



BBVA CASH DÓLARES – 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 inversiones 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\$	103.71308	104.14260
Patrimonio US\$ MM	239.45	239.80
Nº de Partícipes	10,139	10,255

Historia de Clasificación: Riesgo Crediticio: AAfm.pe (06.10.08), ↑AA+fm.pe (04.03.09).
Riesgo de Mercado: Rm3.pe (06.10.08), ↑Rm2.pe (04.03.09).

Para la presente evaluación se han utilizado los Estados Financieros Auditados de BBVA Asset Management Continental SAF y del BBVA Cash Dólares al 31 de diciembre de 2009, 2010, 2011 y 2012, así como Estados Financieros No Auditados 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 decidió ratificar la clasificación de Riesgo Crediticio en AA+fm.pe y el Riesgo de Mercado en Rm2.pe al BBVA Cash Dólares (en adelante el Fondo).

La clasificación de Riesgo Crediticio asignada se sustenta en el porcentaje de instrumentos clasificados en Categoría I que mantiene el Fondo, los mismos que respaldan el pago de los flujos futuros. A esto se suman las Políticas de Inversión establecidas en su Reglamento de Participación, el grado de cumplimiento por parte de BBVA Asset Management SAF (en adelante la SAF), así como el respaldo del Grupo Económico al cual pertenece.

El Riesgo de Mercado se sustenta en la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo, la misma que le genera una baja volatilidad ante cambios en las tasas de mercado. Asimismo, recoge la posición que el Fondo mantiene en activos considerados de rápida realización, los mismos que le permiten cubrir con holgura la concentración de los 10 principales partícipes dentro del patrimonio.

El BBVA Cash Dólares es un fondo orientado a realizar inversiones en instrumentos de deuda de muy corto plazo y de alta calidad crediticia, emitidos principalmente en Dólares Americanos en el mercado local.

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 patrimonio administrado por el BBVA Cash Dólares, se incrementó en 0.15% respecto al ejercicio 2012, totalizando US\$239.80 millones, a pesar de haber registrado rescates de sus cuotas de participación, las mismas que disminuyeron en 0.27%. En ese sentido, es de mencionar que el crecimiento del Fondo viene dado por el número de partícipes, los mismos que pasan de 10,139 a 10,255 entre trimestres.

Al 31 de marzo de 2013, el valor cuota del Fondo ascendió a US\$104.14260, habiendo generado una rentabilidad nominal en los últimos tres meses de 0.41% (1.06% de tomar los últimos 12 meses), la misma que recoge la colocación de los recursos del Fondo principalmente en depósitos a plazo y de ahorro.

Con referencia al Riesgo Crediticio, al primer trimestre de 2013, el Fondo mantiene la elevada calidad de sus inversiones, toda vez que el 100% del portafolio se encontró colocado en instrumentos de Categoría I, concentrando la mayoría de los recursos en instrumentos de corto plazo, lo cual se encuentra alineado al objetivo del Fondo de invertir en instrumentos cuyos vencimientos no excedan los 360 días. No obstante lo anterior, el portafolio de inversiones registra concentración tanto por emisores como por instrumentos (9 y 11, respectivamente), riesgo que se mitiga por la calidad de la cartera y la duración de la misma.

En cuanto al análisis del portafolio por tipo de instrumento, se observa que el Fondo mantiene el 96.76% de la cartera en depósitos a plazo, mientras que la diferencia corresponde a depósitos de ahorro.

El Riesgo de Mercado del Fondo recoge la duración modificada promedio del portafolio de inversiones, la misma que se situó en 0.05 años, reduciéndose respecto a la registrada al cierre de 2012 (0.10 años), la misma que expone al Fondo a una baja volatilidad ante cambios en las tasas de mercado. El Riesgo de Mercado incorpora igualmente el nivel de concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio y la cobertura que los activos considerados de rápida realización le pueda brindar. En tal sentido, al primer trimestre de 2013, la concentración de partícipes se incrementó en relación al trimestres anterior al pasar de 17.22% a 23.86%, respectivamente. No obstante, el Fondo mantiene una elevada posición en instrumentos considera-

dos de rápida realización (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano y depósitos a plazo), los mismos que representaron el 100% del patrimonio, permitiéndole registrar una cobertura de 5.81 veces (4.19 veces el trimestre anterior).

Finalmente, a la fecha del presente informe, BBVA Asset Management 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 continuará monitoreando el desempeño del Fondo, comunicando oportunamente al mercado cualquier variación en las clasificaciones otorgadas.

Fortalezas

1. Elevada liquidez de las inversiones.
2. Elevada calidad crediticia de la cartera de inversiones
1. Calidad de gestión de BBVA Asset Management Continental SAF y el respaldo que le brinda el Grupo Económico al que pertenece.

Debilidades

1. Reducida dispersión del portafolio de inversiones en cuanto a instrumentos y emisores.
2. Volatilidad en la concentración patrimonial medida a través de los 10 principales partícipes.

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.

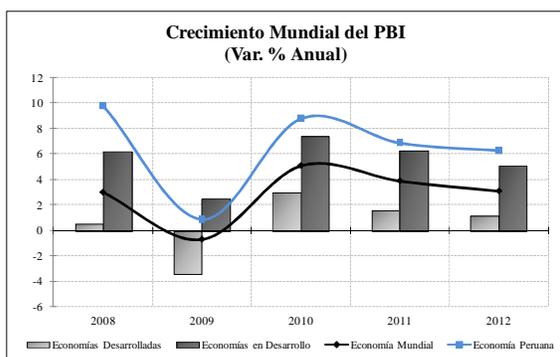
Amenazas

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.

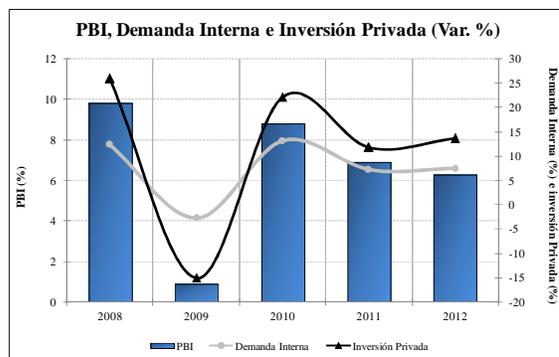


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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.

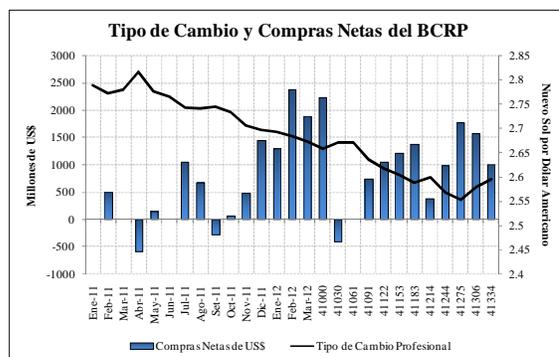


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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.

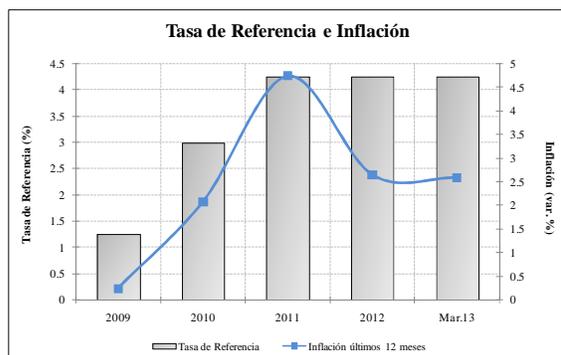


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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*.

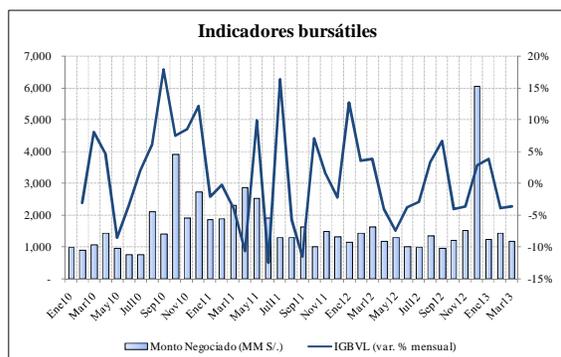


Fuente: BCRP / Elaboración: Equilibrium

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

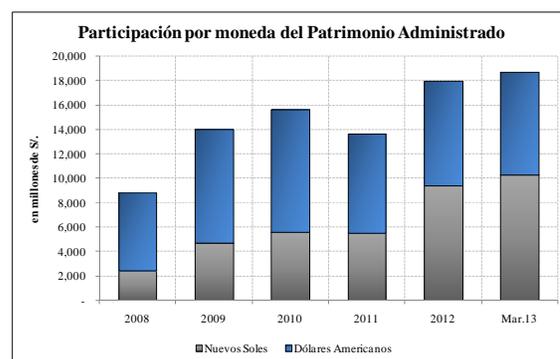
Por otro lado, se observó un menor dinamismo en el monto negociado durante el 2012, tal es así que entre enero y noviembre éste ascendió a aproximadamente S/1,219.1 millones, mientras que en el mismo periodo del 2011 este fue de S/1,660.4 millones. No obstante lo anterior, sólo en el mes de diciembre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

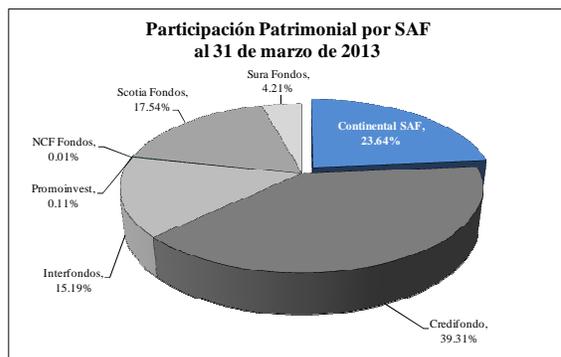
BBVA Asset Management Continental SAF (la SAF) inició operaciones en 1997 como una sociedad administradora de fondos mutuos, obteniendo en el año 2007 la autorización de funcionamiento como administradora de fondos de inversión. La SAF es una subsidiaria del BBVA Banco Continental, cuyos accionistas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

El BBVA Cash Dólares está dedicado a realizar inversiones en instrumentos de deuda de muy corto plazo en Dólares Americanos. El objetivo del Fondo es alcanzar un rendimiento superior al promedio aritmético simple de las tasas de cuentas de depósitos a plazo a 30 días en dólares de las tres principales entidades bancarias del país, indicador que se utilizará como *benchmark*. Con la finalidad de cumplir con dicho objetivo, el Fondo está facultado a invertir sus recursos en instrumentos de la más alta calidad crediticia, emitidos principalmente en el mercado local y en moneda extranjera.

Los límites establecidos en la Política de Inversiones del Fondo son los siguientes:

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

Es de señalar que 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:

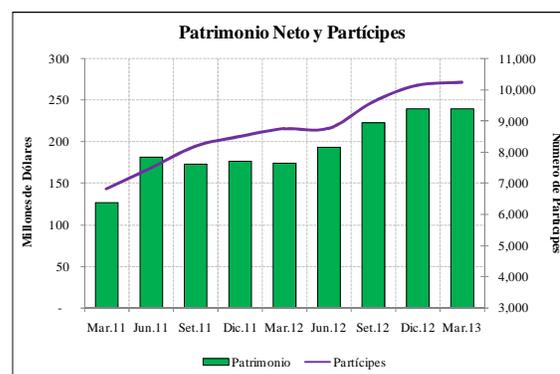
- Ningún partícipe podrá ser titular directa o indirectamente de más del 10% del patrimonio neto de un fondo mutuo determinado.
- Al menos 50% del portafolio deberá ser colocado en instrumentos negociados en mecanismos centralizados o en instrumentos de riesgo soberano o de entidades financieras constituidas 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 viene cumpliendo satisfactoriamente con la Política de Inversiones establecida en el Reglamento de Participación del BBVA Cash Dólares y con los aspectos operativos del mismo. Adicionalmente, provee de información relevante y suficiente al mercado de manera oportuna.

EVOLUCIÓN DEL FONDO

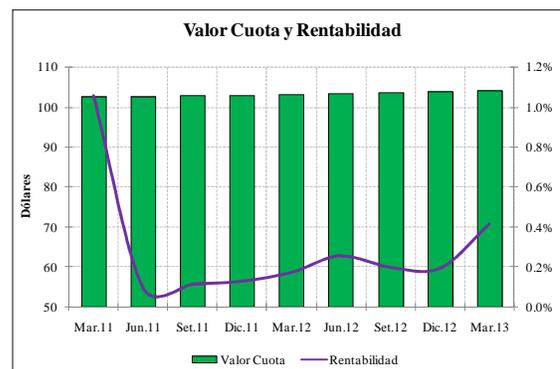
Al 31 de marzo de 2013, el sistema de fondos mutuos registró un patrimonio de S/.18,697 millones, +3.91% en relación al trimestre anterior, mientras que los partícipes alcanzaron los 330,990, +4.80% en relación al cierre de 2012. No obstante lo anterior, el segmento de fondos mutuos en obligaciones de corto plazo en dólares registró una disminución 3.65% en términos de patrimonio administrado, mientras que el número de partícipes retrocedió en 2.61%.

Al primer trimestre de 2013, el patrimonio administrado por el BBVA Cash Dólares se incrementó ligeramente (+0.15%) en relación al trimestre anterior, alcanzando los US\$239.80 millones. Asimismo, el número de partícipes del Fondo se incrementó al pasar de 10,139 a 10,255 entre trimestres.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de marzo de 2013, el valor cuota del Fondo ascendió a US\$104.1426, registrando una rentabilidad nominal para los últimos tres meses de 0.41% (1.06% de tomar los últimos 12 meses), el mismo que recoge la colocación de los recursos del Fondo principalmente en depósitos a plazo.



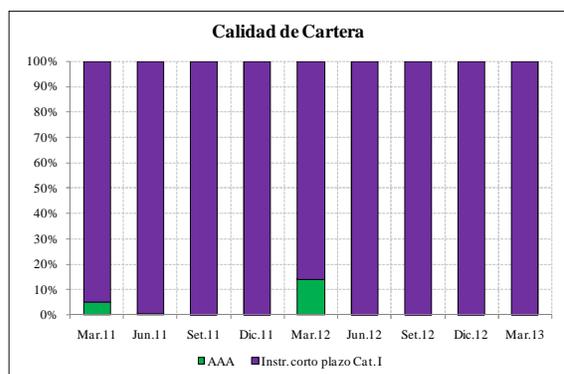
Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

ANÁLISIS DE LA CARTERA

Riesgo Crediticio

Al primer trimestre de 2013, el portafolio de inversiones del Fondo continúa estando conformado en 100% por instrumentos de Categoría I. Es de resaltar que el objetivo de inversión del Fondo expresa que las inversiones a realizarse serán predominantemente en Dólares Americanos y mayoritariamente en el mercado local, además de mantenerse en niveles de riesgo de alta calidad crediticia.

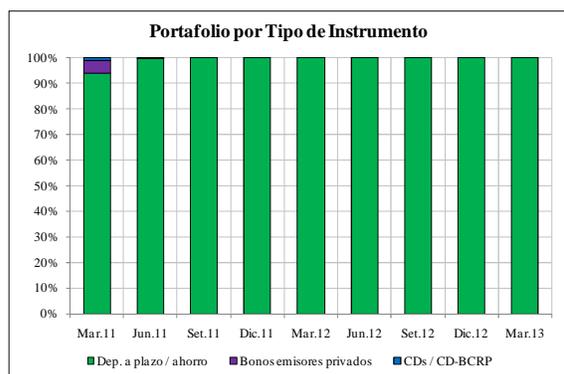
Por clasificación de riesgo de los instrumentos, el 100% de la cartera se mantuvo colocada en instrumentos de corto plazo de primera categoría.



Fuente: BBVA AM SAF/ Elaboración: Equilibrium

En cuanto a la segmentación del portafolio por tipo de instrumento, la cartera estuvo conformada por depósitos a plazo (96.76%) y de ahorro (3.24%).

Respecto a la diversificación por emisor e instrumento, los recursos estuvieron colocados en nueve emisores, registrando una participación máxima de 14.50% que corresponde al BBVA Banco Continental. En cuanto al número de instrumentos, estos ascendieron a 11, registrando una concentración máxima de 14.20% que corresponde a depósitos a plazo pactados con el Deutsche Bank.

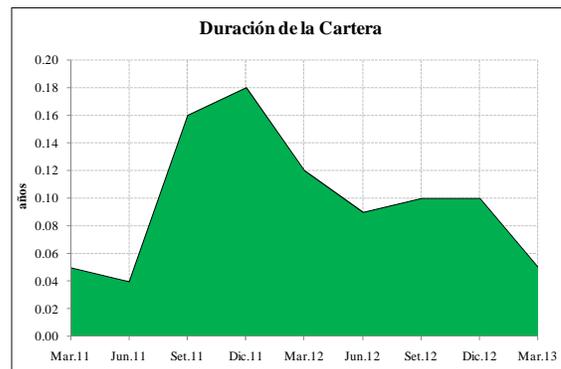


Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Riesgo de Mercado

La duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo registró una disminución al pasar de 0.10 a 0.05 años, entre trimestres. En ese sentido, es importante resaltar que el 96.76% de la cartera estuvo colocada en instrumentos con vencimientos menores a seis meses.

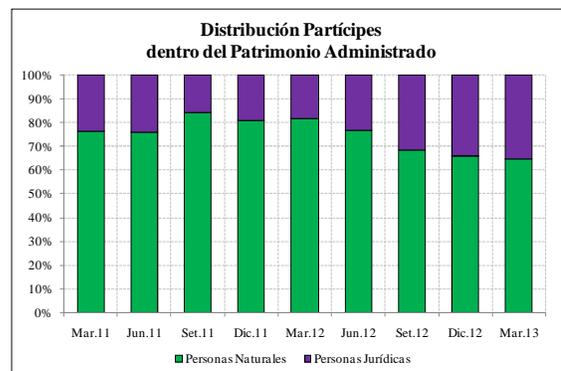
El nivel de duración actual del portafolio de inversiones del Fondo lo expone a una baja sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.



Fuente: BBVA AM SAF/ Elaboración: Equilibrium

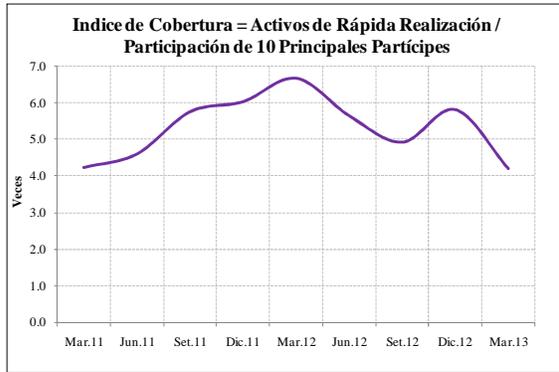
Respecto a la participación patrimonial por partícipe, las personas jurídicas incrementaron su participación al pasar de 33.97% a 35.26% entre trimestres. Con referencia a la participación por tipo de partícipe, las personas jurídicas representaron el 7.71% de los mismos (7.38% el trimestre anterior).

Como resultado de la mayor participación de personas jurídicas dentro del patrimonio administrado, la concentración de los 10 principales partícipes se vio desfavorecida al incrementarse la misma de 17.22% a 23.86% entre trimestres.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

A la fecha de análisis, los activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos de Gobierno Peruano y depósitos a plazo) representaron el 100% de las inversiones del Fondo, al igual que en los últimos ejercicios. Dicho comportamiento, sumado a una mayor concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio, resultó en un menor índice de cobertura, la misma que pasa de 5.81 a 4.19 veces entre trimestres, indicador que continúa siendo holgado.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Clasificación de Riesgo

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

La clasificación de Riesgo de Mercado se ratifica en Rm2.pe, la misma que incorpora el nivel actual de activos líquidos que mantiene el Fondo, los cuales le permiten cubrir con holgura la concentración de los principales partícipes en el patrimonio. Del mismo modo, se toma en consideración la duración modificada promedio del portafolio, la misma que le genera una baja sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado.

BBVA Cash Dólares
Estado de Situación Patrimonial
En miles de Nuevos Soles

ACTIVO	2009		2010		2011		Mar.12		2012		Mar.13	
Cuentas por cobrar	245	0.08%	326	0.11%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Inversiones	292,785	99.92%	284,693	99.89%	476,689	100.00%	465,960	100.00%	611,047	100.00%	621,385	100.00%
Depósitos a plazo	241,482	82.41%	226,370	79.42%	435,514	91.36%	398,954	85.62%	586,614	96.00%	600,580	96.65%
Depósitos de ahorro	40,311	13.76%	29,619	10.39%	40,432	8.48%	65,960	14.16%	23,303	3.81%	20,095	3.23%
Certificados de depósitos	-	0.00%	4,535	1.59%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Bonos	10,973	3.74%	23,569	8.27%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Valuación de inversiones	(907)	-0.31%	(398)	-0.14%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Intereses y rendimientos	927	0.32%	999	0.35%	743	0.16%	1,046	0.22%	1,130	0.18%	709	0.11%
TOTAL ACTIVO	293,031	100.00%	285,020	100.00%	476,689	100.00%	465,960	100.00%	611,047	100.00%	621,385	100.00%
PASIVO												
Remuneración por pagar a la administradora	148	0.05%	143	0.05%	233	0.05%	234	0.05%	299	0.05%	301	0.05%
Tributos por pagar	12	0.00%	11	0.00%	19	0.00%	19	0.00%	24	0.00%	24	0.00%
Otras cuentas por pagar	1	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
TOTAL PASIVO	161	0.05%	154	0.05%	251	0.05%	252	0.05%	323	0.05%	325	0.05%
Capital variable	289,167	98.68%	278,505	97.71%	463,166	97.16%	451,939	96.99%	588,859	96.37%	596,356	95.97%
Capital Adicional	720	0.25%	760	0.27%	5,571	1.17%	5,330	1.14%	10,530	1.72%	10,727	1.73%
Resultados acumulados	84	0.03%	3,556	1.25%	5,669	1.19%	7,562	1.62%	7,118	1.16%	11,432	1.84%
Resultados no realizados	(907)	-0.31%	(398)	-0.14%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Utilid. Neta del Período	3,806	1.30%	2,444	0.86%	2,032	0.43%	877	0.19%	4,217	0.69%	2,545	0.41%
TOTAL PATRIMONIO	292,870	99.95%	284,866	99.95%	476,438	99.95%	465,708	99.95%	610,724	99.95%	621,060	99.95%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	293,031	100.00%	285,020	100.00%	476,689	100.00%	465,960	100.00%	611,047	100.00%	621,385	100.00%

Estado de Ganancias y Pérdidas
En miles de Nuevos Soles

	2009		2010		2011		Mar.12		2012		Mar.13	
INGRESOS OPERACIONALES	2,580,919	100.00%	4,202,328	100.00%	15,369,519	100.00%	1,477,394	100.00%	5,635,935	100.00%	2,969,417	100.00%
Venta de inversiones	2,575,573	99.79%	4,197,442	99.88%	15,363,209	99.96%	1,415,955	95.84%	5,568,656	98.81%	2,966,078	99.89%
Intereses y rendimientos	4,580	0.18%	4,391	0.10%	5,573	0.04%	60,978	4.13%	66,823	1.19%	3,330	0.11%
Resultado por diferencia de cambio, neto	766	0.03%	495	0.01%	-	0.00%	461	0.03%	456	0.01%	10	0.00%
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	-	0.00%	-	0.00%	736	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Otros ingresos operacionales	-	0.00%	-	0.00%	1	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
CARGAS OPERACIONALES	2,577,113	99.85%	4,199,884	99.94%	15,367,487	99.99%	1,476,517	99.94%	5,631,718	99.93%	2,966,872	99.91%
Costo de enajenación de inversiones	2,574,752	99.76%	4,197,401	99.88%	15,362,729	99.96%	1,475,102	99.84%	5,627,806	99.86%	2,966,078	99.89%
Remuneración a la Sociedad Administradora	1,439	0.06%	1,650	0.04%	2,538	0.02%	688	0.05%	3,014	0.05%	865	0.03%
Resultado por diferencia de cambio, neto	-	0.00%	-	0.00%	1,410	0.01%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Contribución con carácter de tributo	129	0.00%	116	0.00%	185	0.00%	49	0.00%	220	0.00%	63	0.00%
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	790	0.03%	715	0.02%	619	0.00%	677	0.05%	677	0.01%	(134)	0.00%
Otros gastos operacionales	4	0.00%	2	0.00%	6	0.00%	-	0.00%	1	0.00%	0	0.00%
Utilidad neta del período	3,806	0.15%	2,444	0.06%	2,032	0.01%	877	0.06%	4,217	0.07%	2,545	0.09%
PRINCIPALES INDICADORES												
ROAE*	1.30%		0.85%		0.53%		0.92%		0.94%		1.07%	
ROAA*	1.30%		0.85%		0.53%		0.92%		0.94%		1.07%	
Pasivo / Patrimonio	0.05%		0.05%		0.05%		0.05%		0.05%		0.05%	

* 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%
Total Activo Corriente	28,353	98.33%	38,871	99.59%	47,565	99.50%	43,149	99.45%	50,725	99.46%	49,176	99.44%
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%
TOTAL ACTIVO	28,836	100.00%	39,031	100.00%	47,804	100.00%	43,386	100.00%	51,001	100.00%	49,453	100.00%
PASIVO												
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%
TOTAL PASIVO	4,099	14.21%	5,207	13.34%	8,632	18.06%	7,023	16.19%	6,981	13.69%	3,462	7.00%
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%
TOTAL PATRIMONIO	24,737	85.79%	33,824	86.66%	39,172	81.94%	36,363	83.81%	44,020	86.31%	45,991	93.00%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	28,836	100.00%	39,031	100.00%	47,804	100.00%	43,386	100.00%	51,001	100.00%	49,453	100.00%

Estado de Ganancias y Pérdidas
Miles de Nuevos Soles

	2009		2010		2011		Mar.12		2012		Mar.13	
INGRESOS	21,896	100.00%	36,174	100.00%	35,701	100.00%	8,440	100.00%	37,072	100.00%	11,843	100.00%
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%
EGRESOS	(21,226)	-96.94%	(23,501)	-64.97%	(23,046)	-64.55%	(7,361)	-87.22%	(24,259)	-65.44%	(10,320)	-87.14%
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%
Utilidad Operativa	670	3.06%	12,673	35.03%	12,655	35.45%	1,079	12.78%	12,813	34.56%	1,523	12.86%
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%
Utilidad antes de impuestos	751	3.43%	12,850	35.52%	13,397	37.53%	1,283	15.20%	13,784	37.18%	1,970	16.63%
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%
Utilidad neta del periodo	733	3.35%	9,087	25.12%	9,398	26.32%	2,192	25.97%	9,848	26.56%	3,471	29.31%
PRINCIPALES INDICADORES												
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*