral de Riesgos, que determina las decisiones que afectan a los riesgos significativos a los que se encuentra la sociedad; así como un Comité de Gobierno Corporativo, encargado de supervisar las prácticas y políticas de gobierno corporativos y de proponer mejoras a estas.

Desempeño del Banco

La actividad económica del 2017 estuvo marcada por el impacto del fenómeno El Niño (FEN), la paralización de proyectos de infraestructura, el debilitamiento de la demanda interna y el ruido político en torno a los casos de corrupción. No obstante, durante la segunda mitad del año se observó una recuperación parcial explicada principalmente por el crecimiento del PBI minero ante el alza del precio de los minerales, el gasto en infraestructura para los Juegos Panamericanos, el mayor gasto de los gobiernos locales y la normalización de la actividad posterior al FEN.

Dado lo anterior, en el 2017 el sistema bancario mostró un crecimiento anual de los créditos directos de 4.3%, ligeramente superior al año previo (3.9%) pero inferior al promedio de los últimos años (CAGR 2011-2016: +12.9%).

En el caso del Banco, la cartera directa mantuvo niveles similares al 2016, en un escenario de desaceleración de la actividad económica y a la decisión del Banco de no entrar en la agresiva competencia de tasas, a diferencia de sus principales competidores que ofrecían tasas casi cero a la banca mayorista.

Clasificación del Portafolio Total

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18
Corporativo	20.4%	35.0%	38.4%	31.0%	30.3%
Grandes empresas	19.2%	17.5%	15.0%	17.4%	17.2%
Medianas empresas	9.9%	17.3%	13.5%	20.2%	15.5%
Pequeñas empresas	2.2%	4.4%	4.6%	2.3%	5.1%
Micro empresas	0.1%	0.3%	0.2%	0.2%	1.2%
Consumo revolvente	5.3%	4.5%	5.3%	3.2%	5.6%
Consumo no revolvente	24.8%	6.8%	10.1%	5.6%	10.3%
Hipotecario	18.1%	14.2%	12.9%	20.2%	14.8%
Total Portafolio (S/MM) ^{1/}	33,256	97,165	50,419	61,823	291,768
Créditos concedidos no desembolsados y líneas de crédito no utilizadas	8,941	63,496	17,209	10,450	119,772
Deudores (miles) ^{2/}	1,207	1,102	619	690	8,719

^{1/} Monto de créditos directos y el equivalente a riesgo crediticio de créditos directos (FCC: 20-100%). Las líneas de crédito no utilizadas y los créditos concedidos no desembolsados ponderan por un FCC igual a 0%.

^{2/} A partir de Set.11, incluye deudores contabilizados en líneas de crédito no utilizadas y créditos concedidos no desembolsados (Resolución SBS 8420-2011).

Fuente: SBS y Asbanc. Elaboración propia.

En el primer semestre del 2018 se observó una recuperación de la economía peruana, con un mayor dinamismo del consumo y la demanda interna. Esto se vio reflejado en el crecimiento de las colocaciones del Sistema, las cuales se incrementaron en un 9.7% respecto al año previo.

Por su parte, la cartera directa de BC mostró un crecimiento de 8.5%, frente a la contracción anual de 1.2% a jun17, periodo que estuvo impactado por el FEN. El crecimiento estuvo explicado no solo por la recuperación de la economía que permitió un mayor dinamismo en el segmento mayorista (+6.2%, equivalente a S/ 1,972.8 MM); sino también por el importante avance del segmento minorista (+12.8%, equivalente a S/ 2,187.9 MM), en línea con los esfuerzos que viene haciendo el Banco en entrar a segmentos más rentables. Así, este segmento ha incrementado su participación de 34.9% a jun17, a 36.3% a jun18 respecto del total de las colocaciones directas.

Si bien el crecimiento de cartera del Banco fue inferior al de sus principales competidores, esto corresponde al perfil más conservador de BC en un entorno de tasas bajas y alta competencia. Así, se evidencia que el Banco prioriza la

rentabilidad ajustada por riesgo antes que ganar participación de mercado.

En detalle, el crecimiento del segmento mayorista estuvo liderado por los créditos a corporativos (+6.9%) y gran empresa (+7.9%), mientras que en el segmento minorista, el crecimiento estuvo liderado por los créditos hipotecarios y los préstamos personales, cuyos saldos se incrementaron en 9.5% (+S/ 1,080.2 MM) y 30.3% (+S/ 803.6 MM), respectivamente respecto a jun17. El significativo crecimiento de los préstamos de consumo en relación al Sistema (30.0% vs. 11.8%), se atribuye a los esfuerzos que viene realizando el Banco desde el 2017 a través de ajustes a sus modelos internos que le ha permitido eliminar las restricciones internas propias de un banco mayorista y agilizar así sus procesos, acompañado de una mayor fuerza de ventas, mayor penetración de los canales digitales y de las mejoras en los procesos de entrega. Asimismo, responde a la implementación del *cross-selling* a clientes que contaban con créditos hipotecarios.

Respecto a las exigencias de desdolarización de cartera, es importante señalar que el proceso se aceleró a partir del 2015, por las metas específicas establecidas por el BCRP (meta respecto del saldo de Set-13¹: Dic15: -10%, Dic16: -20%). En tal sentido, el ratio de dolarización se redujo de manera significativa, de 43.17% en el 2014, a 33.32% en el 2016. Así, tanto BC como los principales bancos del Sistema, lograron alcanzar la meta impuesta. Además, la solarización de las colocaciones también correspondió a la estrategia del Banco de reducir su exposición a la volatilidad del tipo de cambio.

En el 2017, se apreció un ligero incremento de la dolarización del crédito a 34.8%, debido en parte a la mayor demanda de dólares por las empresas ante las expectativas de baja volatilidad del tipo de cambio y a las bajas tasa de interés activa en dicha moneda. Además, el BCRP dio medidas para permitir a los bancos crecer sus colocaciones en ME pero hasta un 40% del crecimiento registrado en las colocaciones en MN. A junio 2018, la dolarización de cartera del Banco superó ligeramente a lo observado a junio del año previo, pasando de 33.3% a 33.7%. Esto se explicó principalmente por el incremento de créditos de comercio exterior en ME, lo cual estuvo asociado a la recuperación de la actividad exportadora del país. A ello se sumó también la reducción del encaje marginal en ME a 36% (Dic17: 40%, Dic.14: 70%).

Hacia el futuro, se espera que la composición por moneda se mantenga en niveles similares a los actuales, sin reducciones importantes de dolarización, debido la particularidad de

nuestra economía dependiente del sector minero y a la libre disposición y tenencia de moneda extranjera.

Por otro lado, la cartera indirecta (avales y cartas fianza) se redujo en 6% respecto a jun17 (Sistema: +0.1%), debido a la política conservadora del Banco de reducir de manera importante las líneas de crédito a las constructoras, las cuales se han visto seriamente afectadas por los actos de corrupción y por la ralentización y/o paralización de grandes proyectos de infraestructura.

Composición Utilidad Neta

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18
Ingresos por intereses	1,734	3,797	1,786	2,157	13,252
Gastos por intereses	518	1,107	509	697	3,711
Margen Financiero Bruto	1,216	2,690	1,277	1,460	9,541
Provisiones	452	627	712	351	2,605
Margen Financiero Neto	764	2,063	565	1,109	6,936
Ingreso por Servicios Financieros Neto	346	1,158	293	418	2,535
ROF	288	542	316	304	1,516
Utilidad Operativa Bruta	1,397	3,763	1,175	1,830	10,987
Gastos Administrativos	642	1,530	658	760	5,170
Utilidad Operativa Neta	755	2,233	517	1,070	5,817
Otros Ingresos	(5)	141	1	(11)	133
Otras Prov. y Depreciación	(72)	(163)	(50)	(77)	(540)
Impuestos	(144)	(558)	(177)	(279)	(1,370)
Utilidad Neta	534	1,654	618	703	4,041

Fuente: SBS. Asbanc. Elaboración propia.

Respecto a la generación de ingresos financieros, se registró una disminución de 1.6% con respecto al primer semestre del año previo, explicado por la disminución de las tasas activas (principalmente al segmento corporativo), ante la reducción de la tasa de referencia y la alta competencia de las instituciones financieras por crecimiento de cartera. Así, el crecimiento de la cartera no logró compensar las menores tasas de mercado. A ello se sumó el menor rendimiento del portafolio de inversiones en renta fija del Banco, lo cual estuvo también asociado a las menores tasas de mercado, ya que las inversiones son principalmente en instrumentos del BCRP.

No obstante, lo anterior fue compensado por la disminución de los gastos financieros en 13.1% respecto a jun17; lo cual se debió principalmente a la reducción del costo de financiamiento dado el cambio en la composición de los depósitos del público, ya que los depósitos a plazo (los cuales implican mayores tasas) se redujeron y fueron sustituidos por el crecimiento de depósitos a la vista y de ahorro. A ello se sumó el menor saldo de repos con el BCRP

¹ Excluyendo Comercio Exterior y créditos de montos mayores a US\$ 10 MM y plazos mayores a tres años.

que fue sustituido por adeudos de corto plazo y emisiones de bonos corporativos y de arrendamiento financiero, lo cual le permitió reducir el costo de fondeo. Así, se registró un incremento en el margen financiero bruto del Banco, el cual pasó de 63.4% a jun17, a 67.7% a jun18 (Sistema: de 70.0% a 72.0%).

Por su parte, el gasto en provisiones para créditos directos del BC aumentó en 8.1% (Sistema: -0.4%), en línea con el crecimiento de cartera y el incremento de la mora.

Indicadores de Rentabilidad

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18
Margen Financiero Bruto	70.1%	70.8%	71.5%	67.7%	72.0%
Margen Financiero Neto	44.1%	54.3%	49.9%	51.4%	52.3%
Ing. por serv. fin. netos / Gastos adm.	53.8%	75.7%	44.6%	54.9%	49.0%
Ing. por serv. fin. netos / Ingresos Totales	13.7%	20.8%	11.7%	13.9%	14.1%
Ratio de Eficiencia	34.7%	34.9%	34.8%	34.8%	38.0%
Gastos de provisiones / Mg Operativo antes de provisiones	62.8%	28.1%	45.8%	32.8%	44.8%
Gasto Adm. / Activos Rentables	3.0%	2.6%	2.3%	2.2%	3.0%
Gastos de provisiones / Colocaciones Brutas (prom)	3.1%	1.5%	1.8%	1.3%	2.1%
ROA (prom)	2.4%	2.6%	2.1%	1.9%	2.2%
ROE (prom)	22.5%	21.7%	15.0%	18.4%	18.5%

1. Ingresos Totales = Ingresos por intereses + Ingresos por serv. Financieros netos + ROF

2. Ratio de Eficiencia = Gastos Administrativos / (Margen Fin. Bruto + Ing. Serv. Financ. Netos + ROF)

3. Mg Operativo antes de Provisiones = Margen Fin. Bruto + Ing. Serv. Financ. Netos + ROF

4. Activos Rentables = Caja + Inversiones + Interbancasios + Colocaciones vigentes + Inversiones permanentes

Fuente: BBVA Continental, SBS, Asbanc. Elaboración propia.

Pese al mayor gasto en provisiones, la adecuada evaluación del perfil de riesgo y el crecimiento de las colocaciones, permitieron que BC mantenga una prima por riesgo (gasto en provisiones / colocaciones brutas promedio) inferior al Sistema (1.3% vs 2.1%) y a la de sus principales competidores. Si bien se esperaría que con la mayor penetración al segmento *retail* y la entrada a perfiles de mayor riesgo, la prima por riesgo aumente; cabe mencionar que a la fecha, las nuevas cosechas del dicho segmento muestran primas de riesgo menores al *stock*, lo cual se atribuye a la mejor selección de clientes mediante el uso de *bigdata*. Además, los créditos *retail* permitirán una mayor rentabilidad y el incremento de su participación en el portafolio será acompañado de mejoras en la gestión de riesgo a fin de que la mora sea controlada y en línea con el apetito de riesgo dictado por la matriz.

En cuanto a las provisiones para créditos indirectos, a junio 2018 se observó un recupero de S/ 18 millones, el cual

estuvo asociado a la reducción de la exposición del Banco a una importante empresa constructora que había sido reclasificada a la categoría "Deficiente".

De otro lado, los ingresos por servicios financieros netos registraron un incremento de 5.4%, lo cual estuvo explicado tanto por el crecimiento de colocaciones *retail* como por la mayor venta de seguros. Cabe mencionar que, si bien dichos ingresos representaron el 13.9% de los ingresos totales del Banco; se espera que la presión del regulador por reducir comisiones bancarias, la fuerte competencia en el segmento minorista y la mayor penetración de la banca digital, conlleven a una reducción de los mismos. Así, los bancos tienen el desafío de continuar logrando mayores eficiencias en costos operativos a fin de poder compensarlo.

Los resultados por operaciones financieras (ROF) exhibieron un incremento de 9.1%, explicado por mayor utilidad en diferencia en cambio, dada la volatilidad de tipo de cambio derivada de la incertidumbre y ruido político. Ello, sumado a las mayores ganancias en subsidiarias, permitió compensar las menores ganancias por derivados de negociación e inversiones.

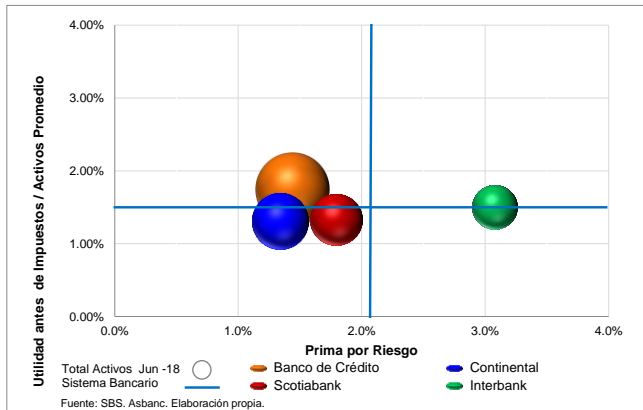
Por su parte, los gastos administrativos aumentaron en 3.8%, lo cual estuvo asociado al incremento de personal previsto para la implementación de planes estratégicos y para el crecimiento de créditos del segmento minorista.

Es importante resaltar que el Banco posee una adecuada estructura de costos y se beneficia del soporte y economías de escala que le brinda su matriz BBVA (su plataforma de IT está basada en Monterrey, México junto con la de otras subsidiarias de BBVA de la Región). Así, mostró un ratio de eficiencia² de 34.8%, por debajo del promedio del Sistema (38.0%). Esto, a su vez, le permite posicionarse como el segundo banco más eficiente del Grupo BBVA.

En resumen, la significativa disminución del costo de fondeo, sumado a los mayores ingresos por servicios financieros netos y por operaciones financieras (ROF), permitieron compensar la presión de los márgenes de la cartera de créditos, el mayor gasto en provisiones y el incremento de los gastos administrativos. Así, la utilidad neta a junio 2018 mostró un incremento de 9.0% respecto al año previo; lo cual a su vez permitió que la rentabilidad sobre los activos promedio ascienda a 1.9% (1.7% a jun17). Si bien dicho indicador es inferior al Sistema, aún se mantiene en niveles atractivos. De hecho, BC es el tercer banco más rentable del Grupo BBVA.

² Medido como Gastos Administrativos / (Ing. Financ. - Gastos Financ. + Ing. Serv. Financ. Netos + ROF)

En el 2018, el Banco se centra en la gestión del *pricing* a través de una mejor segmentación de clientes y el lanzamiento de nuevos productos; así como también en concentrar esfuerzos para mitigar y/o reducir la exposición que mantiene la Entidad a créditos del sector construcción (6.6% de los créditos comerciales).



ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

La gestión de riesgos del BBVA Continental está centralizada y reporta directamente a la Gerencia General del Banco y a la división de riesgos del BBVA.

Los principales riesgos a los que está expuesto el Banco son el riesgo crediticio, proveniente de las operaciones de crédito y del portafolio de inversiones que mantiene en su balance; el riesgo de mercado, dentro de los que destacan el riesgo de moneda, en una economía con aún importantes niveles de dolarización, y el de tasas de interés; y el riesgo operacional.

Además, BC cuenta con un sistema de prevención de lavado de dinero, que comprende políticas enmarcadas en manuales de procedimientos, códigos de ética y conducta, y programas de capacitación para el personal.

Riesgo de Crédito: El proceso crediticio se inicia en el área de Negocios y dependiendo del monto de aprobación, se requerirá de un mayor nivel de delegación, siendo el Comité de Créditos, la máxima instancia.

La gestión de riesgo de crédito aplicada por el Banco sigue estándares internacionales y se rige por los lineamientos implementados por el Grupo BBVA, los cuales se basan en un enfoque global e integral en todas las etapas del proceso: originación, admisión, seguimiento y recuperación.

Así, la gestión integral y coordinada de riesgos en el Grupo BBVA requiere que se garantice el cumplimiento del apetito de riesgo del Grupo y la aplicación.

La admisión crediticia está especializada por segmentos. Para personas, pequeñas y medianas empresas se realiza a través de un modelo de *rating* (incluye variables cuantitativas

y cualitativas) y la herramienta Buró Empresas; mientras que para grandes empresas se usa una herramienta denominada *Risk Analyst*, con enfoque en modelos sectoriales y con criterios globales.

Es política del Banco, realizar constantes evaluaciones y ajustes a sus modelos de análisis crediticio y límites internos. Así, a partir de mayo 2016, ha venido utilizando el Modelo de Endeudamiento Personas actualizado, y a partir de junio 2016 se incorporó también la actualización del Modelo de Endeudamiento Pymes. Adicionalmente, en el 2017 se implementaron mayores ajustes y mejoras a dichos modelos, a fin de poder realizar un análisis más fino del nivel de sobreendeudamiento de la cartera minorista y de la clasificación del perfil crediticio de los clientes potenciales.

A junio 2018, la cartera de créditos directos del Banco Continental estaba compuesta principalmente por créditos mayoristas (63.7%) e hipotecarios (23.5%). Cabe mencionar que la participación de créditos al segmento minorista pasó de 34.9% a jun 17, a 36.3% a jun 18. No obstante, esto último no corresponde a un mayor apetito al riesgo por parte del Banco; sino a un reenfoque hacia productos que otorguen mayor rentabilidad, con una mejor segmentación de cliente.

Dada la estrategia de lograr una mayor penetración en el segmento minorista, el Banco viene implementando mejoras en la gestión de cartera respecto a días impagos mediante un seguimiento preventivo, el cual se refiere a una gestión anticipada a clientes de alto riesgo y señales de alerta (10 días previos al vencimiento de la deuda). Respecto a esto último, cabe mencionar que en el 2017 se creó una nueva Gerencia de Seguimiento, Cobranza y Recuperación; la cual centraliza créditos a mayoristas y minoristas, pero bajo la asignación de equipos de seguimiento diferenciados para cada segmento.

De otro lado, el total del portafolio se encontraba diversificado en ≈ 689 mil clientes (647 mil clientes a jun 17). En términos de concentración, cabe mencionar que el principal cliente mantenía deudas por el equivalente al 8.4% del patrimonio efectivo (10.2% a jun 17), mientras que los 20 y 50 principales clientes explican el 12.6% y 26.9% del total de portafolio, respectivamente (14.8% y 24.4% a jun 17).

Por su parte, la banca empresa registra una diversificación saludable por segmento económico, siendo los sectores manufactura, comercio, inmobiliario y transporte los más importantes, con participaciones de 26.6%, 25.5%, 8.6% y 7.3%, respectivamente, del total de créditos a actividades empresariales.

Cartera Riesgosa y Cobertura: La cartera del Banco ha mostrado históricamente una alta calidad, como resultado de las políticas de crédito conservadoras y amplio crecimiento.

En años previos, el sobreendeudamiento observado en los segmentos de personas y pymes, llevaron a que el BC tomara una posición conservadora en la expansión de créditos de consumo, hipotecarios y Pymes; priorizando el crecimiento de los créditos corporativos que son de bajo riesgo, pero que también implican bajos márgenes. Esto permitió contener el deterioro experimentado en productos de banca minorista a nivel Sistema; mostrando así ratios de cartera atrasada y cartera pesada inferiores a los del Sistema en los últimos años.

No obstante, en el 2017 el deterioro de la calidad de los créditos en el Sistema estuvo explicado principalmente por clientes de la banca mayorista (corporativo, gran y mediana empresa representaron el 88% de la cartera pesada del Sistema); lo cual estuvo directamente relacionado con la afectación del sector construcción, sector que explica el 6.6% del portafolio. Esto último, como consecuencia del proceso legal en el que se encontraban inmersas las empresas vinculadas a casos de corrupción (en su mayoría, corporativos) y sus respectivos proveedores (medianas empresas, generalmente), al verse afectada la cadena de pagos. Así, la cartera atrasada (CA) del Banco aumentó de 2.4% (dic16) a 2.7% (dic17), pero se mantuvo inferior al Sistema (3.0%). Asimismo, la cartera pesada (CP) se elevó de 3.9% a 5.1%; superando ligeramente al Sistema (5.05%), debido a una medida preventiva tomada por el Banco de reclasificar de “CPP” a “Deficiente” a aquellos créditos de empresas del sector construcción cuyo desempeño financiero proyectaba mayores deterioros potenciales.

A junio 2018, los indicadores de CA y CP ascendieron a 2.9% y 5.2%, respectivamente. Al respecto, si bien el Banco mostró una cartera pesada superior a sus pares, al hacer el análisis de dicho indicador ajustado por castigos se mantiene como el nivel más bajo con un 5.3%, frente al 6.7% promedio de sus principales competidores y al 6.6% del Sistema.

De otro lado, a junio 2018, el Banco presentaba una mayor exposición a refinanciados (2.0% de las colocaciones brutas) que sus tres principales competidores (1.0% en promedio), debido a su estrategia de renegociar el pago del crédito (sin provisionar) a través de garantías (mayor nivel de recupero) en lugar de ir a juicio. Así, su indicador de cartera de alto riesgo ascendió a 5.0%, superando a lo observado en el Sistema (4.5%). No obstante, dicho indicador ajustado por castigos (5.2%), se mantiene inferior al Sistema (6.2%) y al de sus competidores (IBK: 6.4%, BCP: 5.4% y SBP: 5.7%).

Además, cabe mencionar que el BC aún mantiene un superávit de provisiones razonable que le permite afrontar posibles deterioros adicionales en su cartera. Así, a jun18, el ratio Prov. Constituidas / Prov. Requeridas se ubicaba en 128.0% (119.3% para el Sistema).

En cuanto al *stock* de provisiones constituidas (incluidas provisiones para créditos contingentes), el Banco registró un aumento de 4.3% respecto al año previo. Es importante mencionar que dada la reclasificación de algunos créditos del sector construcción, el Banco reasignó provisiones genéricas voluntarias a específicas; cuyo saldo pasó de S/ 1,412.5 MM a jun17, a S/ 1,665.3 MM a jun18. De esta manera, las provisiones específicas representaron el 61.5% del total de provisiones constituidas (54.4% a jun17).

Clasificación de la Cartera de Créditos (Directos e Indirectos)

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18
Normal	92.9%	91.7%	93.0%	92.6%	92.0%
CPP	2.5%	3.4%	2.4%	2.3%	2.9%
Deficiente	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.5%
Dudoso	1.5%	1.3%	1.2%	1.3%	1.5%
Pérdida	1.9%	2.1%	2.5%	2.1%	2.2%
Cartera Pesada ^{1/}	4.6%	5.0%	4.6%	5.2%	5.2%
Cartera Pesada Ajustada ^{2/}	7.3%	7.3%	5.7%	5.3%	6.6%
CP Banca Minorista	7.5%	7.6%	9.7%	5.6%	7.6%
CP Banca No Minorista	1.8%	3.8%	2.0%	5.0%	3.7%
Prov. Const. / CP	97.4%	78.8%	85.6%	84.6%	84.8%
Prov. Const. / Prov. Req.	128.5%	115.1%	105.6%	128.0%	119.3%

^{1/} Cartera pesada: Deficiente + Dudoso + Pérdida.

^{2/} Incluye castigos

Fuente: Asbanc y SBS. Elaboración propia.

En términos generales, A&A no prevé una mejora significativa en la calidad de activos, dada la estrategia del BC de ganar mayor participación en el segmento minorista. No obstante, sí se espera que el crecimiento de créditos *retail* esté acompañado de mejoras en la gestión de riesgos y una tendencia creciente en los niveles de cobertura, a fin de que la rentabilidad ajustada por riesgo no se vea afectada.

Riesgos de Mercado: La gestión de riesgo de mercado del Banco se centra en el Comité de Activos y Pasivos (ALCO); análisis de simulación histórica VaR, pruebas de *backtesting* / *stress testing*. Actualmente se realiza el análisis de estrés sobre escenarios históricos de crisis.

Adicionalmente, cabe mencionar que en el 2017 el Banco adecuó sus políticas según Basilea 2.5, para lo cual introdujo un límite de Capital Económico Medio Objetivo, que tiene en cuenta los niveles de riesgo de términos de VaR tanto en condiciones normales como en situaciones de estrés.

Dado lo anterior, el requerimiento de patrimonio efectivo para cubrir riesgo de mercado fue de S/ 69.8 millones a junio 2018, inferior a los S/ 91.1 millones a junio del año previo. Al respecto, la disminución se dio principalmente por el menor requerimiento por riesgo cambiario, el cual se redujo en un 51.8% dada la menor posición global en moneda extranjera – pasó de S/ 470.1 MM a jun17, a S/ 204.5 MM a jun18 (menor exposición a volatilidad de cambio).

En cuanto a la sensibilidad al Margen Financiero y al Valor Económico, el Banco estimó que ante una variación de +100 pbs, el impacto sería de 3.7% y S/ 342 millones, respectivamente, encontrándose ambos dentro de los límites establecidos³. Al respecto, cabe mencionar que, al ser dichos cálculos estimados bajo una metodología corporativa, actualmente el Banco se encuentra en proceso de mejoras al modelo empleado.

En el caso del VaR como variable básica del Banco para el control de riesgo de mercado, cabe mencionar que éste es calculado bajo el método paramétrico, con un nivel de confianza del 99% y un horizonte temporal de un día, tomando un periodo de datos de un año. A junio 2018, el VaR promedio y el máximo ascendieron a S/ 3.9 millones y S/ 4.7 millones, respectivamente (S/ 4 millones y S/ 6 millones a jun17).

Riesgos de Operación: BC posee desde el 2002 una base de datos (SIRO) capaz de identificar y archivar eventos de pérdida por línea de negocio y por clase de riesgo, así como sus causas, lo que le permite tomar medidas de mitigación. Adicionalmente, desde el 2013, cuenta con *STORM-Support Tool for Operational Risk Management*, herramienta que le permiten detectar el riesgo y cuantificarlo.

A fines de junio 2018, el requerimiento patrimonial para cubrir riesgos operativos ascendió a S/ 450.8 millones, de acuerdo al método estándar alternativo. Es importante resaltar que BC era el único banco del Sistema que contaba con la autorización por tiempo indefinido para aplicar dicho método.

Liquidez: BC muestra una adecuada liquidez con ratios en MN y MEX de 27.5% y 38.9%, respectivamente a junio 2018, cumpliendo los mínimos exigidos por la SBS (8% y 20%, respectivamente), aunque inferiores a los de diciembre 2017 (34.2% y 40.7%, respectivamente).

Cabe señalar que la reducción de los niveles de encaje tanto en MN (actualmente 5.0%), como en ME (el encaje marginal se redujo a 36% a jun18; dic17: 40% y dic16: 48%) ha permitido a los bancos financiar parte del crecimiento del portafolio. Por lo cual, los saldos disponibles redujeron su participación respecto al total de activos, de 23.1% en jun17, a 16.6% a jun18; mientras que la participación de las colocaciones se incrementó, de 67.0% a 72.3%, optimizando así su estructura de balance (Sistema: 21.8% a 16.6%; y 66.2% a 69.8%, respectivamente).

En línea con Basilea III, desde fines del 2013 se incorporó un nuevo esquema regulatorio de liquidez diario: el ratio de cobertura de liquidez (RCL). El límite para el periodo 2014-2017 era de 80%; 90% entre enero-diciembre 2018 y 100%

a partir de enero del 2019. BC adoptó la norma en su totalidad con un RCL de 112.45% a junio 2018.

En el 2015, el manejo del calce de monedas significó un gran desafío para los bancos ante las presiones del BCRP por solarizar los créditos, en un contexto en que los depósitos venían dolarizándose por la volatilidad del tipo de cambio y crecían a tasas por debajo de las colocaciones. Esto persistió incluso en el 2016, evidenciándose en el ratio de colocaciones brutas / depósitos del público, ya que en MN ascendió a 141.7%; en tanto en ME, a 73.7%, con un ratio global de 111.1% (2012: 101.2%).

Sin embargo, el 2017 se caracterizó por un incremento importante de liquidez en soles en la economía, reflejado en el crecimiento de los depósitos del público (+17.3%) y de empresas del sistema financiero (+79.9%) en MN, así como en los valores en circulación en MN (+14.5%) ante las menores tasas de mercado; lo cual permitió que los bancos sustituyan los repos por depósitos en soles a un menor costo.

Perfil de Maduración de la Cartera de Créditos [% Activos]		Fuentes de Fondo [% Activos]	
Hasta 1 año	32%	Depósitos vcto hasta 1 año	22%
> 1 año hasta 2 años	8%	Depósitos vcto > 1año	40%
> 2 año hasta 5 años	14%	Adeudos LP	3%
> 5 años	16%	Emisiones	7%

Fuente: SBS (Anexo 16).

Por su parte, BC ha optado por una estrategia de reemplazar el fondeo en soles del BCRP por emisiones, incrementos de capital y obligaciones con el público; a fin de contar con una mayor independencia respecto al BCRP en términos de liquidez y una menor volatilidad del margen financiero. En tal sentido, a junio 2018, el saldo de obligaciones por pactos de recompra se redujo en 39.9% (dic17: -37.7% respecto al cierre del 2016).

La administración de la liquidez del Banco es conservadora. El marco de políticas y herramientas de medición y control siguen las directrices del BBVA; por lo cual, bajo posibles escenarios de estrés, BC se encontraría preparado. En opinión de Apoyo & Asociados, la composición de las fuentes del pasivo muestra un adecuado balance, con un fondeo a largo plazo de depósitos con vencimientos mayores a 1 año, adeudos de largo plazo y emisiones de largo plazo que representan el 50% de los activos; lo cual financia la cartera de créditos a largo plazo (39% del activo).

A junio 2018, los activos líquidos (caja) e inversiones disponibles para la venta cubrían el 93% de los depósitos del público con vencimiento de hasta 1 año y el 60%, los pasivos menores a un año.

³ Última data disponible, a dic17.

Fondeo y Estructura de Capital: La principal fuente de fondeo del Sistema peruano son los depósitos locales, los cuales le proporcionan una fortaleza adicional pues le otorgan margen de maniobra para sostener una fuerte liquidez.

Una característica adicional del Sistema, es la alta participación de personas jurídicas (inversionistas institucionales) en el fondeo de la banca. A junio 2018, del total de los depósitos del Sistema, el 56.4% provenía de personas jurídicas (PJ). En el caso del Banco, los depósitos de PJ representaron el 56.5%.

Cabe señalar que la participación de los depósitos de PJ del sistema bancario se ha mantenido en niveles similares los últimos años, a pesar de la ampliación gradual del límite de inversión en el exterior de 36.5% (dic13), a 40% (jun14), 46% (ago17) y a 50% (jul18) de los fondos de pensiones, principales ahorristas institucionales. Asimismo, durante el segundo semestre del 2017 se observó un extraordinario crecimiento de depósitos, lo cual se debió a la repatriación de capitales impulsada por el Gobierno y al desapalancamiento de empresas y familias. Así, en términos anuales, a junio 2018 los depósitos del público mostraron un crecimiento de 7.6% en el Sistema (+1.3% respecto a dic17).

Por su parte, si bien BC no se benefició del exceso de liquidez mencionado (sus depósitos solo crecieron 0.6% respecto a jun17); sí logró una mejor composición del *mix* de depósitos del público, en línea con su estrategia de optimizar su estructura de fondeo. Así, los depósitos de vista y ahorro que constituyen una fuente de fondeo más barata y estable, mostraron crecimientos anuales de 13.9% y 12.8%, respectivamente; en tanto los depósitos a plazo disminuyeron un 18.0%.

Dado lo anterior, en el último trimestre del 2017 y el primer semestre del presente año, el Banco realizó emisiones de bonos corporativos y de arrendamiento financiero, destinados a financiar el crecimiento significativo de la cartera de créditos. Asimismo, en el último semestre tomó nuevas líneas con adeudos del exterior, a corto plazo y en ME.

Estructura de Fondeo como Porcentaje del Total de Activos

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18	jun-18
Obligaciones a la Vista	17.8%	19.0%	19.7%	20.7%	17.9%
Obligaciones a Plazo	21.9%	19.6%	26.2%	20.3%	25.4%
Obligaciones Ahorro	21.1%	21.5%	14.1%	20.0%	17.5%
Total Oblig. con el Público	63.8%	61.4%	64.3%	62.2%	63.0%
Adeudados CP	0.9%	2.2%	3.3%	3.0%	2.6%
Adeudados LP	2.9%	3.4%	9.3%	3.3%	4.6%
Valores en Circulación	11.9%	11.3%	3.4%	7.2%	7.8%
Total Recursos de Terceros	80.4%	79.6%	80.7%	78.2%	79.9%
Patrimonio Neto	10.6%	12.3%	13.3%	10.3%	11.9%

Fuente: SBS. Elaboración propia.

Adicionalmente, BC se mantiene enfocado en continuar reduciendo la participación de las operaciones de reporte en la estructura de pasivos y capital; por lo que el saldo a jun18 mostraba una disminución equivalente a 39.9% respecto a jun17. Esto, con la finalidad de reducir el costo de fondeo y alcanzar mayor independencia en la gestión de liquidez de sus operaciones.

Capital: durante los últimos años, el Banco ha mostrado incrementos graduales en el ratio de capital (BIS), en línea con el crecimiento de sus colocaciones, el perfil de riesgo y los mayores requerimientos por parte del regulador.

Cabe resaltar que el fortalecimiento patrimonial en los últimos años, se ha logrado con los requerimientos adicionales de capital por riesgo sistémico, de concentración (individual, sectorial y regional), de tasa de interés del balance, ciclo económico y propensión al riesgo y los mayores ponderadores para exposiciones de consumo revolviente (tarjetas de crédito) mientras mayor sea el plazo de amortización de los mismos, e hipotecarios a plazos largos y en ME. Lo anterior, en línea con los estándares internacionales de Basilea II y III.

Su implementación resultará en un ratio de capital interno (dinámico) para cada institución de la banca múltiple e instituciones especializadas. Para el BC, el requerimiento adicional patrimonial por componente cíclico y no cíclico ascendió a S/ 1,389 millones (14.6% del patrimonio efectivo), lo cual agregaba 2.2% al 100% sobre el BIS regulatorio (>=10%). Así, el ratio de capital global de 14.8% permite inferir que el Banco cuenta con una adecuada capitalización, al cumplir tanto con los estándares locales como internacionales.

Ratio de Capital Global (Junio 2018)

	IBK	BCP	SBP	BBVA	Sistema
Ratio de Capital Interno (1)	11.7%	12.5%	12.1%	12.2%	n.d.
Basilea Regulatorio (2)	16.7%	15.1%	14.7%	14.8%	15.1%
Ratio de Capital Nivel I (3)	11.9%	11.1%	11.4%	11.4%	11.3%
Ratio de Capital Ajustado (4)	16.6%	14.2%	14.1%	14.0%	14.4%

(1) Incluye el requerimiento de capital adicional (Reporte 4-D).

(2) Ratio de Capital Prudencial según perfil de cada Banco (Ley Banca: 10%).

(3) Según clasificación SBS.

(4) Patrimonio Efectivo - Déficit de CP) / APR

Fuente: SBS y Asbanc. Elaboración propia.

Cabe mencionar que el menor ratio de capital global respecto a jun17 (14.8% vs 15.1%) se debe principalmente al incremento de activos ponderados por riesgo asociados al crecimiento de la cartera de créditos (+8.5%).

Asimismo, cabe señalar que la SBS viene evaluando la implementación del *Common Equity Tier 1* (CET1), el cual incorporaría solo el capital más reservas menos *goodwill*, intangibles e inversiones permanentes. Este ratio se

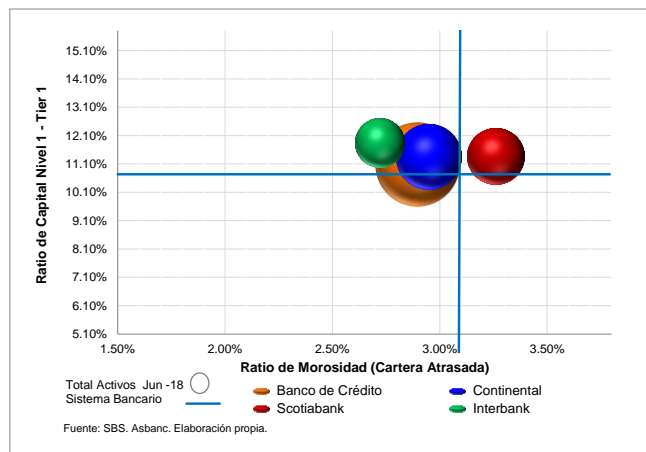
incrementará gradualmente, a fin de seguir fortaleciendo la estructura de capital de los bancos. En el caso del BC, a junio 2018 el cálculo de dicho ratio ascendía a 10.6%.

En línea con lo anterior, a partir de enero del 2017 se inició el proceso gradual para dejar de computar la deuda subordinada *junior* en el capital primario, a razón de 10% por año del monto emitido. Así, en enero del 2026 dicha deuda subordinada habrá sido descontada en su totalidad del patrimonio efectivo de nivel I, computando únicamente en el Tier2. Por lo anterior, a junio 2018, el Banco había reducido a 80% el cómputo de la deuda subordinada *junior* que tiene con el Credit Suisse por US\$200 MM. En tal sentido, la deuda subordinada *junior* representaba el 7.5% del capital más reservas a dicha fecha.

Adicionalmente, BC cuenta con emisiones de bonos subordinados que se consideran dentro del Tier 2 (equivalente a S/ 1,482.6 MM, emitidas en el mercado local e internacional).

Cabe notar que el capital de nivel 1 (11.4%) no incluye el colchón de provisiones voluntarias (S/ 592.6 MM a jun18) que podría ser usado para cubrir el requerimiento de patrimonio efectivo adicional por componentes no cíclicos (Basilea III).

La Clasificadora espera que la generación interna de capital continúe apoyando los niveles de capitalización en línea con el crecimiento de la cartera de crédito y la estrategia trazada por el Banco de incrementar la participación del segmento minorista en el portafolio. Por consiguiente, se estima que el *pay out* se mantenga alrededor de 50%, a fin de que se pueda soportar el crecimiento futuro con ratios de capital adecuados.



DESCRIPCIÓN DE INSTRUMENTOS

A junio 2018, BC tenía valores emitidos en circulación por S/ 5,144.6 millones, de los cuales el 48% corresponde a emisiones internacionales y el 52% restante, a emisiones

locales. Cabe destacar que la sólida franquicia del Banco, le permite acceder a los mercados internacionales a tasas competitivas.

Respecto a las emisiones realizadas en el mercado local, a la fecha, el BC mantiene vigente el Séptimo, Sexto, Quinto y Cuarto Programa de Bonos Corporativos hasta por US\$1,000 MM, US\$250 MM, US\$250 MM y US\$100 MM, respectivamente, o su equivalente en MN. Al respecto, cabe mencionar que el Séptimo Programa fue inscrito el presente año y a junio contaba con dos emisiones vigentes por S/ 132.4 MM y S/ 69.4 MM, ambas con vencimiento en junio 2021. A la fecha, el monto emitido asciende a S/ 445.3 MM.

Asimismo, el Banco mantiene el Tercer, Segundo y Primer Programa de Bonos Subordinados hasta por US\$55 MM, US\$100 MM y US\$50 MM, respectivamente. Finalmente, el Segundo Programa de Bonos de Arrendamiento Financiero (BAF) hasta por US\$250 MM o su equivalente en MN y el Tercer Programa de Certificados de Depósitos Negociables hasta por US\$150 MM.

Emisiones Vigentes en Mcd. Peruano a Junio 2018

Instrumento/ Programa	Emisión	Serie	Monto Emitido	Tasa	Plazo	Vcto.
BC-4to	Primera	Única	S/ 40.0 MM	7.188%	10 años	ago-20
	Segunda	A	S/ 80.0 MM	7.219%	10 años	ago-20
	Tercera	A	S/ 100.0 MM	7.125%	7 años	ago-18
BC-5to	Segunda	A	S/ 150.0 MM	7.469%	15 años	dic-26
	Quinta	Única	S/ 200.0 MM	5.813%	7 años	abr-19
BC-6to	Primera	A	S/ 150.0 MM	6.188%	3 años	abr-19
	Primera	B	S/ 100.0 MM	6.188%	3 años	abr-19
	Segunda	A	S/ 150.0 MM	6.281%	5 años	jun-21
	Tercera	A	S/ 350.0 MM	4.781%	3 años	nov-20
BC-7mo	Primera	A	S/ 132.4 MM	4.438%	3 años	jun-21
	Primera	B	S/ 69.4 MM	4.500%	3 años	jun-21
BS-1er	Segunda	A	US\$ 20.0 MM (1)	6.000%	20 años	may-27
	Tercera	A	S/ 55.0 MM	VAC + 3.469%	25 años	jun-32
BS-2do	Segunda	A	S/ 50.0 MM	VAC + 3.563%	25 años	nov-32
	Tercera	A	US\$ 20.0 MM	6.469%	20 años	feb-28
	Cuarta	Única	S/ 45.0 MM	VAC + 3.063%	15 años	jul-23
	Quinta	Única	S/ 50.0 MM	VAC + 3.094%	15 años	sep-23
	Sexta	A	S/ 30.0 MM	VAC + 4.188%	25 años	dic-33
	BS-3er	Primera	Única	US\$ 45.0 MM	6.531%	15 años
BAF-2do	Primera	B	S/ 205.1 MM	5.469%	3 años	oct-19
	Primera	C	S/ 200 MM	6.031%	3 años	ene-20
	Primera	A	S/ 158 MM	4.625%	3 años	dic-20

Fuente: Continental

(1) Call option año 5, 10 y 15

Cabe notar que ante un evento de liquidación, los bonos corporativos tiene orden de prelación como deuda *senior* del emisor. Sin embargo, el orden de prelación entre las emisiones y series de los instrumentos del Banco, se determinará en función de su antigüedad, teniendo preferencia emisiones y series emitidas con anterioridad, con excepción del Sexto y Séptimo Programa de BC, cuyos documentos dicen expresamente que las emisiones y series de cada una de las emisiones tendrán entre sí el mismo

orden de prelación (*pari passu*) y que el Programa tendrá la calidad de *pari passu* con otra deuda senior del emisor que tenga establecida esta condición.

La Clasificadora considera que si bien la prelación por antigüedad podría tener un impacto en el *recovery* de cada emisión, ésta no afectaría la probabilidad de *default*.

En el caso de los Bonos Subordinados, se ha establecido en los Contratos de Emisión que todas las emisiones/series que se emitan bajo el Programa tendrán el mismo orden de prelación (*pari passu*) con toda la deuda subordinada presente y futura del Banco. Los bonos subordinados serán considerados como deuda subordinada redimible y serán registrados en el patrimonio efectivo como capital nivel 2.

Por su parte, los BAF se han emitido sin garantías específicas además de la garantía genérica del patrimonio de BC. A junio 2018 el BC registraba en circulación BAF por S/ 563.1 MM.

Adicionalmente, a junio 2018 el Banco registraba en el mercado internacional la Primera Emisión de Bonos Corporativos con un saldo equivalente a S/ 1,563.0 MM, con vencimiento en ago22. Además, registraba la Primera Emisión de Bonos Subordinados por el equivalente a S/ 910.1 MM, con vencimiento en set29.

ACCIONES

Durante los últimos años, BC ha repartido entre 50 y 80% de la utilidad neta en dividendos en efectivo. Al respecto, cabe precisar que, ante la crisis internacional del 2008, el reparto de dividendos se redujo a 50% de la utilidad generada. Dicho porcentaje de reparto se mantuvo hasta el 2014.

En diciembre 2016, el Banco acordó la distribución de dividendos en efectivo por S/ 722.5 MM, equivalente a un ratio *pay out* de 54%. Respecto al ejercicio del 2017, el *pay out* fue de 55%, equivalente a S/ 762.7 MM.

De otro lado, a junio 2018 la acción cotizaba en S/ 4.18 en la Bolsa de Valores de Lima (dic17: S/ 4.15 por acción), mientras que la capitalización bursátil alcanzó los S/ 22,440 millones, 2.96x el patrimonio contable.

Dividendos Entregados (en miles de S/)

Año	Utilidad Neta	Dividendos*	D/U
2007	593,245	474,596	0.80
2008	724,110	362,055	0.50
2009	927,511	463,755	0.50
2010	1,007,247	805,797	0.80
2011	1,128,963	733,826	0.65
2012	1,245,517	622,759	0.50
2013	1,304,338	652,168	0.50
2014	1,343,719	671,860	0.50
2015	1,371,635	617,222	0.45
2016	1,337,968	722,503	0.54
2017	1,387,093	762,655	0.55

(*) Dividendos entregados en el ejercicio posterior

Fuente: SMV



Banco Continental (Millones de S/)	dic-15	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18	Sistema dic-17	Sistema jun-18
Resumen de Balance							
Activos	81,116	78,620	73,068	76,591	73,484	371,303	367,181
Disponible	23,341	20,801	16,867	15,310	12,162	73,969	60,979
Inversiones Negociables	5,210	3,536	5,612	7,546	6,505	41,908	38,362
Colocaciones Brutas	49,724	51,908	48,989	51,932	53,150	245,552	256,340
Colocaciones Netas	47,849	49,880	46,804	49,892	50,953	235,861	246,063
Inversiones Financieras	5,345	3,756	5,827	7,883	6,844	45,431	42,024
Activos Rentables (1)	76,838	74,999	69,506	72,626	69,516	356,003	349,793
Provisiones para Incobrabilidad	2,193	2,347	2,453	2,341	2,503	11,394	12,047
Pasivo Total	74,860	71,631	66,156	68,931	65,890	327,657	323,641
Depósitos y Captaciones del Público	46,440	47,947	45,411	47,402	45,673	228,494	231,378
Adeudos de Corto Plazo (10)	1,439	829	115	1,766	2,219	9,648	9,646
Adeudos de Largo Plazo	5,690	4,597	2,548	2,487	2,430	16,100	16,729
Valores y títulos	7,375	6,583	6,406	6,812	5,284	30,591	28,799
Pasivos Costeables (2)	62,502	61,444	56,567	61,350	58,426	293,400	295,470
Patrimonio Neto	6,256	6,989	6,913	7,660	7,594	43,646	43,540
Resumen de Resultados							
Ingresos por intereses de Cartera de Créditos Directos	3,843	4,211	2,032	4,070	2,014	24,345	12,223
Total de ingresos por intereses	4,052	4,506	2,193	4,380	2,157	26,330	13,252
Total de Gastos por intereses (11)	1,400	1,682	802	1,572	697	7,862	3,711
Margen Financiero Bruto	2,652	2,824	1,390	2,808	1,460	18,468	9,541
Provisiones de colocaciones	638	621	325	539	351	4,924	2,605
Margen Financiero Neto	2,014	2,203	1,066	2,268	1,109	13,543	6,936
Ingresos por Servicios Financieros Neto	781	798	396	827	418	4,876	2,535
ROF	694	529	278	587	304	2,799	1,516
Margen Operativo	3,489	3,530	1,740	3,683	1,830	21,218	10,987
Gastos Administrativos	1,452	1,509	732	1,468	760	10,303	5,170
Margen Operativo Neto	2,038	2,021	1,008	2,214	1,070	10,915	5,817
Otros Ingresos y Egresos Neto	30	-29	-32	-53	-11	198	133
Otras provisiones	79	114	38	155	5	406	126
Depreciación y amortización	100	108	57	123	72	785	414
Impuestos y participaciones	517	431	236	496	279	2,479	1,370
Utilidad neta	1,372	1,338	645	1,387	703	7,442	4,041
Rentabilidad							
ROAE	23.2%	20.2%	18.6%	18.9%	18.4%	18.0%	18.5%
ROAA	1.9%	1.7%	1.7%	1.8%	1.9%	2.0%	2.2%
Utilidad / Ingresos Financieros	33.9%	29.7%	29.4%	31.7%	32.6%	28.3%	30.5%
Margen Financiero Bruto	65.5%	62.7%	63.4%	64.1%	67.7%	70.1%	72.0%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	5.3%	6.0%	6.3%	6.0%	6.2%	7.3%	7.5%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (2)	2.2%	2.7%	2.8%	2.6%	2.4%	2.7%	2.5%
Gastos Adminis. / (Margen Fin. Bruto + Ing. Serv. Financ. Netos + RC)	35.2%	36.4%	35.5%	34.8%	34.8%	39.4%	38.0%
Prima por Riesgo	1.4%	1.2%	1.3%	1.0%	1.3%	2.0%	2.1%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	2.4%	2.4%	2.6%	2.7%	2.9%	2.7%	3.0%
Activos							
Colocaciones Netas / Activos Totales	59.0%	63.4%	64.1%	65.1%	69.3%	63.5%	67.0%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	2.2%	2.4%	2.9%	2.7%	2.9%	3.0%	3.1%
Cartera de Alto Riesgo (3) / Colocaciones Brutas	3.9%	4.2%	4.9%	4.8%	5.0%	4.4%	4.5%
Cartera Pesada (4) / Cartera Total	3.6%	3.9%	4.6%	5.1%	5.2%	5.1%	5.2%
Stock Provisiones / Cartera Atrasada	203.6%	187.5%	171.2%	168.5%	159.7%	152.6%	151.4%
Stock Provisiones / Cartera Alto Riesgo	113.3%	107.0%	102.2%	93.6%	94.8%	105.7%	104.2%
Provisiones Constituidas / Cartera Pesada	105.8%	102.8%	97.5%	81.7%	84.6%	85.1%	84.8%
Stock Provisiones / Colocaciones Brutas	4.4%	4.5%	5.0%	4.5%	4.7%	4.6%	4.7%
Activos Improductivos (5) / Total de Activos	4.1%	4.2%	4.5%	4.8%	5.0%	3.7%	4.3%
Pasivos y Patrimonio							
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (6)	24.7%	25.1%	24.0%	26.1%	26.8%	22.5%	23.0%
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	29.4%	31.1%	32.8%	27.6%	26.4%	33.0%	32.7%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	20.4%	21.8%	23.5%	24.5%	26.0%	22.2%	22.5%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fondeo	2.3%	2.4%	3.4%	3.3%	3.3%	2.3%	2.4%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	11.4%	8.8%	4.8%	7.1%	8.2%	9.1%	9.2%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	11.8%	10.7%	11.5%	11.4%	9.3%	10.8%	10.1%
Activos / Patrimonio (x)	13.0	11.2	10.6	10.0	9.7	8.5	8.4
Pasivos / Patrimonio (x)	12.0	10.2	9.6	9.0	8.7	7.5	7.4
Ratio de Capital Global	13.3%	14.3%	15.1%	14.2%	14.8%	15.2%	15.1%
Ratio de Capital Global Nivel 1	9.7%	10.8%	11.5%	10.8%	11.4%	11.2%	11.3%



Banco Continental (Miles de S/)	dic-15	dic-16	jun-17	dic-17	jun-18	Sistema dic-17	Sistema jun-18
Liquidez							
Disponible / Depósitos del Público	50.3%	43.4%	37.1%	32.3%	26.6%	32.4%	26.4%
Total de recursos líquidos (7) / Obligaciones de Corto Plazo (8)	58.4%	49.9%	47.5%	42.9%	35.6%	47.3%	40.0%
Colocaciones Brutas / Depósitos del Público	107.1%	108.3%	107.9%	109.6%	116.4%	107.5%	110.8%
Colocaciones Brutas (MN) / Depósitos del Público (MN)	154.2%	141.7%	130.9%	120.4%	133.5%	126.9%	127.8%
Colocaciones Brutas (ME) / Depósitos del Público (ME)	67.3%	73.7%	79.8%	93.8%	93.0%	81.9%	87.3%
Calificación de Cartera							
Normal	94.4%	93.8%	92.2%	92.8%	92.6%	92.5%	92.0%
CPP	2.0%	2.4%	3.2%	2.1%	2.3%	2.5%	2.9%
Deficiente	1.2%	1.1%	1.2%	1.9%	1.8%	1.4%	1.5%
Dudoso	1.3%	1.2%	1.5%	1.4%	1.3%	1.6%	1.5%
Pérdida	1.2%	1.5%	1.9%	1.8%	2.1%	2.1%	2.2%
Otros							
Crecimiento de Colocaciones Brutas (YoY)	13.6%	4.4%	-1.2%	0.0%	8.5%	4.3%	9.7%
Crecimiento de Depósitos del Público (YoY)	20.5%	3.2%	1.5%	-1.1%	0.6%	7.9%	7.6%
Estructura de Créditos Directos							
Banca Mayorista	72.9%	72.4%	70.5%	70.1%	68.6%	63.3%	63.0%
Corporativos	32.6%	33.7%	32.2%	31.9%	31.0%	30.6%	30.3%
Gran empresa	19.7%	17.8%	17.3%	17.2%	17.4%	16.7%	17.2%
Mediana empresa	20.6%	20.9%	21.0%	21.1%	20.2%	16.0%	15.5%
Banca Minorista	27.1%	27.6%	29.5%	29.9%	31.4%	36.7%	37.0%
Pequeña y micro empresa	2.6%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	6.5%	6.3%
Consumo	2.6%	2.9%	3.1%	3.1%	3.2%	5.8%	5.6%
Tarjeta de Crédito	4.2%	4.3%	4.5%	4.8%	5.6%	9.8%	10.3%
Hipotecario	17.7%	18.1%	19.6%	19.6%	20.2%	14.6%	14.8%

(1) *Activos Rentables = Caja + Inversiones+ Interbancarios+Colocaciones vigentes+ Inversiones permanentes*

(2) *Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero
Adeudos + Valores en Circulación*

(3) *Cartera Alto Riesgo = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada*

(4) *Cartera Pesada = Deficiente + Dudoso + Pérdida*

(5) *Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones+ cuentas por cobrar + activo fijo +
otros activos + bienes adjudicados*

(6) *Fuentes de Fondeo = depósitos a la vista+ a plazo+de ahorro+ depósitos del sistema financiero y org.Internacionales+
Adeudos + Valores en Circulación*

(7) *Recursos líquidos = Caja+ Fondos interbancarios neto+Inversiones temporales*

(8) *Obligaciones de Corto Plazo = Total de captaciones con el público+ dep. Sist.Financiero + Adeudos de Corto Plazo.*

(10) *Banco: el 2015 se reclasificó el saldo de pactos de recompra con el BCRP a "Cuentas por Pagar"*

(11) *Incluye primas al Fondo de Seguro de Depósito*

ANTECEDENTES

Emisor:	BBVA Continental
Domicilio legal:	Av. República de Panamá N°3055 – San Isidro Lima-Perú
RUC:	20100130204
Teléfono:	(511) 209-1000

RELACIÓN DE DIRECTORES

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
José Ignacio Merino Martín	Director
Ismael Alberto Benavides Ferreyros	Director
José Manuel García Crespo	Director
José Carlos López Álvarez	Director

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

Eduardo Torres Llosa Villacorta	Director Gerente General
Ignacio Fernández Palomero	Gerente General Adjunto del Área de Finanzas
Jaime Azcoiti Leyva	Gerente General Adjunto del Área de Riesgos
Guadalupe Pérez Suárez	Gerente General Adjunto de Medios
Javier Alberto Balbín Buckley	Gerente General Adjunto del Área de Corporate & Investment Banking
Sandra Bianco Roa	Gerente del Área Talento & Cultura (*)
Gonzalo Camargo Cárdenas	Gerente General Adjunto de Digital Banking & Business
Gustavo Delgado-Aparicio Labarthe	Gerente General Adjunto del Área de Distribución Red
Enriqueta González de Sáenz	Gerente General Adjunto del Área de Servicios Jurídicos y Cumplimiento
Mirtha Zamudio Rodríguez	Gerente General Adjunto de Organización y Procesos
Walter Borra Núñez	Gerente del Área de Auditoría Interna

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Holding Continental S.A.	46.12%
Newco Perú S.A.C.	46.12%
Fondos de Pensiones	4.57%
Otros accionistas	3.19%

(*) Desde julio del presente año.

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, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo para **BBVA Banco Continental**:

	<u>Clasificación</u>
Rating Institución	Categoría A +
<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>
Depósitos de corto plazo	Categoría CP-1+(pe)
Depósitos de largo plazo	Categoría AAA (pe)
Tercer Programa de Certificados de Depósito Negociables	Categoría CP-1+(pe)
Tercer Programa de Bonos Corporativos Banco Continental	Categoría AAA (pe)
Cuarto Programa de Bonos Corporativos Banco Continental	Categoría AAA (pe)
Quinto Programa de Bonos Corporativos Banco Continental	Categoría AAA (pe)
Sexto Programa de Bonos Corporativos Banco Continental	Categoría AAA (pe)
Séptimo Programa de Bonos Corporativos Banco Continental	Categoría AAA (pe)
Segundo Programa de BAF Banco Continental	Categoría AAA (pe)
Primer Programa de Bonos Subordinados - Nivel 2	Categoría AA+ (pe)
Segundo Programa de Bonos Subordinados - Nivel 2	Categoría AA+ (pe)
Tercer Programa de Bonos Subordinados - Nivel 2	Categoría AA+ (pe)
Acciones Comunes Banco Continental	Categoría 1a (pe)
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: Muy buena fortaleza financiera. Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan. Se espera que el impacto de entornos económicos adversos no sea significativo.

Instrumentos Financieros

CATEGORÍA CP-1 (pe): Corresponde a la más alta capacidad de pago oportuno de sus obligaciones financieras reflejando el más bajo riesgo crediticio.

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 AA (pe): Corresponde a una muy 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 1a (pe): Acciones que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor.

(+) 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 0.3% 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 informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.