

Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Contacto:
 Hugo Barba
hbarba@equilibrium.com.pe
 María Luisa Tejada
mtejada@equilibrium.com.pe
 (511) 616 0400



7 de marzo de 2017

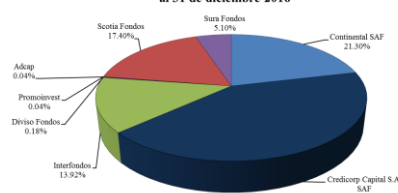
Reporte de Monitoreo al 31 de diciembre de 2016

BBVA DÓLARES				CLASIFICACIONES	
Tipo de Fondo	Instrumentos de deuda	Segmento	Mediano Plazo	RIESGO CREDITICIO	
Participación dentro del Segmento	10,71% en Patrimonio y 13,34% en Partícipes	Moneda	Dólares	(modificada) de AAfm.pe a AA-fm.pe	
Orientación Cartera	Instrumentos de primer orden en Dólares	Patrimonio US\$	72.67 MM	RIESGO DE MERCADO	
Nº de Partícipes	3,942	Duración	2.47	Rm5.pe	
Rentabilidad Nominal Trimestral	-1.55%	Valor Cuota US\$	178.3584		

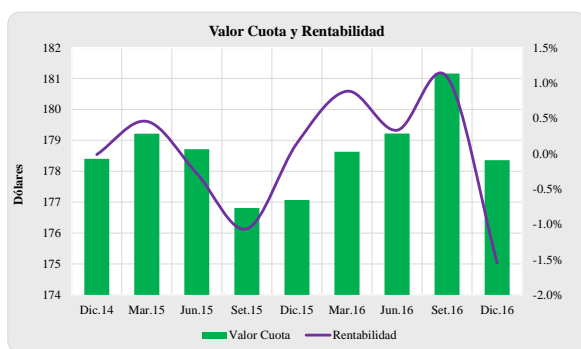
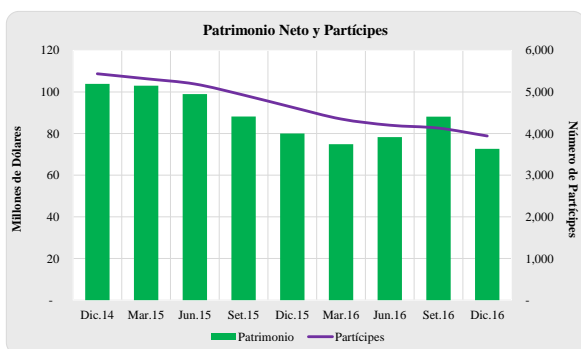
ANTECEDENTES ADMINISTRADORA

Administrador	BBVA Asset Management Continental S.A.
Grupo al que pertenece	Grupo BBVA
Clasificación Banco Continental	A+
Monto Total Administrado	S/5,375 MM
Nº de Fondos Mutuos	17
Nº de Fondos de Inversión	0
Participación en Fondos Mutuos	21.30%

Participación Patrimonial por SAF al 31 de diciembre 2016



CARACTERÍSTICAS DEL FONDO



Al cierre del ejercicio 2016, los mercados financieros internacionales fueron afectados por el resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos dada la incertidumbre respecto a la política económica que tomará el presidente electo. En tal sentido, el FMI observó un crecimiento mundial anual de 3.1%, esperando una recuperación de la economía pese a que se afrontarán riesgos como medidas proteccionistas y discrepancias políticas, el estancamiento en economías desarrolladas, así como la reversión de las condiciones financieras en los mercados emergentes.

En relación a la economía norteamericana, esta registró un crecimiento de 1.6% en el 2016, situándose por debajo del estimado por la FED. No obstante lo anterior, dicha entidad decidió subir el rango de la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos (0.50-0.75%) en diciembre 2016, en línea con la mejora observada en el mercado laboral y la consecuente caída en la tasa de desempleo. Por su parte, el incremento prolongado del crédito en China a través del mercado inmobiliario, resultó en un crecimiento anual de la economía china de 6.8% durante el 2016, crecimiento que se situó dentro del rango meta (6.5% - 7.0%).

El incremento de las tasas en Estados Unidos generó además la apreciación del dólar a nivel global, siendo en el Perú el TC interbancario promedio al cierre del año de 3.36 soles por dólar (-1.47% respecto al cierre de 2015). En términos de actividad económica local, el BCRP estima un crecimiento del PBI de 4.0% para el año 2016 impulsado principalmente por el refuerzo de los sectores primarios. Asimismo, se espera que el consumo privado crezca a una tasa de 3.5% y la inflación cierre en aproximadamente 3.0%.

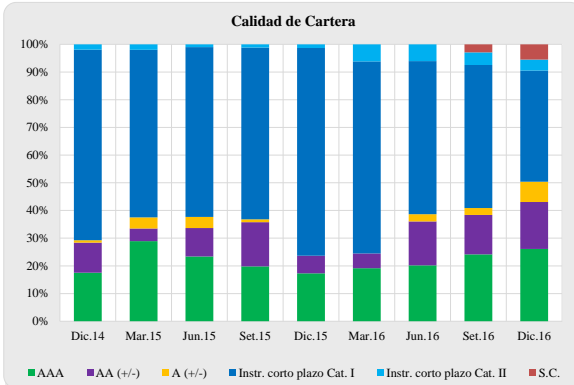
Respecto a la industria de fondos mutuos, el patrimonio total administrado alcanzó los S/23,23 mil millones al cierre del ejercicio 2016, exhibiendo un crecimiento de 2.34% respecto al trimestre anterior. En la misma línea, el número de partícipes aumenta en 1.03% durante el mismo periodo hasta alcanzar los 419,048. Respecto a los fondos mutuos en obligaciones, fueron los fondos de Corto Plazo en Dólares y Muy Corto Plazo en Soles los que presentaron mayor crecimiento en términos absolutos en su patrimonio administrado.

Por su parte, el segmento de mediano plazo en Dólares presenta un retroceso trimestral de 3.11% en su patrimonio administrado y de 5.32% a lo largo del 2016. En esa misma línea, el número de partícipes disminuye en 1.69% entre trimestres, acumulando una disminución de 9.94% en el ejercicio.

En línea con lo presentado por el sector, el patrimonio administrado por BBVA Dólares (en adelante el Fondo) retrocede en 17.52% entre trimestres, totalizando US\$72.67 millones. Asimismo, el número de partícipes cae en 4.58%, pasando de 4,131 a 3,942 entre setiembre y diciembre de 2016.

Al 31 de diciembre de 2016, el valor cuota del Fondo alcanzó US\$178.3584, exhibiendo una pérdida nominal trimestral de 1.55% (ganancia nominal anual de 0.73%), el cual refleja la colocación de los recursos principalmente en bonos corporativos y depósitos a plazo.

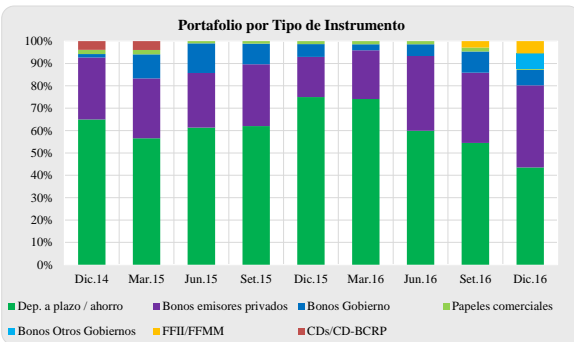
RIESGO DE CRÉDITO



A la fecha de corte, la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Fondo se sigue ajustando al pasar la posición de instrumentos de Categoría I de 90.10% a 83.22% entre trimestres. Lo anterior resultó en que el Comité de Clasificación de Equilibrium decida bajar la categoría asignada al Riesgo Crediticio de AAFm.pe a AA-fm.pe. Cabe resaltar que, de acuerdo a lo mencionado por la SAF, se tiene como objetivo mejorar la calidad crediticia de los portafolios administrados, estableciendo como límite interno hasta 10% para la posición en instrumentos de Categoría II, lo cual sería implementado de manera gradual.

Por su parte, la posición en activos de Categoría II se incrementa de 7.01% a 11.27% entre setiembre y diciembre de 2016, los cuales responden a bonos corporativos de Vale Corporation, papeles comerciales de Los Portales y depósitos a plazo pactados con Banco Santander de Brasil y Banco Bradesco. Asimismo, la tenencia de instrumentos sin clasificación se incrementa de 2.90% a 5.51% asociado a cuotas de participación en fondos de inversión locales.

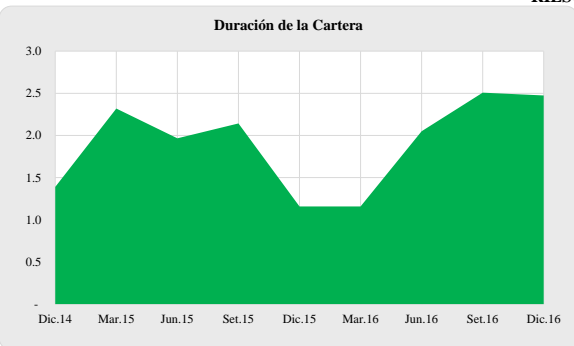
Por clasificación de riesgo de los instrumentos se observa una menor posición de los CP-1 (+/-) que disminuyen de 51.69% a 40.16% y de los CP-2 (+/-) que lo hacen de 4.54% a 3.96%, favoreciendo la tenencia de activos AAA y AA (+/-) que pasaron de 24.15% a 26.13% y de 14.25% a 16.94%, respectivamente. En tanto, los A (+/-) se incrementan de 2.47% a 7.31% entre trimestres.



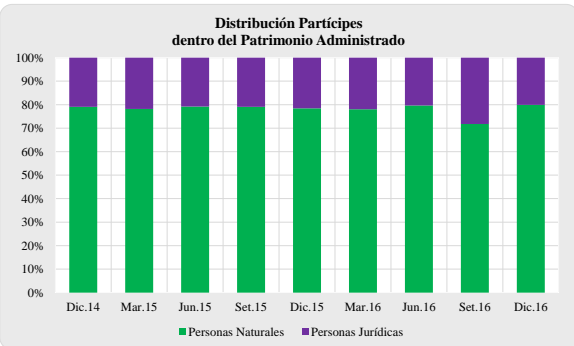
En lo que respecta a la cartera por tipo de instrumento se observan algunos cambios en la estructura, toda vez que los depósitos a plazo -que tenían la mayor participación relativa en el portafolio- disminuyen su representación de 37.67% a 25.22%, cediendo posición a los bonos corporativos que entre trimestres se incrementan de 28.71% a 34.05%. Por otro lado, los depósitos de ahorro alcanzaron el 18.26% desde 16.80% registrado al trimestre previo, mientras que los bonos del Gobierno Peruano se contraen de 9.45% a 6.90%. Adicionalmente, se observa una posición en bonos de otros gobiernos con el 6.70%, y se mantienen las participaciones en cuotas de participación en fondos de inversión (5.51%), bonos titulizados (2.73%) y papeles comerciales (0.64%).

La diversificación del portafolio entre trimestres revela un mayor número de emisores (de 33 a 34) con un menor número de instrumentos (de 49 a 43). La máxima participación en ambos casos asciende a 13.26% y corresponde a la cuenta de ahorro que mantiene el Fondo en el Banco Santander Perú.

RIESGO DE MERCADO

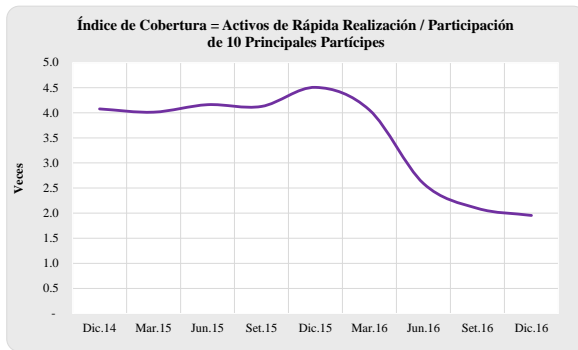


Al cierre del ejercicio 2016, la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo disminuye ligeramente al pasar de 2.51 a 2.47 años, como resultado de las modificaciones presentadas en la estructura de la cartera por tipo de instrumento. Dicha duración expone al Fondo a una alta sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

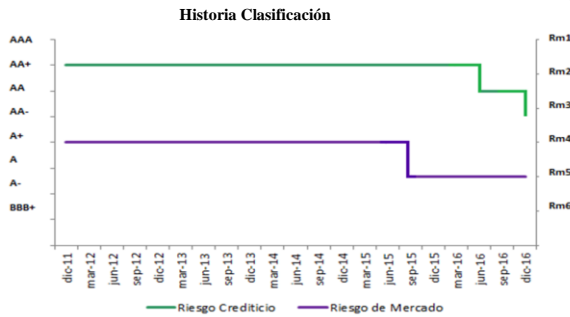


La contribución de las personas naturales dentro de la estructura patrimonial se incrementa en el último trimestre de 71.79% a 79.91%, al disminuir el aporte de los jurídicos en mayor cuantía. No obstante, la representación de las personas naturales respecto al total de partícipes presenta un ligero incremento al pasar de 93.93% a 94.01%.

Por lo antes expuesto, se observa que la concentración de los 10 principales partícipes dentro del patrimonio disminuye entre trimestres de 30.51% a 25.78%.



Dada la menor posición en depósitos a plazo explicada anteriormente, los activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano, letras del Tesoro Público y depósitos a plazo) disminuyen entre trimestres de 63.93% a 50.38%. Lo anterior logra contrarrestar la menor concentración de los 10 principales partícipes, conllevando a que la cobertura de liquidez se ajuste de 2.10 a 1.95 veces.



CLASIFICACIÓN

Al cierre del ejercicio 2016, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió modificar la categoría de Riesgo Crediticio asignada a BBVA Dólares de AAfm.pe a AA-fm.pe producto de la menor tenencia observada en instrumentos de la más alta calidad crediticia. Por otro lado, la clasificación considera la diversificación del portafolio de inversiones tanto por emisor como por instrumento, así como el respaldo de la Sociedad Administradora y las principales características establecidas en su Reglamento de Participación.

La clasificación de Riesgo de Mercado se mantiene en Rm5.pe, al considerar la duración modificada promedio actual del portafolio, la misma que genera una alta sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado. Además, recoge el nivel actual de activos líquidos que mantiene el Fondo, los que permiten cubrir adecuadamente la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio.

CATEGORÍAS DE RIESGO CREDITICIO

AAAfm.pe	Cuotas con el más alto respaldo frente a pérdidas por riesgo crediticio. Los activos y políticas del Fondo presentan el menor riesgo de todas las categorías.
AAfm.pe	Cuotas con muy alto respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos y políticas del Fondo presentan una ligera sensibilidad frente a variaciones en las condiciones económicas.
Afm.pe	Cuotas con alto respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Los activos y políticas del Fondo son discretamente sensibles frente a variaciones en las condiciones económicas.
BBBfm.pe	Cuotas con suficiente respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio. Aunque los activos puedan presentar cierto riesgo y/o la política de inversión pueda mostrar algunas desviaciones, éstas podrían solucionarse en el corto plazo.
BBfm.pe	Cuotas con bajo respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio producto del riesgo de sus activos, cambios en las condiciones económicas o porque las políticas de inversión podrían provocar el incumplimiento de obligaciones. Los activos que integran el Fondo presentan problemas patrimoniales que deben ser superados en el mediano plazo.
Bfm.pe	Cuotas con muy bajo respaldo frente a pérdidas referidas a riesgo crediticio, el cual, dada la calidad de sus activos, es altamente sensible a las variaciones en las condiciones económicas. Los activos que integran el Fondo poseen características especulativas. La probabilidad de incumplimiento es mayor respecto a categorías superiores.
CCCFm.pe	Cuotas muy sensibles a pérdidas referidas a riesgo crediticio, producto del elevado riesgo asumido por la política de inversión. Presentan una inadecuada capacidad de pago y resulta probable que los tenedores de cuotas enfrenten pérdidas.
Dfm.pe	Cuotas sin valor. Sus tenedores enfrentan pérdidas en el capital invertido.
E.pe	No se dispone de información confiable, suficiente, válida o representativa para calificar las cuotas del Fondo en grados de inversión o especulativo.

NOTA: La inclusión del signo +/- en las categorías comprendidas entre AAfm y Bfm indican la posición relativa dentro de la categoría.

CATEGORÍAS DE RIESGO DE MERCADO

Rm1.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es la más baja.
Rm2.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada a baja.
Rm3.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es moderada.
Rm4.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado va de moderada a alta.
Rm5.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es alta.
Rm6.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es muy alta.