



## BBVA Perú Soles – FMIV

Lima, Perú

24 de enero de 2012

Clasificación	Categoría	Definición de Categoría
Riesgo Crediticio	(nueva) AAAfm.pe	Cuotas con la más alta cobertura frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos del Fondo y su política de inversión presentan el menor riesgo de todas las categorías.
Riesgo de Mercado	(nueva) Rm2.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada o baja.

“La clasificación que se otorga a los presentes valores no implica recomendación para comprarlos, venderlos o mantenerlos”

	Mar. 2011	Jun. 2011	Set. 2011
Valor Cuota S/.	101.5660	102.4015	103.3180
PatrimonioS/ MM	80.18	98.98	130.70
# de Partícipes	53	53	66

**Historia de Clasificación:** Riesgo Crediticio AAAfm.pe (23.01.12), Riesgo de Mercado Rm2.pe (23.01.12).

Para la presente evaluación se han utilizado los estados financieros auditados de BBVA Asset Management Continental Fondos SAF al 31 de diciembre de, 2008, 2009 y 2010, e información no auditada al 30 de septiembre del 2010 y 2011, así como información adicional proporcionada por la SAF.

**Fundamento:** Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación dictaminó otorgar al fondo mutuo BBVA Perú Soles la clasificación de riesgo crediticio de AAAfm.pe y la clasificación de riesgo de mercado de Rm2.pe.

La clasificación asignada al riesgo crediticio responde a la elevada calidad de las inversiones del Fondo el cual prevé mantener un elevado componente de instrumentos de gobierno los cuales según lo establecido en el Reglamento de Participación deben representar como mínimo el 75% del portafolio administrado. Según lo antes señalado, el Fondo viene manteniendo consistentemente durante los últimos periodos más del 90% del portafolio colocado en Certificados de Depósito del Banco Central de Reserva los cuales calzan con los límites de duración establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo. Asimismo, la actual composición del portafolio permite mitigar parcialmente la mayor concentración tanto en el número de emisores como de instrumentos. Asimismo, esta clasificación se encuentra respaldada por las políticas de inversión establecidas en el reglamento de participación del Fondo y el desempeño demostrado por Asset Management Continental SAF, así como por el respaldo del Grupo al que ésta última pertenece.

Por su parte, la clasificación de riesgo de mercado asignada (Rm2.pe) se sustenta en la baja duración promedio del portafolio de inversiones del Fondo (0.43 años al 30 de septiembre de 2011), así como en los altos niveles de liquidez del portafolio, el cual cuenta con una elevada participación de instrumentos de rápida realización, en línea con los límites establecidos en su Política de Inversiones. En tal sentido al actual perfil de inversión del Fondo mantiene una baja sensibilidad a cambios en las tasas de inte-

rés de mercado y una adecuada capacidad para afrontar un eventual escenario de rescates significativos. La clasificación asociada a riesgo de mercado adicionalmente incorpora los niveles de concentración de partícipes en el patrimonio, la cual es considerada elevada, ya que los 10 principales partícipes alcanzan de manera conjunta una participación de 66.3% del patrimonio del Fondo al cierre del periodo de evaluación.

BBVA Perú Soles es un Fondo cuyo objetivo es invertir únicamente en instrumentos de deuda de corto plazo en soles de manera tal que permitan obtener una duración promedio del portafolio de entre 90 y 360 días, otorgando mayor peso a los instrumentos representativos de deuda del Estado Peruano, invirtiendo prioritariamente en el mercado local.

En el caso de las inversiones que se efectúen en el extranjero, estas deberán contar con una clasificación de riesgo no menor a Baa3/BBB- (clasificación internacional), adicionalmente el Fondo está facultado de invertir en instrumentos derivados según el detalle incluido en la política de inversiones únicamente con la finalidad de realizar operaciones de cobertura.

Cabe señalar que al cierre del mes de septiembre de 2011, el Fondo muestra una variación positiva en lo que respecta al crecimiento del patrimonio y al número partícipes los cuales se incrementaron en 32.1% y 24.5% respectivamente, para el tercer trimestre del 2011. Así también, el valor cuota mantiene una tendencia creciente alcanzando los S/.103.31798, para una rentabilidad de 3.3% nominal anual. Con referencia al riesgo crediticio, al mes de septiembre de 2011, el Fondo mantiene el 100.0% de sus inversiones colocadas en instrumentos de categoría I, de

las cuales un 96.0% son instrumentos emitidos por el Estado Peruano.

Sin embargo, el portafolio de inversiones presenta poca diversificación, tanto por número de emisores como por de instrumentos, observándose al cierre del tercer trimestre de 2011, dos emisores, mientras que el número de instrumentos fue de 10. Respecto a la cartera por instrumento, según lo señalado anteriormente el Fondo mantiene concentrado el 96.0% del portafolio en instrumentos del Gobierno a través de Certificados de Depósito del Banco Central de Reserva mientras que el remanente (4.01%), se encuentra colocado en depósitos de ahorro en el Banco Continental. Dado este portafolio, la duración del mismo se situó en 0.43 años para una liquidez a 06 meses de 55.9% e instrumentos de rápida realización con 100.00%, lo cual permite al Fondo mantener una cobertura respecto a los fondos provistos por los 10 principales partícipes del patrimonio de 1.51 veces. Como ya señalando la concentración del patrimonio en los 10 principales

partícipes es aún elevada, considerando que el Fondo es de reciente operación, siendo ésta al mes de septiembre de 2011 de 66.3% habiéndose reducido respecto al trimestre anterior cuya concentración ascendió a 76.6%. A la fecha de la presente evaluación el total de partícipes del Fondo ascendió a 66 (53 a junio de 2011), correspondiendo un 57.6% a personas jurídicas, mientras que las personas naturales representaron el remanente 42.4%.

La clasificación de Riesgo Crediticio AAAfm.pe refleja la elevada calidad de los activos del Fondo y la características de los mismos, el grado de cumplimiento y apego del Fondo y el soporte del grupo al que pertenece, las cuales respaldan el repago de los flujos futuros frente a eventuales cambios en el entorno económico. La clasificación de Riesgo de Mercado Rm2.pe refleja una baja sensibilidad por parte del portafolio del Fondo ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

#### **Fortalezas**

1. Elevada calidad crediticia de la cartera de inversiones (100% del portafolio en categoría I).
2. Baja sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en tasas de interés.
3. Calidad de gestión de la Sociedad Administradora.
4. Respaldo del Banco Continental y el Grupo BBVA.

#### **Debilidades**

1. Alta concentración del portafolio en cuanto a instrumentos y emisores.
2. Moderada concentración patrimonial (los 10 mayores inversionistas suscriben el 66.3% del patrimonio del fondo a septiembre de 2011).

#### **Oportunidades**

1. Amplia plataforma de distribución y ventas a través de red de agencias del Banco Continental.
2. Expectativas de reevaluación del nuevo sol aumentaría el atractivo del Fondo.

#### **Amenazas**

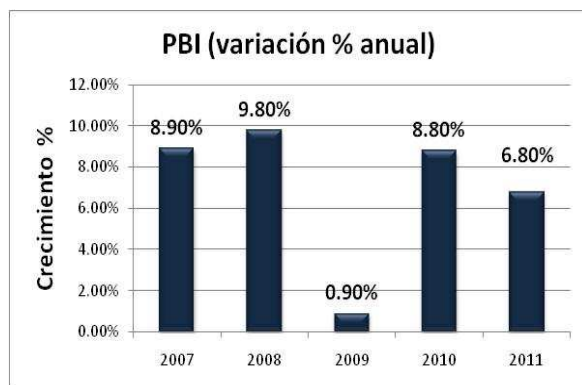
1. Reducción progresiva de los rendimientos de los activos de corto plazo alentarían una menor preferencia por este segmento de fondos.
2. Poca profundidad del mercado de capitales local: oferta insuficiente y escaso mercado secundario para los instrumentos de renta fija distorsionan la formación de precios.

## ANÁLISIS DE LA ECONOMÍA

### Actividad Económica

Luego del crecimiento de 8.8% en el año 2010, la economía peruana mantuvo la tendencia creciendo a tasas moderadas durante el año 2011. Durante el mes de septiembre de 2011 el crecimiento del PBI pasó de 8.9% en el primer trimestre, a 6.8% en el segundo y a 6.6% en el tercer trimestre (2.9% menor respecto al trimestre anterior). Esta desaceleración fue menos pronunciada de lo previsto en el tercer trimestre, debido al alto crecimiento del consumo privado y la recuperación en el nivel de exportaciones.

En tal sentido el BCRP revisó al alza la proyección de crecimiento del PBI para el año 2011, pasando de 6.3% en el tercer trimestre a 6.8% en dicho período. El escenario central de proyección contempla un menor crecimiento de la economía mundial para los siguientes años, en particular para el ejercicio 2012, tomando en consideración el desarrollo reciente de la crisis de deuda pública en la Eurozona y el asociado endurecimiento de las condiciones crediticias y de liquidez en dicho continente.

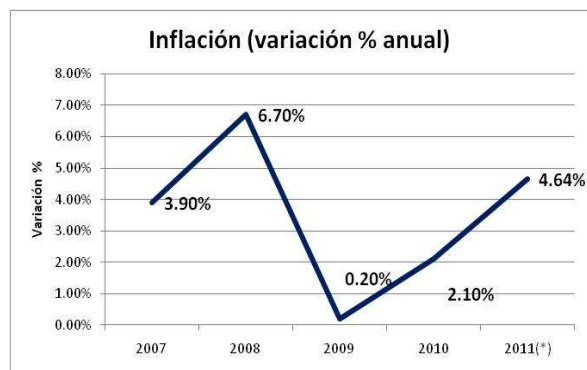


Elaboración: Equilibrium. Fuente: BCR

### Inflación

Entre diciembre de 2010 y noviembre de 2011 la inflación anual se elevó de 2.08% a 4.64%, ubicándose por encima del rango meta. La aceleración de la inflación se explica principalmente por el impacto en los precios domésticos de las alzas en los precios de los commodities desde los últimos meses de 2010, así como por factores climatológicos internos que afectaron la oferta de algunos alimentos perecibles, principalmente entre los meses de agosto y noviembre.

Como se mencionó anteriormente, los precios de los alimentos en los mercados mundiales presentaron una alta volatilidad por la incertidumbre en la recuperación de la economía de Estados Unidos, la crisis en algunos países europeos y la desaceleración de la economía de China. La oferta de commodities como trigo y maíz también estuvo afectada por problemas climatológicos en Estados Unidos, Argentina y Brasil. En los meses de setiembre y octubre se dieron expectativas de mayor oferta lo que permitió la corrección de precios a la baja, tendencia que se revirtió hacia el mes de noviembre.

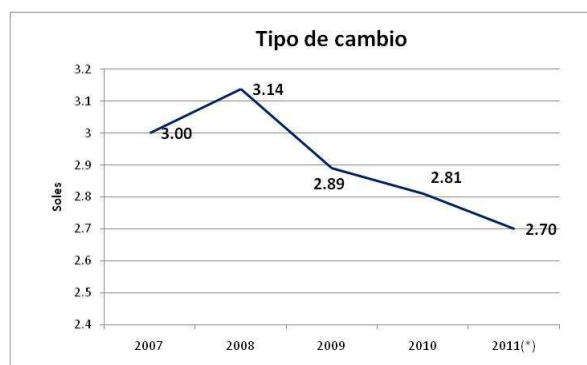


Elaboración: Equilibrium. Fuente: BCR

### Tipo de Cambio

Entre setiembre y noviembre, el tipo de cambio mantuvo la volatilidad. Así entre fines del mes de agosto y setiembre, el tipo de cambio se depreció rápidamente, pasando de 1USD = S/. 2.727 a S/. 2.778 por dólar, con un aumento de 1.9%, en un contexto de mayor turbulencia en los mercados financieros internacionales. Posteriormente, el tipo de cambio revertió la tendencia alcista previa retomando la moneda local la tendencia apreciativa observada en el tercer trimestre, apreciándose 2.8%, cerrando en S/. 2,701 por dólar, menor en 3.2% respecto al mismo trimestre del año anterior. Ello en un contexto de estabilización de los mercados financieros internacionales y una mayor preferencia por deuda de economías emergentes. De este modo, el tipo de cambio terminó apreciándose 0.3% a fines de noviembre.

Asimismo, comparando los resultados con respecto a similar periodo del año anterior, entre enero y setiembre de 2011 se observa una menor contribución de los flujos de inversión directa extranjera en el país compensado parcialmente por una mayor participación de préstamos a largo plazo. Ante esto, la autoridad monetaria se ha visto en la necesidad de intervenir en el mercado de divisas con el fin de reducir la volatilidad cambiaria.



Elaboración: Equilibrium. Fuente: BCR

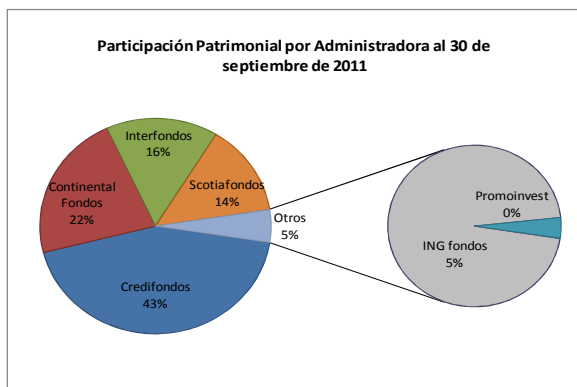
## SOCIEDAD ADMINISTRADORA

BBVA Asset Management Continental S.A. Sociedad Administradora de Fondos (en adelante BBVA Asset Management Continental S.A. SAF o la SAFM) es una subsidiaria del BBVA Continental S.A. fue constituida en agosto de 1997 e inició sus operaciones en octubre de dicho año. La SAFM es una subsidiaria (al 100%) del BBVA Continental, cuyos accionistas son el Grupo español BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria) y el Grupo peruano Brescia. El Grupo BBVA -una de las instituciones financieras más grandes del mundo- con presencia en varios países.

Entre las principales empresas del Grupo BBVA en Perú se cuentan el BBVA Continental, AFP Horizonte, BBVA Asset Management Continental SAF, Continental Bolsa SAB, Holding Continental, Inmuebles y Recuperaciones Continental, Comercializadora Corporativa y Continental Sociedad Titulizadora. El Banco Continental, a través de su red de agencias, brinda a BBVA Asset Management Continental SAF una plataforma de ventas y promoción para sus diferentes productos de inversión.

Con fecha 31 de Marzo 2011 en Junta General de Accionistas se aprobó la modificación de la denominación social de la Sociedad por la de “BBVA Asset Management Continental S.A. Sociedad Administradora de Fondos” pudiendo utilizar como denominación abreviada “BBVA Asset Management Continental S.A. SAF”.

Al 30 de septiembre de de 2011, BBVA Asset Management Continental SAF administra 17 fondos mutuos con un patrimonio total administrado de S/.2,939.0 millones registrando a la fecha de evaluación un total de participantes. En términos de participación de mercado la distribución es como sigue:



Fuente: CONASEV / Elaboración: Equilibrium

Las principales obligaciones de la SAFM son: i) invertir los recursos del Fondo a nombre y por cuenta de los participantes, ii) valorizar diariamente las inversiones y cuotas del Fondo, así como mantener al día su contabilidad, iii) contar con un Comité de inversiones y un Custodio, iv) aplicar la política de inversiones contenida en el reglamento de participación, v) 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, vi) informar a los participantes sobre el estado de su inversión, vii) cumplir y hacer cumplir las Normas Internas de Conducta y, viii) observar que las medidas de seguridad de los medios electrónicos se encuentren operativas y vigentes, garantizando al participante la confidencialidad de su uso.

El custodio de las inversiones administradas por BBVA Asset Management Continental SAF es el Banco Continental, el cual se encuentra inscrito en la sección de custodios del Registro Público del Mercado de Valores. Asimismo, el Banco se encarga de la recaudación y pago de rescates de cuotas de participación, del registro y liquidación de operaciones, de las conciliaciones correspondientes y del adecuado registro de la titularidad de las inversiones. En caso se realicen inversiones en el exterior, el Banco Continental contratará los servicios de custodia correspondientes según las condiciones estipuladas en el reglamento.

El Directorio de BBVA Asset Management Continental SAF está compuesto por las siguientes personas:

Funcionario	Cargo
Sr. Gustavo Delgado-Aparicio Labarthe	Presidente del Directorio
Sr. Javier Alberto Balbin Buckley	Director
Sr. Pedro Federico Díez Canseco Briceño	Director
Sr. Paulo M. Quintanilla Salinas	Director
Sra. Mirtha Alfonsina Zamudio Rodriguez	Director

Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

La gerencia de BBVA Asset Management Continental SAF al 30 de septiembre de 2011 está integrada por los siguientes funcionarios:

Funcionario	Cargo
Sr. Ernesto Delgado Pino	Gerente General
Sr. César Antonio Labarthe Zatar	Jefe de Inversiones
Sr. Jaime Rodríguez Cerna	Jefe de Riesgos
Sra. Nancy Ramirez-Gastón Hernández	Jefe de Adm y Control de inversiones
Sr. Ricardo Castillo Alva	Responsable Comercial

Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

El Comité de Inversiones lo conforman las siguientes personas:

Comité de Inversiones	Comité de Inversiones
	Sr. Ernesto Delgado Pino
	Sr. César Antonio Labarthe Zatar
	Sr. Jaime Rodríguez Cerna
	Sr. David Enrique Lizama Olaya

Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

## INVERSIONES DEL FONDO

El Fondo invertirá los recursos que administra únicamente en instrumentos de deuda con una duración promedio del portafolio mayor a 90 días y menor a 360 días, orientando dichos recursos principalmente a instrumentos representativos de deuda del Estado Peruano, en nuevos soles y en el mercado local, asumiendo riesgos hasta el nivel de A- o CP-2 de acuerdo a los límites establecidos en la política de inversiones del Fondo. Adicionalmente,

las inversiones que se realicen en el extranjero deberán contar con una clasificación de riesgo no menor de BBB- Asimismo, el Fondo podrá invertir en instrumentos derivados según lo establecido en la Política de Inversiones pero únicamente con fines de cobertura. En tal sentido, los límites que conforman la política de inversiones son las que se detallan a continuación:

POLITICA DE INVERSIONES	BBVA Peru Soles	
	% mínimo sobre cartera	% máximo sobre cartera
<b>Según Tipo de Instrumentos</b>		
Instrumentos Representativos de deuda	100%	100%
Instrumentos representativos de deuda del Estado Peruano	75%	100%
<b>Según Moneda</b>		
Inversiones en moneda del valor cuota	75%	100%
Inversiones en moneda distinta al valor cuota	0%	25%
<b>Según Mercado</b>		
Inversiones en el mercado local	75%	100%
Inversiones en el mercado extranjero	0%	25%
<b>Según Clasificación de Riesgo</b>		
<b>Local</b>	0%	100%
<b>Inversiones con clasificación de riesgo mejores o iguales a categoría</b>		
Categoría AAA hasta AA- y CP-1 en Corto Plazo	0%	25%
Categoría A+ hasta A- y CP-2 en Corto Plazo	0%	25%
Instrumentos de deuda sin clasificación (Deuda del Emisor o suyacente clasificado igual o superior que A- y CP2)	0%	25%
<b>Internacional</b>	0%	25%
<b>Inversiones con clasificación de riesgo mejores o iguales a categoría</b>		
BBB- o mejor	0%	25%
Instrumentos de deuda sin clasificación (Deuda del emisor o subyacente clasificado igual o mejor a BBB-)	0%	25%
<b>Estado</b>	75%	100%
Instrumentos del Banco Central de Reserva del Perú	0%	100%
Instrumentos emitidos por el Gobierno Central	0%	100%
<b>Instrumentos Derivados (1)</b>		
Forward a la moneda del valor cuota	0%	100%
Forward a monedas distintas del valor cuota	0%	25%
<b>Swaps</b>	0%	100%

(1) Los porcentajes de inversión en derivados se consideran respecto del activo subyacente, considerando para ello su monto notacional o total de los flujos coberturados con respecto al valor total de la cartera del Fondo Mutuo. Adicionalmente, a lo señalado, se podrá contratar forwards con el fin de liquidar anticipadamente una determinada posición.

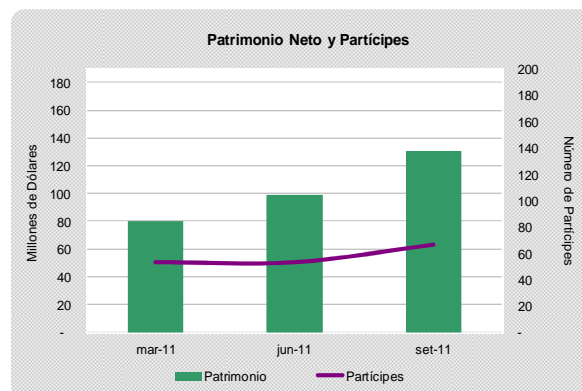
A la fecha del presente informe, cabe destacar que BBVA Asset Management Continental SAF viene cumpliendo satisfactoriamente con los límites de inversión establecidos para el BBVA Perú Soles y con los aspectos operativos del Fondo. Asimismo, provee de información relevante y suficiente al mercado de manera oportuna.

## EVOLUCIÓN DEL FONDO

Es necesario señalar que el Fondo BBVA Perú Soles es un Fondo de reciente operación, habiendo sido inscrito en Registro Público de Mercado de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) en el mes de abril de 2010<sup>1</sup>.

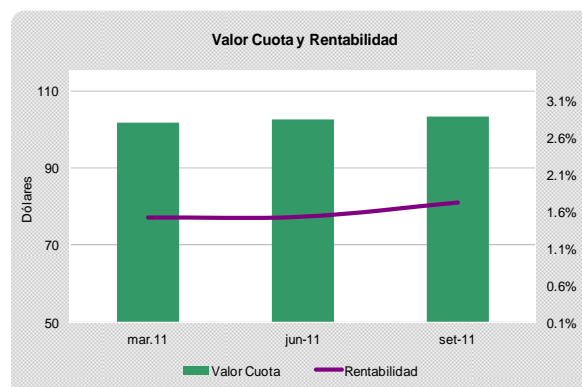
Al 30 de septiembre de 2011, la evolución tanto en el número de partícipes como en el volumen de recursos administrados por el Fondo BBVA Perú Soles ha sido favorable. Dicho desempeño responde, en parte, a la actual preferencia de los inversionistas por Fondos de corto plazo cuyo portafolio mantenga un perfil conservador pero que a su vez sea de fácil y rápida realización, a fin de constituir un refugio de valor a los recursos administrados ante el predominio de escenarios de volatilidad en los principales mercados internacionales y locales. En tal sentido, a la fecha de la presente evaluación el Fondo BBVA Perú Soles registra un crecimiento en el patrimonio administrado de 32% entre junio y septiembre de 2011, mientras que el número de partícipes creció

en 24.5% particularmente por la preferencia de inversionistas institucionales por este Fondo dado el perfil conservador del mismo.



Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

Del mismo modo, el valor cuota del Fondo registra una tendencia creciente, alcanzando S/.103.3180 al cierre del mes de septiembre de 2011, logrando así ofrecer una rentabilidad nominal anual de 3.27%. Tal desempeño, resulta de la concentración del portafolio del Fondo en instrumentos emitidos por el Banco Central de Reserva del Perú.



Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

## ANÁLISIS DE LA CARTERA

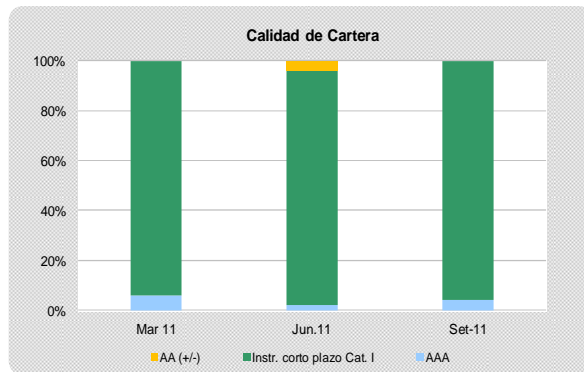
### Riesgo Crediticio

Durante los meses de operación del Fondo, este viene registrando un portafolio de las más elevada calidad crediticia, manteniendo a la fecha de la presente evaluación un 100% de los recursos administrados en instrumentos de la mayor calidad crediticia (categoría I). Es de mencionar que en línea con el objetivo de inversión del Fondo y según lo señalado en el Reglamento de Participación del mismo, se esperaría que el Fondo mantenga un mayor componente de instrumentos con nivel de riesgo del Estado Peruano, no obstante el Fondo se encuentra facultado para poder incorporar al portafolio instrumentos con categoría de riesgo A- o de corto plazo de hasta nivel 2. Asimismo, el Fondo podrá realizar inversiones en el extranjero en instrumentos que cuenten con una clasificación mínima de BBB- así como en instrumentos derivados con fines de cobertura, en ambos casos hasta por el

<sup>1</sup> Resolución Directoral de Patrimonios Autónomos N°099-2010-EF/94.06.2

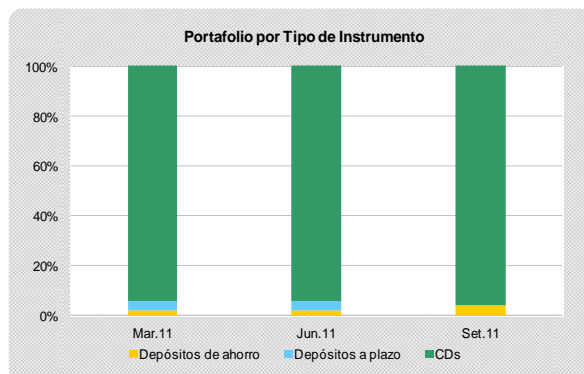
límite establecido en la política de inversiones antes señalada previamente.

Así, al 30 de septiembre de 2011 se observa fuerte participación del componente estado en la estructura del portafolio conformado certificados de depósitos del Banco Central de Reserva del Perú (95.9%), los cuales constituyen instrumentos de la más alta calidad crediticia. Adicionalmente, se observa una participación minoritaria de instrumentos con clasificación AA(+/-) a través de depósitos a plazo.



Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

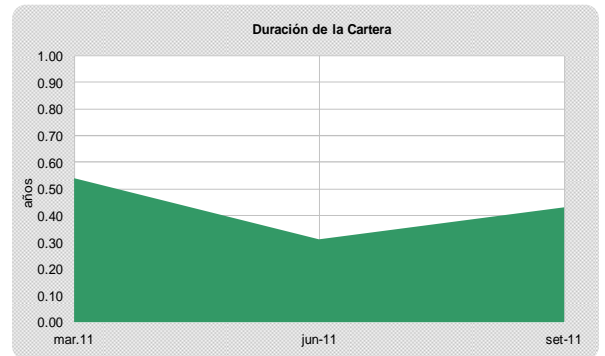
Dada la mayor participación en el portafolio en instrumentos de gobierno, la concentración del Fondo tanto por emisor como por instrumento resulta elevada. En tal sentido el número de emisores que conforman el portafolio ascendieron a 2 mientras que los instrumentos administrados totalizaron 10. Pese a lo antes señalado, el riesgo de concentración identificado se ve parcialmente mitigado por la calidad crediticia de los emisores que mantienen dicha concentración y una demanda activa de los instrumentos que eventualmente permitiría una rápida realización de los mismos.



Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

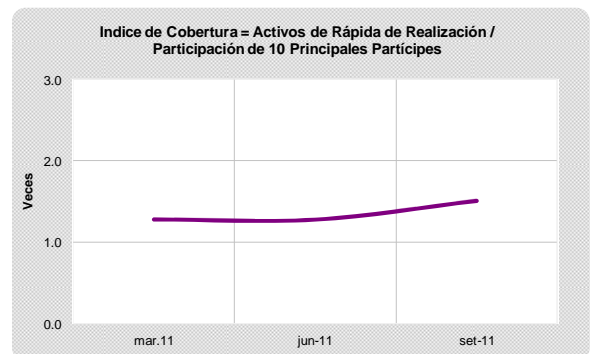
### Riesgo de Mercado

En lo que respecta a la duración del Fondo, esta converge con lo establecido en el Reglamento de Participación del mismo manteniendo a la fecha de la presente evaluación una duración promedio de 0.43 años (Fondo con duración entre 90 y 360 días), presentando un ligero incremento respecto a junio 2011 (0.31 años). Como resultado de lo anterior, el valor del portafolio del BBVA Perú Soles mantiene una moderada a baja sensibilidad ante cambios en las tasas de interés del mercado.



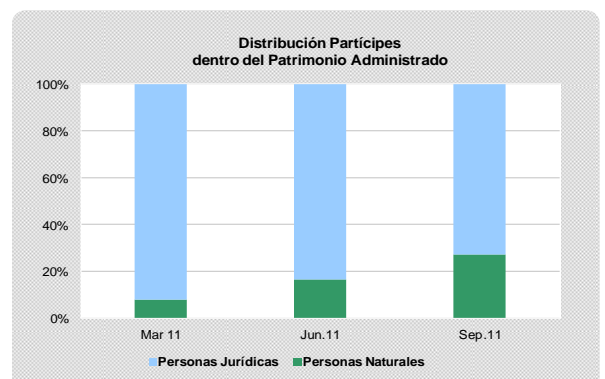
Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

Así también, se observa que los niveles de liquidez mantenidos por el Fondo resultarían suficientes para atender eventuales rescates de cuotas de participación, en parte por la calidad y características de los instrumentos que conforman el portafolio. En tal sentido, al 30 de septiembre de 2011, la posición del fondo en inversiones con vencimiento menor a 6 meses fue de 55.9% mientras que las inversiones de rápida realización representaron el 100,00% como resultado de la participación significativa de certificados de depósitos del Banco Central de Reserva y una participación minoritaria de depósitos.



Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

En cuanto a la estructura de partícipes, el Fondo BBVA Perú Soles mantiene una mayor participación de personas jurídicas en la estructura con una participación de 57.6% al 30 de septiembre de 2011 (60.3% a junio del mismo año). En relación a la estructura de partícipes asociado al volumen de fondos provistos al patrimonio, la participación de personas naturales representó el 72.9% a la fecha de análisis mientras que las personas jurídicas mantuvieron 27.1%.



Fuente: BBVA Asset Management Continental SAF

**Clasificación de riesgo**

La clasificación de Riesgo Crediticio de AAAfm.pe refleja la elevada calidad crediticia de los activos que componen el portafolio de inversiones del Fondo. Asimismo, incorpora el grado de concentración de la cartera así como la calidad de gestión de la administradora.

La clasificación crediticia asignada al fondo BBVA Perú Soles refleja la más alta cobertura frente a pérdidas asociadas a riesgo crediticio de las inversiones, las cuales

respalda el repago de los flujos futuros frente a eventuales cambios en el entorno económico.

La clasificación de Riesgo de Mercado Rm2.pe se respalda en la elevada liquidez, la corta duración y la baja exposición del portafolio ante variaciones en la tasa de interés. Asimismo, refleja una moderada a baja sensibilidad del patrimonio del Fondo ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

**BBVA Asset Management Continental SAF**
**Balance General**

miles de \$/.

ACTIVO	dic-08		Dic.09		set.10		Dic.10		set.11	
Caja Bancos	2,048	7.7%	1,421	4.9%	465	1.3%	942	2.4%	1,688	3.7%
Valores negociables	22,590	85.5%	23,728	82.3%	31,727	88.4%	33,958	87.0%	40,968	89.0%
Cuentas por cobrar netas	1,626	6.2%	3,117	10.8%	3,504	9.8%	3,883	9.9%	3,122	6.8%
Otros activos	66	0.2%	389	1.3%	96	0.3%	78	0.2%	75	0.2%
Cargas diferidas	33		120	0.4%	53	0.1%	129	0.3%	138	0.3%
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>26,363</b>	<b>99.7%</b>	<b>28,775</b>	<b>99.8%</b>	<b>35,845</b>	<b>99.9%</b>	<b>38,990</b>	<b>99.9%</b>	<b>45,991</b>	<b>99.9%</b>
Mobiliario y equipo, neto	72	0.3%	61	0.2%	45	0.1%	41	0.1%	44	0.1%
Otros activos	-		-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
<b>Total activo no corriente</b>	<b>72</b>	<b>0.3%</b>	<b>61</b>	<b>0.2%</b>	<b>-</b>	<b>0.0%</b>	<b>41</b>	<b>0.1%</b>	<b>44</b>	<b>0.1%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>26,435</b>	<b>100%</b>	<b>28,836</b>	<b>100%</b>	<b>35,890</b>	<b>100%</b>	<b>39,031</b>	<b>100%</b>	<b>46,035</b>	<b>100%</b>

PASIVO	dic-08		Dic.09		set.10		Dic.10		set.11	
Tributos por pagar	281	1.1%	-	0.0%	2,185	6%	3,027	7.8%	961	2.1%
Cuentas por pagar	2,847	10.8%	2,816	9.8%	1,000	3%	127	0.3%	6,375	13.8%
CTS	-	0.0%	23	0.1%	69	0%	24	0.1%	82	0.2%
Otras cuentas por pagar	77		88	0.3%	394	1%	762	2.0%	495	1.1%
Provisiones	1,301	4.9%	1,172	4.1%	1,249	3%	1,267	3.2%	1,142	2.5%
<b>Total Pasivo corriente</b>	<b>4,506</b>	<b>17.0%</b>	<b>4,099</b>	<b>14.2%</b>	<b>4,897</b>	<b>14%</b>	<b>5,207</b>	<b>13.3%</b>	<b>9,055</b>	<b>19.7%</b>
Provisiones de beneficios sociales	-	0.0%	-	0.0%	-	0%	-	0.0%	-	0.0%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>4,506</b>	<b>17%</b>	<b>4,099</b>	<b>14%</b>	<b>4,897</b>	<b>14%</b>	<b>5,207</b>	<b>13%</b>	<b>9,055</b>	<b>20%</b>

PATRIMONIO NETO	dic-08		Dic.09		set.10		Dic.10		set.11	
Capital variable	16,383	62.0%	19,183	66.5%	19,183	53%	19,183	49.1%	19,183	41.7%
Reserva legal y otras reservas	1,194	4.5%	1,430	5.0%	1,503	4%	1,503	3.9%	2,413	5.2%
Resultados Acumulados	4,352	16.5%	4,124	14.3%	10,307	29%	13,138	33.7%	15,384	33.4%
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>26,435</b>	<b>100%</b>	<b>28,836</b>	<b>100%</b>	<b>35,890</b>	<b>100%</b>	<b>39,031</b>	<b>100%</b>	<b>46,035</b>	<b>100%</b>

**BBVA Asset Management Continental SAF**
**Estado de Ganancias y Pérdidas**

miles de \$/.

	dic-08		Dic.09		set.10		Dic.10		set.11	
<b>INGRESOS</b>										
Remuneración de los fondos	26,326	92%	21,624	97.3%	26,176	99.9%	35,874	98.4%	27,749	101.0%
Financieros	2,224	8%	324	1.5%	-		281	0.8%	-	0.0%
Otros	104	0%	272	1.2%	35	0.1%	300	0.8%	(266)	
<b>Total Ingresos</b>	<b>28,654</b>	<b>100%</b>	<b>22,220</b>	<b>100.0%</b>	<b>26,211</b>	<b>100%</b>	<b>36,455</b>	<b>100.0%</b>	<b>27,483</b>	<b>100.0%</b>
Gastos administrativos y generales	24,095	84%	20,654	93%	17,145	65%	23,057	63%	17,660	64%
Servicios prestados por la Principal	-		-		-	0%	-		-	
Financieros	747	3%	1	0%	-	0%	104	0%	665	2%
Varios	350	1%	814	4%	(83)		444	1%	-	0%
Diferencia en Cambio	-		-		-		-		182	1%
<b>Utilidad antes del Impto. a la Renta</b>	<b>3,462</b>	<b>12%</b>	<b>751</b>	<b>3%</b>	<b>8,983</b>	<b>34%</b>	<b>12,850</b>	<b>35%</b>	<b>10,306</b>	<b>37%</b>
Participaciones	-		-		-		-	0%	-	0%
Impto. a la Renta	1,103	4%	18	0%	2,727	10%	3,763	10%	3,100	11%
<b>Utilidad neta del período</b>	<b>2,359</b>	<b>8%</b>	<b>733</b>	<b>3%</b>	<b>6,256</b>	<b>24%</b>	<b>9,087</b>	<b>25%</b>	<b>7,206</b>	<b>26%</b>

PRINCIPALES INDICADORES	dic-08	Dic.09	jun.10	Dic.10	set.11
ROAE*	2.64%	3.14%	40.37%	31.03%	29.53%
ROAA*	2.21%	2.65%	34.86%	26.78%	24.50%
pasivo / patrimonio	20.55%	16.57%	15.80%	15.39%	24.49%
activo corriente / pasivo corriente	5.85	7.02	7.32	7.49	5.08

\*Indicadores anualizados