



## BBVA DÓLARES MONETARIO – FMIV

Lima, Perú

22 de julio de 2013

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Riesgo Crediticio	AA+fm.pe	Cuotas con muy alta cobertura frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos del Fondo y su política de inversión presentan una ligera sensibilidad frente a variaciones en las condiciones económicas.
Riesgo de Mercado	Rm2.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada a baja.

“La clasificación que se otorga a los presentes valores no implica recomendación para comprar, vender o mantener los valores en cartera”

	Dic.12	Mar.13
Valor Cuota US\$	151.27592	151.91436
Patrimonio US\$ MM	142.67	134.01
# de Partícipes	4,812	4,641

**Historia de Clasificación:** Riesgo Crediticio AAfm.pe (11.07.03), ↑ AA+fm.pe (21.04.05).  
Riesgo de Mercado: Rm3.pe (11.07.03), ↓ Rm4.pe (05.06.04), ↑ Rm3.pe (21.09.05), ↑ Rm2.pe (09.12.05)

Para la presente evaluación se han utilizado los Estados Financieros Auditados de BBVA Asset Management Continental SAF y del BBVA Dólares Monetario al 31 de diciembre de 2009, 2010, 2011 y 2012, además de información No Auditada al 31 de marzo del 2012 y 2013, e información adicional proporcionada por la SAF.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación resolvió mantener la clasificación de Riesgo Crediticio en AA+fm.pe, así como el Riesgo de Mercado en Rm2.pe al BBVA Dólares Monetario - FMIV (en adelante el Fondo).

La clasificación otorgada al Riesgo Crediticio se sustenta en la elevada calidad de las inversiones del Fondo y la moderada diversificación de la cartera, medida tanto en número de emisores como de instrumentos. Complementa la clasificación la Políticas de Inversión establecidas en el Reglamento de Participación del Fondo y el grado de cumplimiento por parte de BBVA Asset Management Continental SAF (en adelante la SAF) y el respaldo que le brinda el Grupo Económico al que pertenece.

En cuanto al Riesgo de Mercado, este se sustenta en la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo, la cual le genera una media a baja sensibilidad ante cambios en los precios de mercado. A esto se suma la tenencia de activos considerados rápida realización, los mismos que le permiten mitigar la tendencia creciente observada en la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio.

BBVA Dólares Monetario mantiene como objetivo colocar los recursos en instrumentos de deuda de alta calidad crediticia de mediano plazo en Dólares Americanos, colocados principalmente en el mercado local.

Con relación al sector, durante el 2012 el mercado de fondos mutuos recuperó terreno como alternativa de inversión y ahorro para personas jurídicas y naturales, toda vez que en el 2011 se produjo un marcado descenso debido al proceso electoral y la coyuntura internacional. Tal es así que al cierre del 2012 el patrimonio administrado por el sector se incrementó en 31.60% respecto al año anterior, mientras que en el primer trimestre de 2013 el aumento fue de 3.91%. Cabe mencionar que en los últimos años se observa

una preferencia por fondos mutuos en moneda local, los cuales representan el 54.92% del total de patrimonio administrado, mientras que en el 2011 la participación fue de 40.29%. Dicho comportamiento se explica en la apreciación de la moneda local debido a la lenta recuperación de los países desarrollados, lo cual generó a su vez la migración de capitales a países emergentes con importantes tasas de crecimiento.

Al primer trimestre de 2013, el Fondo presenta una disminución tanto en el patrimonio administrado, como en el número de partícipes. De este modo, el patrimonio administrado disminuyó en 6.07% totalizando US\$134.01 millones, mientras que los partícipes lo hicieron en 3.55%, pasando de 4,812 a 4,641 entre trimestres.

No obstante lo anterior, al 31 de marzo de 2013, el valor cuota del fondo ascendió a US\$151.91436, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos tres meses de 0.42% y de 1.94% de considerar los últimos 12 meses, la misma que reflejan la colocación de los recursos principalmente en depósitos a plazo y, en menor medida, en bonos corporativos.

Respecto al Riesgo Crediticio, el Fondo mantiene el 98.66% del portafolio en instrumentos de Categoría I, mientras que el 1.34% restante respondió a instrumentos de Categoría II. Asimismo, el portafolio de inversiones mantiene un moderado nivel de diversificación, observado a través de la colocación de recursos en 19 emisores y 25 instrumentos, los mismos que se incrementaron respecto al trimestre anterior (18 y 23, respectivamente). El análisis de la cartera por tipo de instrumento presenta similar estructura a la registrada al cierre del ejercicio 2012. En tal sentido, la colocación de recursos en depósitos a plazo se incrementó de 69.29% a 72.66% a razón de una menor posición de depósitos de ahorro (de 6.60% a 2.48% entre periodos). Asimismo, el Fondo mantiene el 14.65% de los recursos en

bonos corporativos y 7.16% en bonos del Gobierno Peruano, manteniendo la diferencia en bonos hipotecarios y papeles comerciales.

Con referencia al Riesgo de Mercado, el Fondo alcanzó una duración modificada promedio de 0.87 años, la misma que se incrementa ligeramente en relación a la registrada al último trimestre de 2012 de 0.85 años.

Respecto a la tenencia de activos considerados de rápida realización, los mismos alcanzaron el 82.31% del portafolio al trimestre de análisis. Resulta importante mencionar la concentración del patrimonio en los 10 principales partícipes, la misma que mantiene una tendencia creciente en los últimos tres periodos analizados, cerrando dicho indicador en 24.20% a marzo de 2013. El incremento en la concen-

tración resulta en un menor nivel de cobertura de liquidez, índice que se reduce de 4.30 a 3.40 veces, el mismo que, si bien aún es considerado adecuado, debe monitorearse toda vez que a marzo de 2012 el mismo cubría 7.14 veces la concentración de los principales partícipes en el patrimonio.

Finalmente, a la fecha del presente informe, BBVA Asset Management Continental SAF viene cumpliendo con los lineamientos establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo, con la regulación vigente y con los aspectos operativos del mismo. Equilibrium monitoreará el desempeño del Fondo comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en las clasificaciones otorgadas.

#### **Fortalezas**

1. Elevada calidad crediticia de la cartera de inversiones.
2. Adecuada liquidez de las inversiones del portafolio.
3. Calidad de gestión de BBVA Asset Management Continental SAF y respaldo del Grupo Económico al que pertenece.

#### **Debilidades**

1. Incremento de la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio.

#### **Oportunidades**

1. Amplia plataforma de distribución y ventas a través de red de agencias del BBVA Banco Continental.
2. Depreciación de la moneda local podría migrar a los inversionistas a fondos en moneda extranjera.

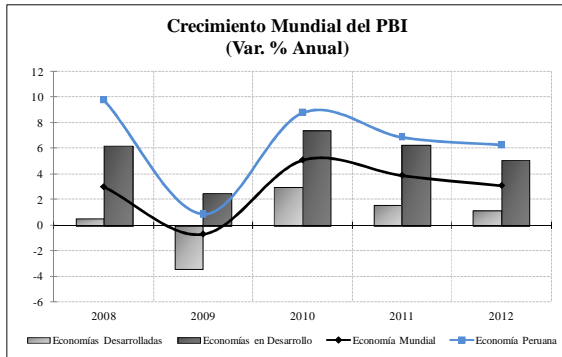
#### **Amenazas**

1. El ingreso de nuevos agentes colocadores al sistema podría mermar en el crecimiento sostenido mostrado.
2. Expectativas de reevaluación del Nuevo Sol disminuiría el atractivo del Fondo.

## ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA

### Actividad Económica

Durante el ejercicio 2012, la economía global experimentó un crecimiento de 3.1% en relación al ejercicio previo, expansión sustentada en el comportamiento de las economías en desarrollo –fundamentalmente el crecimiento de China– y en el avance revitalizador de la economía americana. Cabe indicar que el crecimiento observado en el producto mundial es inferior al registrado en el periodo anterior (3.9%) toda vez que los países de la Eurozona continuaron afrontando problemas de deuda fiscal y experimentaron una significativa contracción en la inversión y consumo privado durante el último trimestre del año analizado.

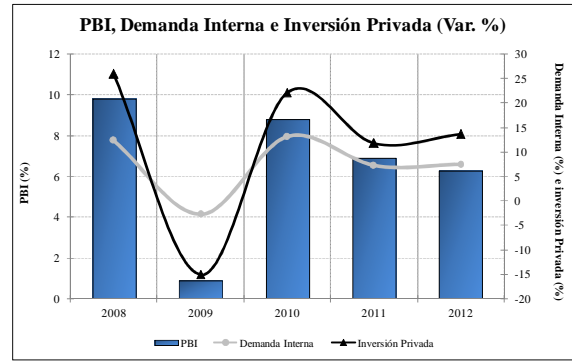


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

La perspectiva de crecimiento del producto global para el 2013 ha sido estimada en 3.2%, según proyecciones del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), expansión que seguirá liderada por los países emergentes entre ellos China, que aunque durante el primer trimestre de 2013 mostró una desaceleración en la inversión, la demanda externa y el consumo mostraron un mayor dinamismo. No obstante, aún existen factores de riesgo que podrían afectar la evolución de la economía global hacia la baja, entre los que se encuentra la falta de determinación en las medidas fiscales de Estados Unidos que continúan limitando el crecimiento, la fragilidad del sector bancario de la Zona Euro, así como los problemas de sostenibilidad fiscal y el lento desapalancamiento público y privado.

Por su parte la economía peruana avanzó 6.3% durante el 2012, crecimiento inferior al observado en el periodo previo como consecuencia principalmente del retroceso de las exportaciones, las mismas que se vieron afectadas por la desaceleración del comercio mundial alineado con el menor crecimiento de la economía global. Dicho efecto fue parcialmente compensado por la favorable dinámica de la demanda interna (+7.4% en relación al ejercicio 2011) la misma que se vio favorecida por el mayor crecimiento de la inversión pública y privada. En ese sentido, la inversión privada creció en 13.6% en el 2012, gracias al aumento del consumo interno de cemento el cual se deriva del dinamismo mostrado en la edificación de viviendas, oficinas y centros comerciales, así como desarrollos en los sectores minero, eléctrico y de infraestructura.

Para el 2013, se espera que el crecimiento del PIB se mantenga, el mismo que seguirá liderado por la demanda interna que compensará la desaceleración del sector externo.

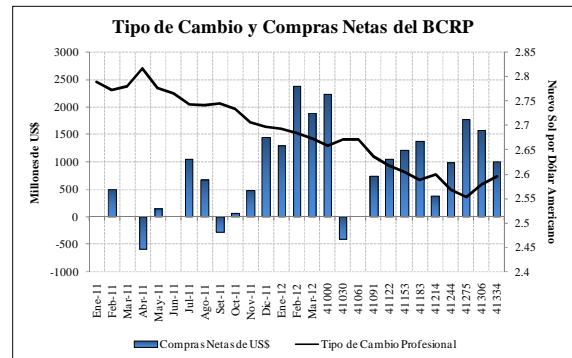


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

### Tipo de Cambio

A lo largo de ejercicio 2012 se observó una tendencia apreciatoria del Nuevo Sol respecto a la divisa norteamericana, la misma que responde a la incertidumbre que se observó en los mercados financieros internacionales, además del crecimiento sostenido mostrado por la economía local lo que derivó en un mayor apetito de inversionistas extranjeros por activos domésticos. Cabe mencionar que durante el 2012 el BCRP adoptó una nueva estrategia de intervención cambiaria, realizando compras de moneda americana aún en periodos de depreciación del Nuevo Sol, esto con el fin de generar una mayor volatilidad en el tipo de cambio y en consecuencia reducir los incentivos de los agentes que apuestan por una moneda doméstica más fuerte.

No obstante, a la fecha del presente informe el tipo de cambio viene mostrando un retroceso producto de la expectativa sobre el estímulo monetario por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, así como la lenta recuperación de la Zona Euro y la desaceleración de algunas economías emergentes. De este modo, el tipo de cambio pasó, entre diciembre 2012 a mayo 2013, de S/2.5505 a S/2.7351.

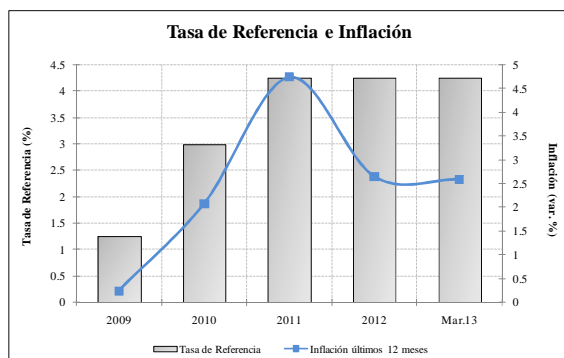


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

### Política Monetaria

La inflación local durante el 2012, medida a través del Índice de Precios al Consumidor (IPC), presentó una variación anualizada de 2.65%, retornando de esta manera al rango meta establecido por el BCRP (entre 1.0% a 3.0%). Mientras que, al 31 de marzo de 2013, la inflación anualizada local se ubicó en 2.59%, la misma que recoge el dinamismo de los servicios de enseñanza del sector educativo, así como el comportamiento alcista en los precios de los alimentos, especialmente la carne de pollo y pescado por la estacionalidad de semana santa.

Para el cierre del 2013, el BCRP proyecta una tasa de inflación que converja a 2.0% como consecuencia principalmente de la ausencia de presiones inflacionarias relacionadas al precio de los *commodities*.

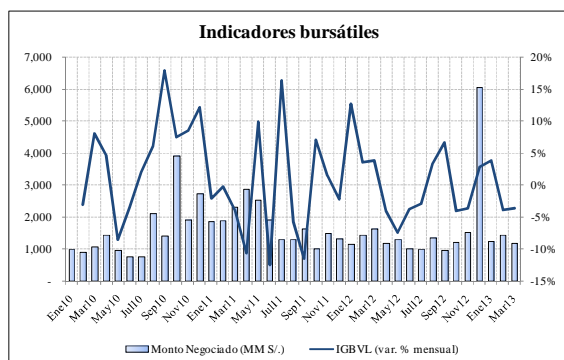


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, el BCRP continúa manteniendo la tasa de referencia en 4.25% (nivel en el cual se encuentra desde mayo de 2011) decisión que considera los niveles de inflación observados durante el 2012, los mismos que provinieron del lado de oferta presentando características temporales y no controladas.

### Mercado de capitales

En relación al mercado bursátil, durante el 2012 se observó menor volatilidad en los precios de las acciones en la Bolsa de Valores de Lima, registrando el IGBVL un incremento de 5.93% respecto al 2011. No obstante, durante el primer trimestre del presente ejercicio, el mismo viene mostrando una tendencia a la baja respecto al 2012, explicado principalmente en las menores cotizaciones de los *commodities* en el mercado internacional.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

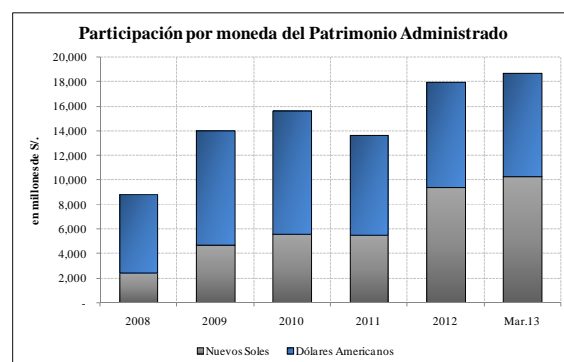
Por otro lado, se observó un menor dinamismo en el monto negociado durante el 2012, tal es así que entre enero y noviembre éste ascendió a aproximadamente S/1,219.1 millones, mientras que en el mismo periodo del 2011 este fue de S/1,660.4 millones. No obstante lo anterior, sólo en el mes de diciembre el monto negociado fue superior a S/3,836.0 millones dada la reorganización societaria del Grupo Telefónica.

Similar comportamiento se observa durante el primer trimestre de 2013, siendo el monto negociado menor en 8.74% respecto al mismo periodo de 2012, ello a pesar de la operación atípica que ocurrió en febrero con la transferencia de acciones de AFP Horizonte.

### Mercado de Fondos Mutuos

En los últimos años, se observa una evolución positiva del mercado de fondos mutuos, afianzándose como alternativa de inversión y ahorro para personas jurídicas y naturales. A pesar de las pérdidas generadas en el 2011 producto de la incertidumbre local y mundial debido al proceso electoral y la coyuntura en la Zona Euro, respectivamente, durante el 2012 el mercado de fondos mutuos registró un mayor dinamismo recuperando terreno. Tal es así que el patrimonio administrado se incrementó en 31.60% respecto al 2011, alcanzando los S/17,993.4 millones. Dicho comportamiento se sustenta en un mayor número de partícipes (+20.17% respecto al 2011), los cuales totalizaron 315,819, lo cual se ve a su vez traducido en un mayor número de cuotas de participación, las mismas que se incrementaron en 50.18%. Durante el primer trimestre de 2013, el patrimonio administrado registró un incremento de 3.91% alcanzando los S/18,697.26 millones.

En relación al tipo de moneda, durante el 2012 se observó una marcada preferencia por fondos en moneda local, representando, por primera vez en la historia del mercado de fondos mutuos, la mayoría con el 52.19% del patrimonio administrado. Dicho comportamiento continúa al cierre del primer trimestre de 2013 con el 54.92%. De la misma manera, el 62.10% de los partícipes prefirió invertir en fondos mutuos en moneda local, mientras que en el 2011 y 2010 estos ascendieron a 54.10% y 51.10% respectivamente.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

### SOCIEDAD ADMINISTRADORA

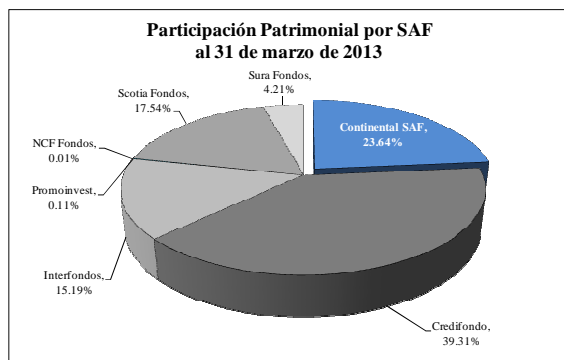
BBVA Asset Management Continental SAF (la SAF) inició operaciones en 1997 como una sociedad administradora de fondos mutuos, obteniendo en el año 2007 la autorización de funcionamiento como administradora de fondos de inversión. La SAF es una subsidiaria del BBVA Banco Continental, cuyos accionistas son el Grupo BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria) y el Grupo Brescia.

Dentro de las principales empresas del Grupo se encuentran Comercializadora Corporativa, Continental Sociedad Agente de Bolsa, Continental Sociedad Titulizadora, Holding Continental e Inmuebles y Recuperaciones Continental.

Es de señalar que en Junta General de Accionistas celebrada el 31 de marzo de 2011, se aprobó modificar la denominación social de la Sociedad de Continental S.A. SAF

por la actual: BBVA Asset Management Continental S.A. Sociedad Administradora de Fondos.

Al primer trimestre de 2013, la SAF administra un patrimonio de S/4,419.26 millones (+3.02% respecto al 2012 y +39.75% respecto a marzo de 2012), registrando una participación de mercado de 23.64%. Asimismo, el número de partícipes totalizó 95,398 alcanzando el primer lugar del *market share* con 28.82%.



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

A la fecha del presente informe, la SAF administra 17 fondos mutuos, de acuerdo a las siguientes tipologías:

Instrumentos de deuda de muy corto plazo:

- BBVA Cash Dólares
- BBVA Cash Soles

Instrumentos de deuda de corto plazo:

- BBVA Dólares Monetario
- BBVA Soles Monetario
- BBVA Perú Soles

Instrumentos de deuda de mediano plazo:

- BBVA Dólares
- BBVA Soles
- BBVA Leer Es Estar Adelante

Mixto moderado:

- BBVA Moderado
- BBVA Moderado Soles

Mixto balanceado:

- BBVA Balanceado
- BBVA Balanceado Soles

Mixto crecimiento:

- BBVA Crecimiento
- BBVA Crecimiento Soles

Renta variable:

- BBVA Agresivo
- BBVA Agresivo Soles

Internacional

- BBVA Andino

Las operaciones de la Administradora están reguladas por lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores y su Reglamento, aprobado por Decreto Legislativo N° 861 y Decreto Supremo N° 093-2002-EF respectivamente; así como el

Reglamento de Fondos Mutuos de Inversiones en Valores y sus Sociedades Administradoras, aprobado por Resolución CONASEV N° 068-2010-EF/94.01.1 y demás normas reglamentarias emitidas por la Superintendencia de Mercado de Valores (SMV).

Es obligación de la SAF:

- Invertir los recursos del Fondo a nombre y por cuenta de los partícipes
- Valorizar diariamente las inversiones y cuotas del Fondo, así como mantener al día su contabilidad
- Contar con un Comité de inversiones y un Custodio
- Aplicar la política de inversiones contenida en el reglamento de participación
- Indemnizar al Fondo por los perjuicios que la SAFM o cualquiera de sus dependientes o personas que le presten servicios causaren como consecuencia de infracciones a la Ley y los reglamentos que lo rigen
- Informar a los partícipes sobre el estado de su inversión
- Cumplir y hacer cumplir las Normas Internas de Conducta
- Observar que las medidas de seguridad de los medios electrónicos se encuentren operativas y vigentes, garantizando al partícipe la confidencialidad de su uso.

A la fecha del presente informe, el Directorio de BBVA Asset Management Continental SAF está compuesto por los siguientes profesionales:

Directorio	Cargo
Samuel Sánchez Gamarra	Presidente
Mirtha Zamudio Rodríguez	Director
Marcelo Gonzales Sararols	Director
Enriqueta Gonzales Pinedo	Director
Luis Ignacio De la Luz Dávalos	Director

Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

La gerencia de la SAF a la fecha de evaluación está conformada por los siguientes funcionarios:

Funcionarios	Cargo
Marco Antonio Shiva	Gerente General
Javier Neira Ariza	Responsable de Inversiones
Jaime Rodríguez Cerna	Jefe de Riesgos, Valoración y Performance
Nancy Ramirez Gatón	Responsable de Adm. y Operaciones
Jaime Arce Tellez	Responsable Estructuración y Productos
Ricardo Castillo Alva	Responsable Comercial
Eder Rodolfo Neyra Díaz	Control Interno

Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

En cuanto al Comité de Inversiones, este se encuentra conformado por los siguientes miembros:

Comité de inversiones	Miembros
	Jaime Rodríguez Cerna
	David Lizama Olaya
	Pamela Herrera Dávila

Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

## POLÍTICA DE INVERSIÓN DEL FONDO

BBVA Dólares Monetario realiza inversiones únicamente en instrumentos de deuda de alta calidad crediticia de mediano plazo colocados en Dólares Americanos, siendo su objetivo presentar un rendimiento por encima del promedio aritmético simple de las tasas de cuentas de depósitos a plazo a 180 días en dólares de las tres principales entidades bancarias locales. La rentabilidad nominal del Fondo se comparará con este indicador el mismo que se utilizará como *benchmark*.

El Fondo deberá cumplir con los límites estipulados en la Política de Inversiones, los cuales deben ser mayoritariamente instrumentos emitidos en el mercado local. Adicionalmente, se deberá cumplir con las siguientes especificaciones:

BBVA Dólares Monetario	% mínimo	% máximo
<b>Límites según tipo de instrumento</b>		
Instrumentos representativos de participación	0%	0%
Instrumentos representativos de deuda	100%	100%
<b>Límites según moneda</b>		
Inversiones en moneda del valor cuota	75%	100%
Inversiones en monedas distintas del valor cuota	0%	25%
<b>Límites según mercado</b>		
Inversiones de mercado local	50%	100%
Inversiones de mercado extranjero	0%	50%
<b>Límites según clasificación de riesgo (inversiones de mercado local)</b>		
Clasificación AAA hasta AA- (categoría I)	0%	100%
Clasificación A+ hasta A- (categoría II)	0%	25%
Clasificación CP-1 (categoría I)	0%	100%
Clasificación CP-2 (categoría II)	0%	25%
<b>Límites según clasificación de riesgo de Entidades Financieras</b>		
Clasificación A (+/-)	0%	100%
Clasificación B (+/-)	0%	50%
<b>Límites según clasificación de riesgo (inversiones de mercado internacional)</b>		
BBB- o mejor	0%	50%
BB- o mejor	0%	40%
<b>Otros límites según clasificación de riesgo</b>		
Instrumentos del Banco Central de Reserva del Perú	0%	100%
Instrumentos emitidos por el Gobierno Central	0%	100%
Sin clasificación	0%	25%
<b>Instrumentos derivados</b>		
Forwards de la moneda del valor cuota	0%	100%
Forwards de monedas distintas del valor cuota	0%	25%
Swaps	0%	75%

La SAF se encuentra sujeta a regulaciones adicionales por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), las mismas que buscan limitar la exposición de los fondos que administran. Entre las principales se puede mencionar:

- Ningún partícipe podrá ser titular directa o indirectamente de más del 10% del patrimonio neto de un fondo mutuo determinado.
- Al menos 50% del portafolio deberá ser colocado en instrumentos negociados en mecanismos centralizados o en instrumentos de riesgo soberano o de entidades financieras constituidas en el país.
- La posición en acciones de una sociedad no podrá superar el 15% del capital suscrito y pagado.
- No podrá poseer más del 15% del portafolio en obligaciones en circulación emitidas o garantizadas por la misma entidad.
- La posición en instrumentos financieros representativos de participación o de pasivos de una misma entidad no deberán exceder el 15% del activo total del Fondo.
- No se deberá invertir más del 20% del activo total del fondo mutuo en instrumentos financieros representativos garantizados por una o varias personas jurídicas

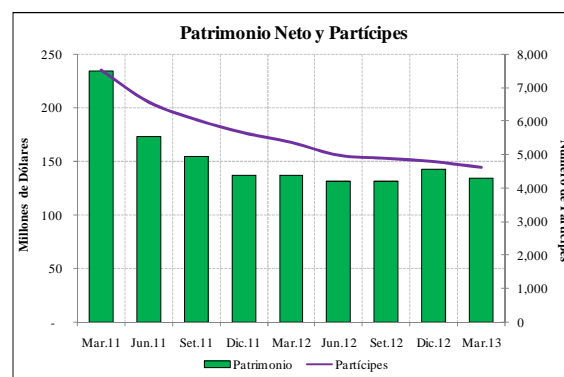
pertenecientes al mismo grupo económico al que esté vinculado la sociedad administradora.

Es de señalar que la SAF viene cumpliendo satisfactoriamente con los Límites de Inversión establecidos para el BBVA Dólares Monetario y con los aspectos operativos del mismo. Del mismo modo, provee de información relevante y suficiente al mercado de manera oportuna.

## EVOLUCIÓN DEL FONDO

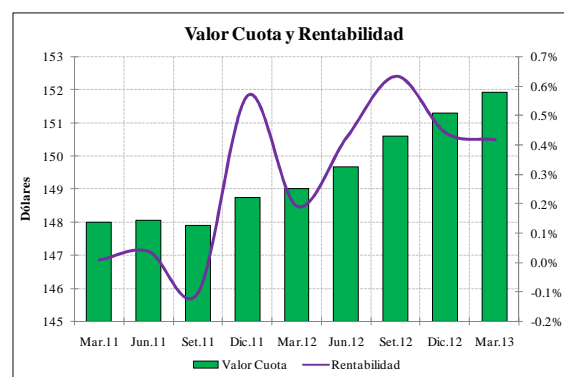
Al 31 de marzo de 2013, el sistema de fondos mutuos registró un patrimonio de S/.18,697 millones, +3.91% en relación al trimestre anterior, mientras que los partícipes alcanzaron los 330,990, +4.80% en relación al cierre de 2012.

Al período de análisis, el segmento de fondos mutuos en obligaciones de corto plazo en dólares registró una contracción de 3.65% en cuanto al patrimonio administrado, mientras que el número de partícipes retrocedió en 2.61%. En línea con lo anterior, el patrimonio administrado por el BBVA Dólares Monetario se redujo en 6.07% respecto a diciembre 2012, ascendiendo a US\$134.01 millones, mientras que el número total de partícipes se contrajo en 3.55% al pasar de 4,812 a 4,641.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2013, el valor cuota del Fondo ascendió a US\$151.9144, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos tres meses de 0.42% (1.94% en los últimos 12 meses), el mismo que recoge la colocación de los recursos principalmente en depósitos a plazo y en menor medida en bonos corporativos.



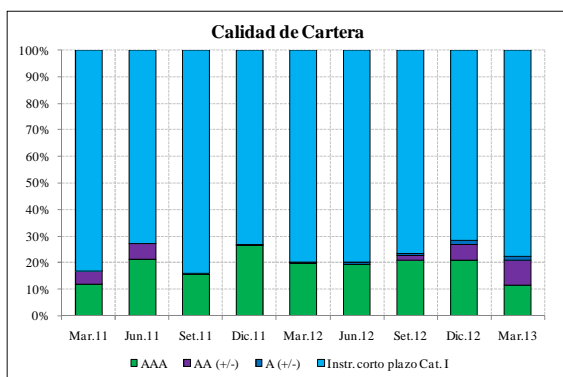
Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

## ANÁLISIS DE LA CARTERA

### Riesgo Crediticio

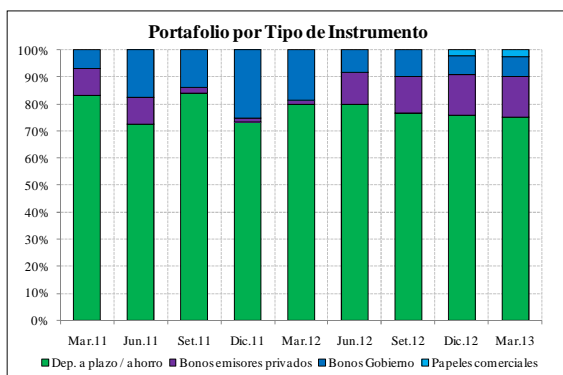
Al primer trimestre de 2013, las inversiones correspondientes a instrumentos de Categoría I representaron el 98.66% del portafolio de inversiones del Fondo (98.72% a diciembre 2012). El 1.34% restante estuvo colocado en instrumentos de Categoría II, entre los que se encuentran bonos corporativos de Ferreycorp y de Refinería La Pampilla.

Por clasificación de riesgo, el Fondo registra una mayor inversión en instrumentos de corto plazo de primera categoría, la misma que se incrementó de 71.68% a 77.71% entre trimestres. Del mismo modo, se observa una mayor concentración en instrumentos con clasificación AA (+/-) la cual pasa de 6.09% a 9.25%. La diferencia se encuentra en instrumentos AAA (11.69% de sus inversiones) y 1.34% en A (+/-).



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Al analizar la cartera por instrumento, el Fondo mantiene al trimestre de análisis el 72.66% de sus inversiones en depósitos a plazo (69.29% el trimestre anterior), seguido de bonos corporativos con 14.65%, bonos del Gobierno Peruano con 7.16% (6.65% el trimestre anterior), entre otros menores. Asimismo, es de señalar que el portafolio muestra una mayor diversificación tanto por emisor como por instrumento. En ese sentido, a la fecha de análisis, el Fondo colocó sus recursos en 19 emisores (18 a diciembre 2012) registrando una concentración máxima de 14.32% que corresponde a HSBC Bank Perú. Por su parte, el número de instrumentos fue de 25 (23 a diciembre 2012) registrando una participación máxima de 14.32% asociada a depósitos a plazo pactados con la misma entidad.

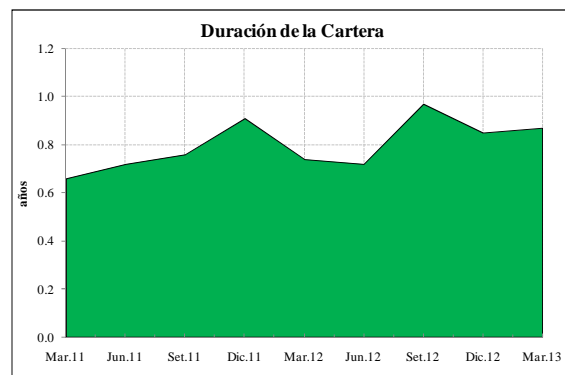


Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

### Riesgo de Mercado

Al 31 de marzo de 2013, la mayor colocación de recursos en bonos del Gobierno Peruano (con duraciones más altas) conllevó a que la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo se incremente muy ligeramente al pasar de 0.85 a 0.87 años entre trimestres.

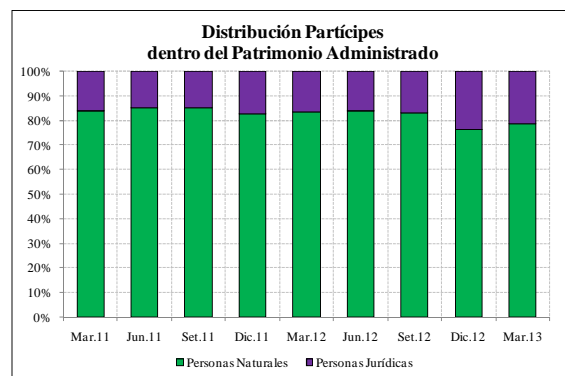
La duración modificada promedio actual del Fondo lo expone una moderada a baja sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

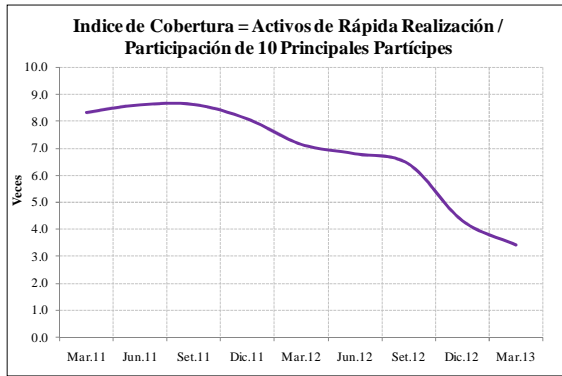
Con referencia a la distribución de los partícipes dentro del patrimonio, se muestra una mayor participación de personas naturales, quienes incrementan su posición de 76.36% a 78.72% entre trimestres. En cuanto a la distribución por tipo de partícipe, las personas naturales representan el 91.64%, no mostrando mayor variación respecto al trimestre anterior (91.63%).

No obstante lo anterior, la concentración de los 10 principales partícipes no se ve favorecida por este comportamiento, toda vez que la misma se incrementó al pasar de 19.18% a 24.20% entre trimestres.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Al primer trimestre de 2013, los activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano y depósitos a plazo), disminuyeron ligeramente al pasar de 82.54% a 82.31% entre trimestres, cubriendo la mayor concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio en 3.40 veces, cobertura que si bien viene disminuyendo en relación a los trimestres anteriores, es considerada adecuada.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

### Clasificación de Riesgo

La clasificación de Riesgo Crediticio asignada al BBVA Dólares Monetario se mantiene en AA+fm.pe producto de la elevada calidad crediticia registrada en su portafolio de inversiones. Asimismo, la clasificación incorpora la diversificación del portafolio tanto por emisor como por instrumento, así como el desempeño de la Sociedad Administradora y las principales características establecidas en su Reglamento de Participación.

La clasificación de Riesgo de Mercado se ratificó en Rm2.pe, la misma que recoge el nivel actual de activos líquidos que mantiene el Fondo, los cuales permiten cubrir adecuadamente la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio. Del mismo modo, considera la duración modificada promedio del portafolio, la misma que le genera una moderada a baja sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado.



**BBVA Dólares Monetario**  
**Estado de Situación Patrimonial**  
**En miles de Nuevos Soles**

ACTIVO	2009		2010		2011		Mar.12		2012		Mar.13	
Cuentas por cobrar	676	0.09%	691	0.10%	1,513	0.39%	-	0.00%	1,402	0.38%	4,189	1.20%
<b>Inversiones</b>	<b>739,609</b>	<b>99.91%</b>	<b>694,691</b>	<b>99.90%</b>	<b>385,277</b>	<b>99.61%</b>	<b>366,293</b>	<b>100.00%</b>	<b>363,091</b>	<b>99.62%</b>	<b>344,531</b>	<b>98.80%</b>
Depósitos a plazo	460,851	62.25%	508,302	73.10%	253,424	65.52%	260,149	71.02%	251,483	69.00%	250,079	71.71%
Depósitos de ahorro	87,394	11.81%	64,278	9.24%	28,111	7.27%	31,649	8.64%	24,008	6.59%	8,558	2.45%
Bonos	185,584	25.07%	121,626	17.49%	103,327	26.71%	73,709	20.12%	77,184	21.18%	76,035	21.80%
Papeles comerciales	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	8,613	2.36%	8,746	2.51%
Valuación de inversiones	(312)	-0.04%	(2,714)	-0.39%	(1,666)	-0.43%	(1,355)	-0.37%	226	0.06%	(430)	-0.12%
Intereses y rendimientos	6,092	0.82%	3,199	0.46%	2,081	0.54%	2,142	0.58%	1,578	0.43%	1,544	0.44%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>740,285</b>	<b>100.00%</b>	<b>695,382</b>	<b>100.00%</b>	<b>386,790</b>	<b>100.00%</b>	<b>366,293</b>	<b>100.00%</b>	<b>364,493</b>	<b>100.00%</b>	<b>348,720</b>	<b>100.00%</b>
<b>PASIVO</b>												
Remuneración por pagar a la administradora	715	0.10%	729	0.10%	387	0.10%	377	0.10%	363	0.10%	349	0.10%
Tributos por pagar	28	0.00%	29	0.00%	15	0.00%	15	0.00%	14	0.00%	14	0.00%
Otras cuentas por pagar	10	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	1,279	0.37%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>753</b>	<b>0.10%</b>	<b>757</b>	<b>0.11%</b>	<b>402</b>	<b>0.10%</b>	<b>392</b>	<b>0.11%</b>	<b>377</b>	<b>0.10%</b>	<b>1,641</b>	<b>0.47%</b>
Capital variable	507,884	68.61%	469,420	67.51%	259,776	67.16%	245,530	67.03%	240,696	66.04%	228,470	65.52%
Capital Adicional	148,133	20.01%	131,908	18.97%	35,218	9.11%	29,228	7.98%	31,185	8.56%	23,459	6.73%
Resultados acumulados	61,318	8.28%	80,698	11.60%	91,264	23.60%	92,068	25.14%	88,249	24.21%	92,755	26.60%
Resultados no realizados	(530)	-0.07%	(2,714)	-0.39%	(1,666)	-0.43%	(1,355)	-0.37%	226	0.06%	(430)	-0.12%
Utilid. Neta del Período	22,726	3.07%	15,313	2.20%	1,796	0.46%	429	0.12%	3,759	1.03%	2,824	0.81%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>739,531</b>	<b>99.90%</b>	<b>694,625</b>	<b>99.89%</b>	<b>386,388</b>	<b>99.90%</b>	<b>365,900</b>	<b>99.89%</b>	<b>364,116</b>	<b>99.90%</b>	<b>347,079</b>	<b>99.53%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>740,285</b>	<b>100.00%</b>	<b>695,382</b>	<b>100.00%</b>	<b>386,790</b>	<b>100.00%</b>	<b>366,293</b>	<b>100.00%</b>	<b>364,493</b>	<b>100.00%</b>	<b>348,720</b>	<b>100.00%</b>

**Estado de Ganancias y Pérdidas**  
**En miles de Nuevos Soles**

	2009		2010		2011		Mar.12		2012		Mar.13	
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>3,354,790</b>	<b>100.00%</b>	<b>9,278,517</b>	<b>100.00%</b>	<b>9,428,113</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,022,952</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,650,814</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,369,582</b>	<b>100.00%</b>
Venta de inversiones	3,319,458	98.95%	9,259,797	99.80%	9,391,871	99.62%	1,020,365	99.75%	3,636,646	99.61%	1,365,279	99.69%
Intereses y rendimientos	32,525	0.97%	18,708	0.20%	35,394	0.38%	2,583	0.25%	9,895	0.27%	2,995	0.22%
Resultado por diferencia de cambio, neto	-	0.00%	-	0.00%	848	0.01%	3	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	2,807	0.08%	11	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	4,273	0.12%	1,309	0.10%
<b>CARGAS OPERACIONALES</b>	<b>3,332,064</b>	<b>99.32%</b>	<b>9,263,203</b>	<b>99.83%</b>	<b>9,426,317</b>	<b>99.98%</b>	<b>1,022,523</b>	<b>99.96%</b>	<b>3,647,055</b>	<b>99.90%</b>	<b>1,366,758</b>	<b>99.79%</b>
Costo de enajenación de inversiones	3,321,182	99.00%	9,253,781	99.73%	9,419,973	99.91%	1,021,366	99.84%	3,637,936	99.65%	1,362,020	99.45%
Remuneración a la Sociedad Administradora	5,377	0.16%	8,960	0.10%	6,130	0.07%	1,117	0.11%	4,229	0.12%	1,026	0.07%
Resultado por diferencia de cambio, neto	4,295	0.13%	131	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	1,340	0.04%	3,417	0.25%
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	978	0.03%	11	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	3,397	0.09%	258	0.02%
Contribución con carácter de tributo	229	0.01%	318	0.00%	210	0.00%	40	0.00%	151	0.00%	37	0.00%
Otros gastos operacionales	4	0.00%	3	0.00%	3	0.00%	0	0.00%	3	0.00%	0	0.00%
<b>Utilidad neta del período</b>	<b>22,726</b>	<b>0.68%</b>	<b>15,313</b>	<b>0.17%</b>	<b>1,796</b>	<b>0.02%</b>	<b>429</b>	<b>0.04%</b>	<b>3,759</b>	<b>0.10%</b>	<b>2,824</b>	<b>0.21%</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>												
ROAE*	3.07%		2.14%		0.33%		0.46%		1.00%		1.73%	
ROAA*	3.07%		2.13%		0.33%		0.46%		1.00%		1.73%	
Pasivo / Patrimonio	0.10%		0.11%		0.10%		0.11%		0.10%		0.47%	

\* indicadores anualizados

**BBVA Asset Management Continental SAF**  
**Estado de Situación Patrimonial**  
**Miles de Nuevos Soles**

ACTIVO	2009		2010		2011		Mar.12		2012		Mar.13	
Caja y bancos	1,421	4.93%	942	2.41%	1,038	2.17%	871	2.01%	7,100	13.92%	338	0.68%
Inversiones negociables	23,728	82.29%	33,958	87.00%	43,270	90.52%	38,890	89.64%	39,017	76.50%	43,935	88.84%
Remuneración por cobrar FM	3,117	10.81%	3,883	9.95%	3,161	6.61%	3,358	7.74%	4,522	8.87%	4,815	9.74%
Otras cuentas por cobrar	38	0.13%	10	0.03%	15	0.03%	9	0.02%	6	0.01%	8	0.02%
Otros activos	49	0.17%	78	0.20%	81	0.17%	21	0.05%	80	0.16%	80	0.16%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>28,353</b>	<b>98.33%</b>	<b>38,871</b>	<b>99.59%</b>	<b>47,565</b>	<b>99.50%</b>	<b>43,149</b>	<b>99.45%</b>	<b>50,725</b>	<b>99.46%</b>	<b>49,176</b>	<b>99.44%</b>
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	61	0.21%	41	0.11%	42	0.09%	40	0.09%	35	0.07%	36	0.07%
Impuesto a las ganancias diferido	422	1.46%	119	0.30%	197	0.41%	197	0.45%	241	0.47%	241	0.49%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>28,836</b>	<b>100.00%</b>	<b>39,031</b>	<b>100.00%</b>	<b>47,804</b>	<b>100.00%</b>	<b>43,386</b>	<b>100.00%</b>	<b>51,001</b>	<b>100.00%</b>	<b>49,453</b>	<b>100.00%</b>
<b>PASIVO</b>												
Impuesto a las ganancias	-	0.00%	3,027	7.76%	969	2.03%	284	0.65%	532	1.04%	738	1.49%
Cuentas por pagar comerciales	134	0.46%	124	0.32%	272	0.57%	175	0.40%	100	0.20%	26	0.05%
Cuentas por pagar a la principal	2,682	9.30%	3	0.01%	6,075	12.71%	5,000	11.52%	5,033	9.87%	1,500	3.03%
Otras cuentas por pagar	88	0.31%	762	1.95%	291	0.61%	746	1.72%	508	1.00%	672	1.36%
Compensación por tiempo de servicio	23	0.08%	24	0.06%	636	1.33%	79	0.18%	43	0.08%	78	0.16%
Provisiones	1,172	4.06%	1,267	3.25%	389	0.81%	739	1.70%	765	1.50%	448	0.91%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4,099</b>	<b>14.21%</b>	<b>5,207</b>	<b>13.34%</b>	<b>8,632</b>	<b>18.06%</b>	<b>7,023</b>	<b>16.19%</b>	<b>6,981</b>	<b>13.69%</b>	<b>3,462</b>	<b>7.00%</b>
Capital social	19,183	66.52%	19,183	49.15%	19,183	40.13%	19,183	44.21%	19,183	37.61%	19,183	38.79%
Reservas legales	1,430	4.96%	1,503	3.85%	2,412	5.05%	3,352	7.73%	3,352	6.57%	4,337	8.77%
Resultados acumulados	3,391	11.76%	4,051	10.38%	8,179	17.11%	11,636	26.82%	11,637	22.82%	19,000	38.42%
Utilidad neta del periodo	733	2.54%	9,087	23.28%	9,398	19.66%	2,192	5.05%	9,848	19.31%	3,471	7.02%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>24,737</b>	<b>85.79%</b>	<b>33,824</b>	<b>86.66%</b>	<b>39,172</b>	<b>81.94%</b>	<b>36,363</b>	<b>83.81%</b>	<b>44,020</b>	<b>86.31%</b>	<b>45,991</b>	<b>93.00%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>28,836</b>	<b>100.00%</b>	<b>39,031</b>	<b>100.00%</b>	<b>47,804</b>	<b>100.00%</b>	<b>43,386</b>	<b>100.00%</b>	<b>51,001</b>	<b>100.00%</b>	<b>49,453</b>	<b>100.00%</b>

**Estado de Ganancias y Pérdidas**  
**Miles de Nuevos Soles**

	2009		2010		2011		Mar.12		2012		Mar.13	
<b>INGRESOS</b>	<b>21,896</b>	<b>100.00%</b>	<b>36,174</b>	<b>100.00%</b>	<b>35,701</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,440</b>	<b>100.00%</b>	<b>37,072</b>	<b>100.00%</b>	<b>11,843</b>	<b>100.00%</b>
Remuneración de los fondos	21,624	98.8%	35,874	99.2%	34,940	97.9%	8,019	95.0%	36,767	99.2%	11,822	99.8%
Otros	272	1.2%	300	0.8%	761	2.1%	421	5.0%	305	0.8%	21	0.2%
<b>EGRESOS</b>	<b>(21,226)</b>	<b>-96.94%</b>	<b>(23,501)</b>	<b>-64.97%</b>	<b>(23,046)</b>	<b>-64.55%</b>	<b>(7,361)</b>	<b>-87.22%</b>	<b>(24,259)</b>	<b>-65.44%</b>	<b>(10,320)</b>	<b>-87.14%</b>
Gastos administrativos y generales	(4,396)	-20.1%	(4,873)	-13.5%	(4,926)	-13.8%	(1,818)	-21.5%	(4,936)	-13.3%	(3,002)	-25.3%
Servicios prestados por la Principal	(16,233)	-74.1%	(18,163)	-50.2%	(18,064)	-50.6%	(5,393)	-63.9%	(18,680)	-50.4%	(7,268)	-61.4%
Provisiones	(25)	-0.1%	(21)	-0.1%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Otros	(572)	-2.6%	(444)	-1.2%	(56)	-0.2%	(150)	-1.8%	(643)	-1.7%	(50)	-0.4%
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>670</b>	<b>3.06%</b>	<b>12,673</b>	<b>35.03%</b>	<b>12,655</b>	<b>35.45%</b>	<b>1,079</b>	<b>12.78%</b>	<b>12,813</b>	<b>34.56%</b>	<b>1,523</b>	<b>12.86%</b>
Ingresos financieros	1,528	7.0%	565	1.6%	1,421	4.0%	358	4.2%	1,475	4.0%	304	2.6%
Gastos financieros	(243)	-1.1%	(104)	-0.3%	(265)	-0.7%	(74)	-0.9%	(81)	-0.2%	(1)	0.0%
Diferencia en cambio	(1,204)	-5.5%	(284)	-0.8%	(414)	-1.2%	(80)	-0.9%	(423)	-1.1%	144	1.2%
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>751</b>	<b>3.43%</b>	<b>12,850</b>	<b>35.52%</b>	<b>13,397</b>	<b>37.53%</b>	<b>1,283</b>	<b>15.20%</b>	<b>13,784</b>	<b>37.18%</b>	<b>1,970</b>	<b>16.63%</b>
Impuesto a la renta	18	0.1%	3,763	10.4%	3,999	11.2%	(909)	-10.8%	3,936	10.6%	(1,501)	-12.7%
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>733</b>	<b>3.35%</b>	<b>9,087</b>	<b>25.12%</b>	<b>9,398</b>	<b>26.32%</b>	<b>2,192</b>	<b>25.97%</b>	<b>9,848</b>	<b>26.56%</b>	<b>3,471</b>	<b>29.31%</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>												
ROAE*	3.14%		31.03%		25.75%		23.22%		23.68%		27.02%	
ROAA*	2.65%		26.78%		21.65%		19.23%		19.93%		23.97%	
Pasivo / Patrimonio	16.57%		15.39%		22.04%		19.31%		15.86%		7.53%	
Activo corriente / Pasivo corriente	6.92		7.47		5.51		6.14		7.27		14.20	

\* indicadores anualizados