



## BBVA SOLES 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	Rm3.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es moderada.

“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	Historia de Clasificación: Riesgo Crediticio: AAfm.pe (27.05.05), ↑ AA+fm.pe (18.06.07).
Valor Cuota S/.	134.35589	135.14183	Riesgo de Mercado: Rm4.pe (27.05.05), ↑Rm3.pe (23.02.2010).
Patrimonio S/. MM	393.07	395.21	
# de Partícipes	6,459	6,729	

Para la presente evaluación se han utilizado los Estados Financieros Auditados de BBVA Asset Management Continental SAF y del BBVA Soles 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 como información adicional proporcionada por la SAF.

**Fundamento** Tras la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener la clasificación de Riesgo Crediticio en AA+fm.pe y la clasificación de Riesgo de Mercado en Rm3.pe al BBVA Soles Monetario – SMIV (en adelante el Fondo).

La clasificación asignada al Riesgo Crediticio se sustenta en la elevada calidad del portafolio de inversiones del Fondo y la moderada diversificación de los emisores e instrumentos que lo conforman. Asimismo, la clasificación recoge la Política de Inversión establecida 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 a la clasificación asignada al Riesgo de Mercado, esta recoge la sensibilidad que presenta el portafolio ante cambios en los precios de mercado, la misma que se mida a través de la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo, manteniendo al primer trimestre de 2013 un nivel que le genera una moderada a baja sensibilidad. Adicionalmente, la clasificación incorpora la tenencia de activos considerados de rápida realización y la consecuente cobertura que le brinda a los 10 principales partícipes en el patrimonio.

El BBVA Soles Monetario mantiene como objetivo colocar sus recursos en instrumentos de deuda de corto plazo en Nuevos Soles, los mismos que deberán ser colocados de preferencia en el mercado local y presentar una alta calidad crediticia.

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 no presentó mayor variación en cuanto a patrimonio administrado, el mismo que se incrementó en 0.54% alcanzando los S/.395.21 millones. No obstante lo anterior, el número de partícipes se incrementó en 4.18%, totalizando 6,729 al trimestre de análisis.

Al 31 de marzo de 2013, el valor cuota ascendió a S/.135.14183, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos tres meses de 0.58% y de 4.01% de considerarse los últimos 12 meses, los mismos que reflejan el rendimiento de los instrumentos que el Fondo mantiene en la cartera, la misma que se encuentra conformada principalmente por CDs del BCRP y depósitos a plazo.

Con referencia al Riesgo Crediticio, al primer trimestre de 2013, el Fondo mantiene una elevada calidad de sus inversiones, manteniendo el 100% de su portafolio en Categoría I. Esto último se mantiene a pesar de registrar una disminución en la diversificación de la cartera, la misma que estuvo conformada por 13 emisores (17 el trimestre anterior) a cuenta de 30 instrumentos.

Respecto a la distribución de la cartera por tipo de instrumento, el 38.52% del portafolio corresponde a CDs del BCRP, seguido de depósitos a plazo con 36.83%, quedando distribuido el remanente en depósitos de ahorros, bonos corporativos, bonos del Gobierno Peruano y CDs de entidades bancarias.

El Riesgo de Mercado del Fondo busca determinar principalmente la sensibilidad del valor de la cuota ante cambios en los precios de mercado. En tal sentido, la duración modificado promedio del portafolio ascendió a 0.87 años, lo cual se genera una media a baja sensibilidad. Asimismo, resulta importante el nivel de activos de rápida realización que mantenga el Fondo (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano y depósitos a plazo) y la consecuente cobertura que le brinden a los principales partícipes en el patrimonio. Es así que al primer trimestre de 2013, el 86.54% del portafolio estuvo conformado por activos de

rápida realización, los mismos que cubrieron la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio (31.55%) en 2.74 veces (2.66 veces el trimestre anterior), indicador que es considerado adecuado.

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. Calidad de gestión de BBVA Asset Management Continental SAF y respaldo del Grupo Económico.

#### **Debilidades**

1. Moderada concentración patrimonial medida a través de los 10 mayores inversionistas del patrimonio del Fondo.
2. Baja diversificación del portafolio de inversiones por emisor e instrumento.

#### **Oportunidades**

1. Amplia plataforma de distribución y ventas a través de red de agencias del BBVA Continental.
2. Expectativas de reevaluación del Nuevo Sol aumentarían el atractivo del Fondo.

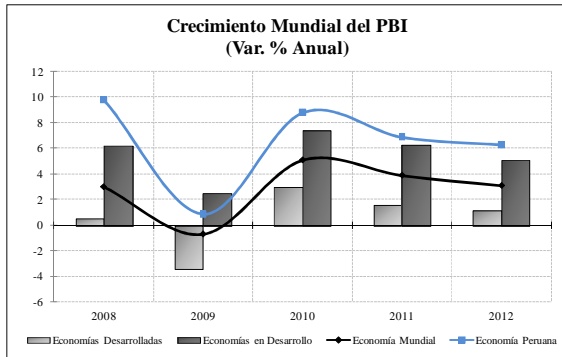
#### **Amenazas**

1. Depreciación de la moneda local podría migrar a los inversionistas a fondos en moneda extranjera.
2. El ingreso de nuevos agentes colocadores al sistema podría mermar en el crecimiento sostenido mostrado.

## 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.

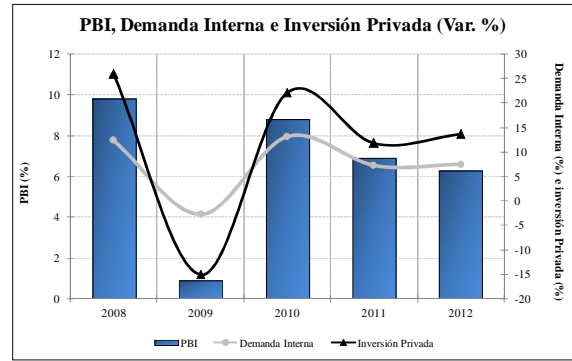


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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.

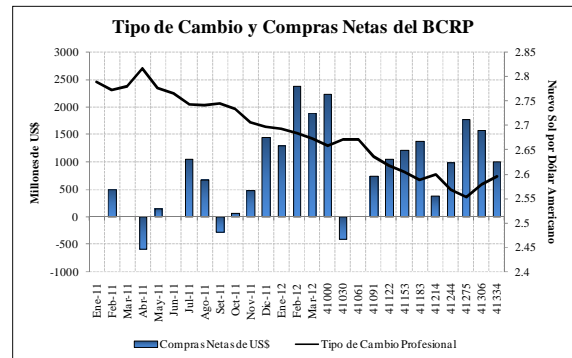


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

### 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.

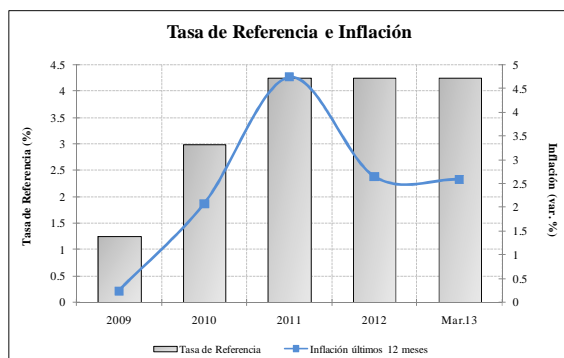


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

### 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*.

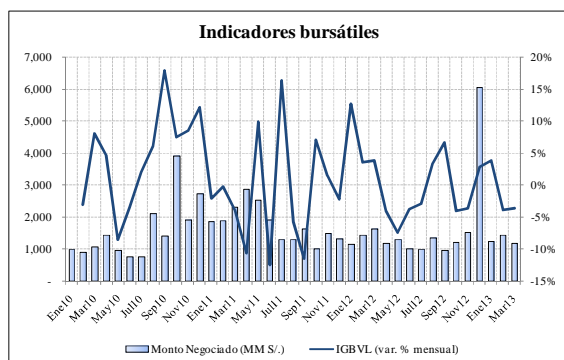


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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

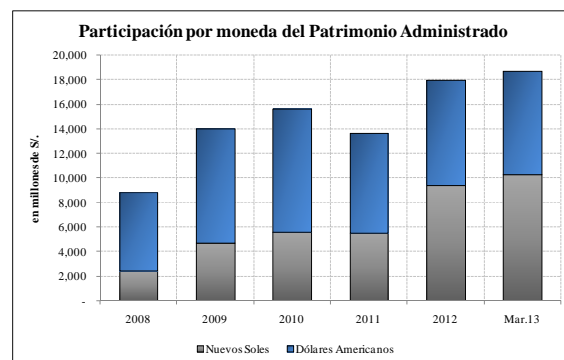
Por otro lado, se observó un menor dinamismo en el monto negociado durante el 2012, tal es así que entre enero y noviembre éste ascendió a aproximadamente S/1,219.1 millones, mientras que en el mismo periodo del 2011 este fue de S/1,660.4 millones. No obstante lo anterior, sólo en el mes de diciembre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

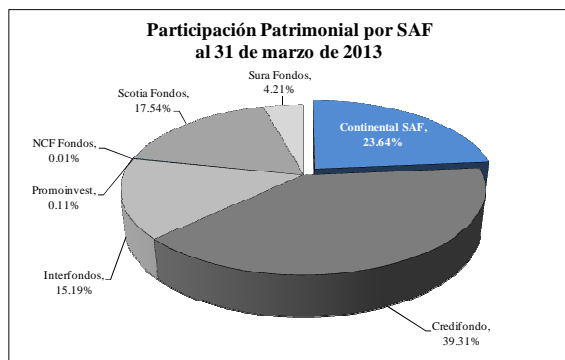
BBVA Asset Management Continental SAF (la SAF) inició operaciones en 1997 como una sociedad administradora de fondos mutuos, obteniendo en el año 2007 la autorización de funcionamiento como administradora de fondos de inversión. La SAF es una subsidiaria del BBVA Banco Continental, cuyos accionistas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

El BBVA Soles Monetario se encuentra dedicado a realizar inversiones en instrumentos de deuda de corto plazo en Nuevos Soles, siendo el objetivo del Fondo alcanzar un rendimiento por encima del promedio aritmético simple de las tasas de cuentas de depósitos a plazo a 180 días en soles de las tres principales entidades bancarias locales. El resultado del mencionado promedio será utilizado como indicador de comparación del Fondo a manera de *benchmark*.

Con la finalidad de cumplir con dicho objetivo, el Fondo invertirá sus recursos en instrumentos de la más alta calidad crediticia, emitidos principalmente en el mercado local y en moneda nacional, siendo los principales límites estipulados en la Política de Inversiones los siguientes:

BBVA Soles 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%

Adicionalmente, 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.

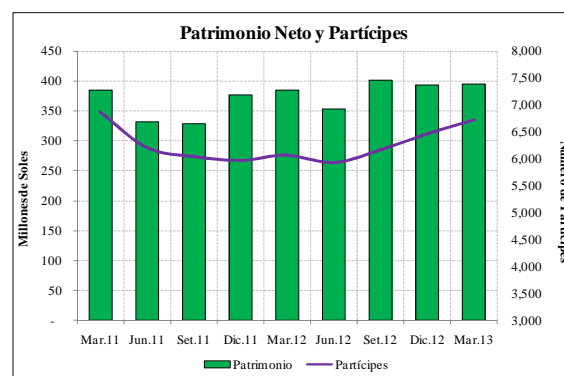
A la fecha del presente informe, BBVA Asset Management Continental SAF S.A. viene cumpliendo satisfactoriamente con los límites de inversión establecidos para el BBVA Soles Monetario y con los aspectos operativos del mismo. Asimismo, provee de información relevante y suficiente al mercado de manera oportuna.

## 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.

La preferencia de los inversionistas por fondos en moneda local favoreció al segmento corto plazo en Nuevos Soles, el cual registró entre trimestres un incremento en su nivel patrimonial de 7.14%, mientras que los partícipes se incrementaron en 5.91%.

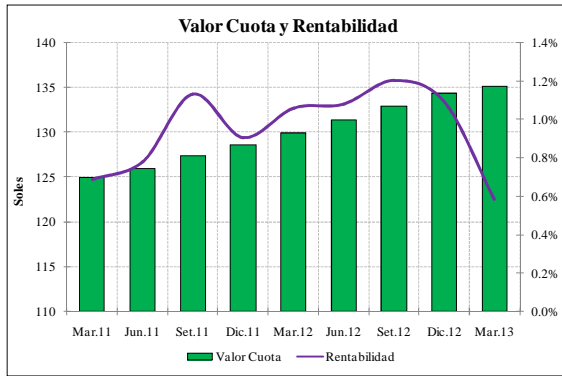
En línea con lo anterior, el patrimonio administrado por el BBVA Soles Monetario se incrementó en 0.54% respecto al trimestre anterior, totalizando S/.395.21 millones. Asimismo, los partícipes se incrementaron en 4.18% al pasar de 6,459 a 6,729 para el mismo periodo en análisis.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2013, el valor cuota del Fondo alcanzó los S/.135.1418, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos tres meses de 0.58% (4.01% en los últimos 12 meses), el mismo que refleja la colocación de los recursos del Fondo principalmente en depósitos a plazo y CDs del BCRP.





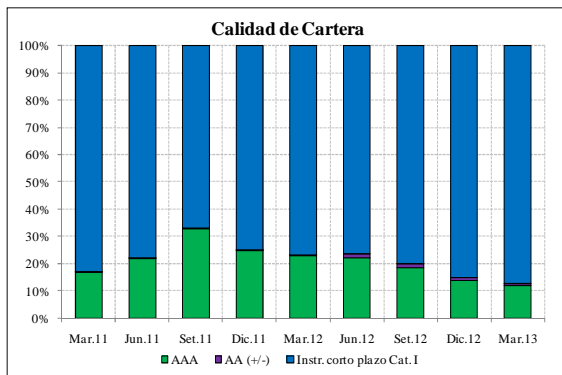
Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

## ANÁLISIS DE LA CARTERA

### Riesgo Crediticio

A la fecha de análisis, la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Fondo no muestra mayor variación en relación al trimestre anterior. En ese sentido, el 100% del portafolio estuvo colocado en instrumentos de primera categoría toda vez que el objetivo de inversión del Fondo estipula que las inversiones a realizarse serán principalmente instrumentos de alta calidad crediticia.

Por clasificación de riesgo, el Fondo registra un mayor apetito por instrumentos de corto plazo de primera categoría, los cuales incrementan su posición respecto al trimestre anterior al pasar de 84.93% a 87.31%. El resto de los recursos se encuentra colocado en instrumentos con clasificación AAA (11.92%) y AA (+/-) en 0.77%.

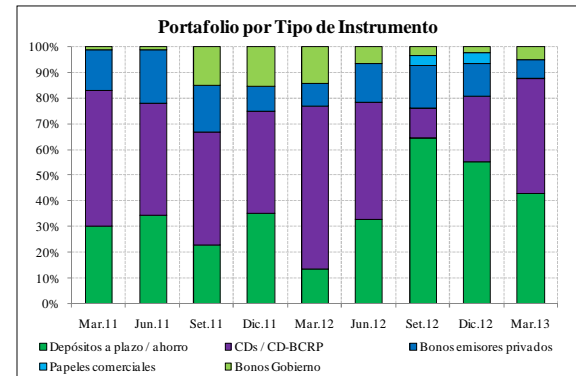


Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

El análisis realizado al portafolio por tipo de instrumento, muestra una significativa reducción en los depósitos a plazo, los cuales pasan de 50.61% a 36.83% entre trimestres. No obstante lo anterior, los recursos se mantienen invertidos en instrumentos igualmente líquidos, toda vez que los CDs del BCRP incrementan su participación de 25.72% a 38.52%. Otros importantes movimientos en la estructura de la cartera se muestran en la posición de bonos corporativos, los cuales disminuyen de 12.73% a 7.48%, además de una mayor inversión en bonos del Gobierno Peruano (de 2.33% a 5.21% entre trimestres).

En cuanto a la diversificación del Fondo por emisor, este se redujo de 17 a 13, incrementando la participación máxima de 25.72% a 38.52%, la cual le corresponde al BCRP. Asimismo, se colocaron recursos en 30 instrumen-

tos, siendo la concentración máxima de 14.96% que corresponde a un CD del BCRP.

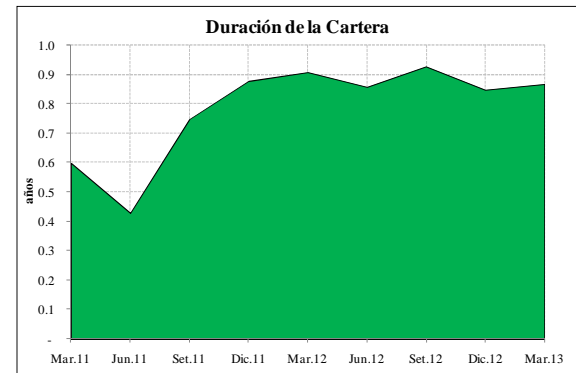


Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

### Riesgo de Mercado

Al primer trimestre de 2013, la duración modificada promedio del portafolio del Fondo se incrementa ligeramente al pasar de 0.85 a 0.87 años, la misma que recoge la mayor posición dentro de la cartera de bonos del Gobierno Peruano, a razón de una menor participación en depósitos a plazo.

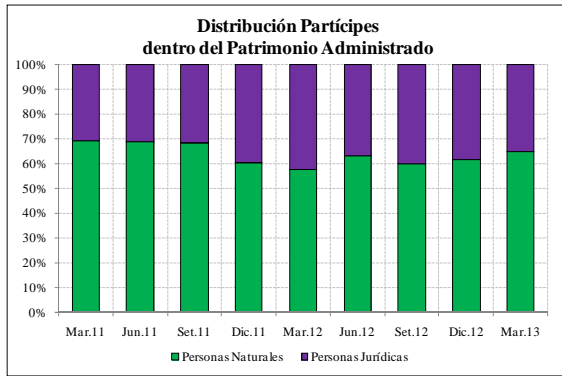
La duración promedio modificada actual del portafolio del Fondo le genera una moderada a baja sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

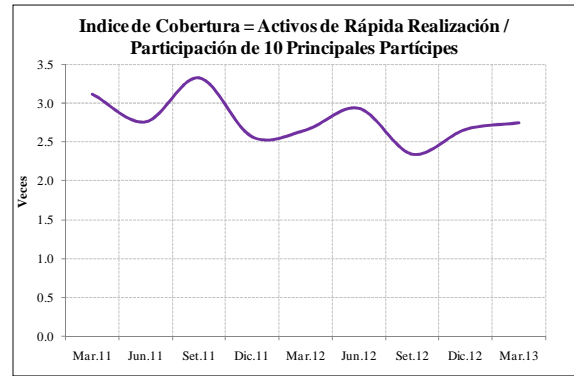
Respecto a la estructura patrimonial por tipo de partícipe, las personas naturales incrementaron su participación al pasar de 61.68% a 64.80% entre trimestres. Asimismo, respecto al tipo de partícipe, las personas naturales incrementan ligeramente su participación de 94.30% a 94.51%.

Con relación a la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio, la misma no presentó mayor variación en relación al cierre de 2012, alcanzando los 31.55% (31.20% el trimestre anterior).



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

A marzo de 2013, los activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano y depósitos a plazo) incrementaron su participación dentro del total de inversiones del Fondo ascendiendo a 86.54% (82.97% el trimestre anterior). La mayor inversión en activos líquidos se traduce en un incremento en la cobertura de los 10 principales participes en el patrimonio, indicador que pasa de 2.66 a 2.74 veces.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

### Clasificación de Riesgo

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

La clasificación de Riesgo de Mercado se ratificó en Rm3.pe, la misma que recoge el nivel actual de activos líquidos que mantiene el Fondo, los cuales le permiten cubrir adecuadamente la concentración de los 10 principales participes en el patrimonio. Del mismo modo, se consideró la duración modificada promedio del portafolio, la misma que le genera una sensibilidad moderada ante cambios en las tasas de interés de mercado.



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

ACTIVO	2009		2010		2011		Mar.12		2012		Mar.13	
Cuentas por cobrar	2	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
<b>Inversiones</b>	<b>377,692</b>	<b>100.00%</b>	<b>396,746</b>	<b>100.00%</b>	<b>377,245</b>	<b>100.00%</b>	<b>384,163</b>	<b>100.00%</b>	<b>393,474</b>	<b>100.00%</b>	<b>395,633</b>	<b>100.00%</b>
Depósitos a plazo	133,968	35.47%	201,138	50.70%	122,400	32.45%	48,000	12.49%	198,035	50.33%	144,987	36.65%
Depósitos de ahorro	58,441	15.47%	11,737	2.96%	9,317	2.47%	3,536	0.92%	16,974	4.31%	23,628	5.97%
Certificados de depósito	41,285	10.93%	105,386	26.56%	149,666	39.67%	239,655	62.38%	100,700	25.59%	174,974	44.23%
Bonos	145,659	38.57%	82,117	20.70%	94,726	25.11%	89,344	23.26%	57,106	14.51%	50,009	12.64%
Papeles comerciales	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	16,676	4.24%	-	0.00%
Valuación de inversiones	(3,528)	-0.93%	(5,940)	-1.50%	(975)	-0.26%	1,509	0.39%	2,067	0.53%	544	0.14%
Intereses y rendimientos	1,866	0.49%	2,309	0.58%	2,111	0.56%	2,119	0.55%	1,916	0.49%	1,491	0.38%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>377,693</b>	<b>100.00%</b>	<b>396,746</b>	<b>100.00%</b>	<b>377,245</b>	<b>100.00%</b>	<b>384,163</b>	<b>100.00%</b>	<b>393,474</b>	<b>100.00%</b>	<b>395,633</b>	<b>100.00%</b>
<b>PASIVO</b>												
Remuneración por pagar a la administradora	277	0.07%	296	0.07%	287	0.08%	308	0.08%	393	0.10%	409	0.10%
Tributos por pagar	15	0.00%	16	0.00%	15	0.00%	17	0.00%	16	0.00%	16	0.00%
Otras cuentas por pagar	7	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>299</b>	<b>0.08%</b>	<b>312</b>	<b>0.08%</b>	<b>302</b>	<b>0.08%</b>	<b>324</b>	<b>0.08%</b>	<b>409</b>	<b>0.10%</b>	<b>425</b>	<b>0.11%</b>
Capital variable	307,485	81.41%	319,305	80.48%	293,192	77.72%	295,425	76.90%	292,555	74.35%	292,439	73.92%
Capital Adicional	39,444	10.44%	42,027	10.59%	36,219	9.60%	36,676	9.55%	36,134	9.18%	36,027	9.11%
Resultados acumulados	12,334	3.27%	33,730	8.50%	41,041	10.88%	48,507	12.63%	48,507	12.33%	62,307	15.75%
Resultados no realizados	(3,528)	-0.93%	(5,940)	-1.50%	(975)	-0.26%	1,509	0.39%	2,067	0.53%	544	0.14%
Utilid. Neta del Período	21,659	5.73%	7,311	1.84%	7,466	1.98%	1,722	0.45%	13,802	3.51%	3,890	0.98%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>377,394</b>	<b>99.92%</b>	<b>396,434</b>	<b>99.92%</b>	<b>376,942</b>	<b>99.92%</b>	<b>383,839</b>	<b>99.92%</b>	<b>393,065</b>	<b>99.90%</b>	<b>395,207</b>	<b>99.89%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>377,693</b>	<b>100.00%</b>	<b>396,746</b>	<b>100.00%</b>	<b>377,245</b>	<b>100.00%</b>	<b>384,163</b>	<b>100.00%</b>	<b>393,474</b>	<b>100.00%</b>	<b>395,633</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>4,462,460</b>	<b>100.00%</b>	<b>14,211,901</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,763,717</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,031,152</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,287,720</b>	<b>100.00%</b>	<b>908,807</b>	<b>100.00%</b>
Venta de inversiones	4,441,757	99.54%	14,198,143	99.90%	5,719,449	99.23%	1,027,984	99.69%	4,274,611	99.69%	905,780	99.67%
Intereses y rendimientos	20,606	0.46%	13,495	0.09%	44,268	0.77%	3,168	0.31%	12,713	0.30%	3,025	0.33%
Resultado por diferencia de cambio, neto	-	0.00%	263	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	271	0.01%	2	0.00%
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	126	0.00%	-	0.00%
Otros ingresos operacionales	97	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
<b>CARGAS OPERACIONALES</b>	<b>4,440,800</b>	<b>99.51%</b>	<b>14,204,590</b>	<b>99.95%</b>	<b>5,756,251</b>	<b>99.87%</b>	<b>1,029,430</b>	<b>99.83%</b>	<b>4,273,918</b>	<b>99.68%</b>	<b>904,917</b>	<b>99.57%</b>
Costo de enajenación de inversiones	4,420,023	99.05%	14,200,794	99.92%	5,752,919	99.81%	1,028,512	99.74%	4,269,824	99.58%	903,674	99.44%
Remuneración a la Sociedad Administradora	1,977	0.04%	3,618	0.03%	3,175	0.06%	875	0.08%	3,928	0.09%	1,199	0.13%
Resultado por diferencia de cambio, neto	18,694	0.42%	-	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	-	0.00%	1	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Contribución con carácter de tributo	106	0.00%	174	0.00%	152	0.00%	42	0.00%	160	0.00%	44	0.00%
Otros gastos operacionales	-	0.00%	2	0.00%	5	0.00%	1	0.00%	6	0.00%	0	0.00%
<b>Utilidad neta del período</b>	<b>21,659</b>	<b>0.49%</b>	<b>7,311</b>	<b>0.05%</b>	<b>7,466</b>	<b>0.13%</b>	<b>1,722</b>	<b>0.17%</b>	<b>13,802</b>	<b>0.32%</b>	<b>3,890</b>	<b>0.43%</b>
<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>												
ROAE*	5.74%		1.89%		1.93%		1.81%		3.58%		4.05%	
ROAA*	5.73%		1.89%		1.93%		1.81%		3.58%		4.05%	
Pasivo / Patrimonio	0.08%		0.08%		0.08%		0.08%		0.10%		0.11%	

\* 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>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>Mar.12</b>	<b>2012</b>	<b>Mar.13</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