



## Reporte de Monitoreo al 31 de diciembre de 2017 BBVA DÓLARES – FMIV

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 21 de febrero de 2018

#### Contacto:

(511) 616 0400

Hugo Barba

Analista

[hbarba@equilibrium.com.pe](mailto:hbarba@equilibrium.com.pe)

Claudia Pérez

Analista

[cperez@equilibrium.com.pe](mailto:cperez@equilibrium.com.pe)

### Clasificación

Riesgo de Crédito

Riesgo de Mercado

### Categoría\*

(modificada)  
De A+fm.pe  
a Afm.pe

Rm5.pe

\* Para mayor información respecto a la descripción de las categorías asignadas, referirse al Anexo I.

La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente Clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.equilibrium.com.pe>) donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes. La información utilizada en este informe comprende la cartera de inversiones del BBVA Dólares – FMIV (el Fondo) al 31 de diciembre de 2017, a lo cual se suman los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2014, 2015 y 2016, así como No Auditados al 31 de diciembre de 2017 del Fondo y de BBVA Sociedad Administradora de Fondos (la SAF). Adicionalmente, se contó con la Política de Inversiones del Fondo. Equilibrium comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad clasificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de clasificación se realizan según la regulación vigente. Adicionalmente, la opinión contenida en el informe resulta de la aplicación rigurosa de la metodología vigente aprobada en Sesión de Directorio de fecha 20/01/2017.

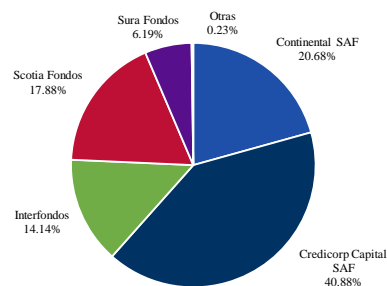
### Características del Fondo

<b>Tipo de Fondo:</b>	Renta Fija	<b>Segmento:</b>	Mediano Plazo
<b>Participación en el Segmento:</b>	9.77% en Patrimonio y 12.68% en participes	<b>Moneda:</b>	Dólares
<b>Orientación de la Cartera:</b>	Instrumentos de deuda de primer orden	<b>Patrimonio (US\$):</b>	71.53 millones
<b>N° de Participes:</b>	3,649	<b>Duración:</b>	2.38 años
<b>Rentab. Nominal Trimestral:</b>	0.06%	<b>Valor Cuota (US\$):</b>	182.7967

### Antecedentes de la Sociedad Administradora

<b>Administrador:</b>	BBVA Asset Management Continental
<b>Grupo Económico:</b>	Grupo BBVA
<b>Clasificación BBVA Continental:</b>	A+
<b>Monto Total Administrado:</b>	S/6,137 millones
<b>N° de Fondos Mutuos:</b>	21
<b>N° de Fondos de Inversión:</b>	0
<b>Participación en la Industria de Fondos Mutuos:</b>	20.68%

### Participación Patrimonial por SAF al 31 de diciembre de 2017



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

**Fundamento:** Luego la evaluación efectuada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió modificar la clasificación otorgada al Riesgo Crediticio de BBVA Dólares (en adelante el Fondo) de A+fm.pe a Afm.pe, mientras que en el caso de la clasificación de Riesgo de Mercado decidió mantenerla en Rm5.pe.

La decisión del Comité de modificar la clasificación de Riesgo Crediticio del Fondo, se sustenta en la tendencia negativa observada en la calidad de cartera del Fondo, toda vez que la concentración del portafolio en instrumentos de primera categoría disminuyó de 84.82% a 82.21% entre setiembre y diciembre de 2017. Cabe mencionar que, dado el deterioro de la calidad de cartera observado a partir del cuarto trimestre de 2016, se realizó un *downgrade* a la clasificación de Riesgo Crediticio en junio de 2017, manteniéndose bajo presión desde entonces.

Por otro lado, fueron considerados en la evaluación del Riesgo Crediticio, la diversificación de la cartera tanto en número de emisores como instrumentos, la experiencia del equipo gestor del Fondo, el grado de cumplimiento de las

políticas de inversión y el respaldo que les brinda el grupo económico al cual pertenecen.

En relación al Riesgo de Mercado, la clasificación asignada se sustenta principalmente en la duración modificada promedio del Fondo, la cual si bien disminuye de 2.44 años a 2.38 años en el trimestre evaluado, permanece en niveles elevados, representando una alta sensibilidad frente a variaciones en las condiciones de mercado. Adicionalmente se tienen en cuenta los adecuados niveles de liquidez que registra el Fondo, siendo así que los activos más líquidos al cierre de diciembre de 2017 ascendieron a 53.88% así como el nivel de concentración de los diez principales partícipes que alcanzó 24.56% al corte de análisis y la cobertura que brindan los activos más líquidos a los principales partícipes, que disminuyó en el trimestre, dado el ligero incremento de la concentración de partícipes.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando la evolución del portafolio de colocaciones del Fondo, de tal manera que pueda informar al mercado de manera oportuna cualquier variación en su nivel de Riesgo Crediticio y/o de Riesgo de Mercado.

#### **Factores Críticos que Podrían Llevar a un Aumento en la Clasificación:**

##### ***Riesgo de Crédito***

- Incremento consistente en la tenencia de activos de Categoría I.
- Mayor diversificación del portafolio de inversiones, tanto por emisor como por instrumento.

##### ***Riesgo de Mercado***

- Inversión en instrumentos con menor duración, ajustando consistentemente la duración modificada promedio del portafolio de inversiones.
- Cambio en la política de inversiones del Fondo, limitando la colocación de recursos en activos que no generen riesgo de mercado al Fondo.

#### **Factores Críticos que Podrían Llevar a una Disminución en la Clasificación:**

##### ***Riesgo de Crédito***

- Incremento sostenido en instrumentos de Categorías distintas a I y/o en activos sin clasificación de riesgo.
- Tendencia decreciente tanto en el número de emisores como en los instrumentos que conforman el portafolio inversiones, exponiendo al Fondo a un riesgo de concentración.
- Pérdida de respaldo patrimonial en la SAF.
- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo relacionados al Riesgo de Crédito.

##### ***Riesgo de Mercado***

- Incremento de las inversiones en activos de mayor duración y/o en aquellos no considerados de rápida realización, ajustando la cobertura que brindan los mismos a los diez principales partícipes en el patrimonio.
- Devaluación del Dólar americano respecto a la moneda local que impacte negativamente en el valor del portafolio de inversiones.
- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo relacionados al Riesgo de Mercado.

#### **Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:**

- Ninguna.

## ANÁLISIS DEL CONTEXTO ECONÓMICO MUNDIAL Y LOCAL

La actividad económica mundial continuó fortaleciéndose durante el cuarto trimestre de 2017, identificándose un repunte generalizado de crecimiento, especialmente marcado en Europa y Asia, con lo cual se estima que el producto bruto interno mundial creció 3.7% durante el año 2017. En línea con lo anterior, se prevé que este dinamismo continúe durante el 2018 y 2019, por lo cual el FMI revisó su previsión de crecimiento mundial a 3.9% para ambos ejercicios, situándola por encima del 3.7% estimado para el año 2018 en octubre del ejercicio previo.

Se estima que el crecimiento de China se ubique en 6.6% y 6.4% para los años 2018 y 2019, respectivamente, lo cual implica una ligera revisión al alza gracias al afianzamiento de la demanda externa. Por su parte, el pronóstico de crecimiento para Estados Unidos ha sido corregido de 2.3% a 2.7% en 2018 y de 1.9% a 2.5% en 2019, debido al aumento de las proyecciones de demanda externa y del impacto positivo de la reciente reforma tributaria en el corto plazo. En este contexto, cabe señalar que la FED elevó en 25 puntos básicos el rango de la tasa de referencia en diciembre, situándola en 1.25% - 1.5%.

En relación a la actividad económica local, ésta ha venido recuperándose desde el segundo trimestre del 2017, luego de que empezaran a revertirse los choques que la economía enfrentó a inicios del año como resultado del Fenómeno del Niño Costero y la paralización de algunas obras importantes (por ejemplo, Gasoducto Sur). En vista de lo anterior, el BCRP espera un crecimiento económico de 2.7% para 2017, tras crecer 1.8% en noviembre y acumular un crecimiento de 2.4% en el año; asimismo, se estima que la inversión del sector privado crezca 0.6%, luego de tres años consecutivos de caídas. Respecto a la inflación, ésta disminuyó desde 3.2% alcanzado en 2016 a 1.4% para el presente año. En este contexto, cabe resaltar que el Directorio del BCRP redujo la tasa de interés de referencia de 3.25% a 3.0% en enero de 2018.

## ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA DE FONDOS MUTUOS PERUANA

Durante el cuarto trimestre de 2017, el dinamismo de la industria de Fondos Mutuos se fortaleció en línea con la recuperación de la economía local. Tal es así que el patrimonio administrado ascendió a S/29.68 mil millones (S/27.93 a setiembre de 2017), reflejando un incremento trimestral de 6.26% y de 17.62% en términos anuales. Por su parte, el número de partícipes totalizó 443,195 al cierre del ejercicio 2017 (440,217 a setiembre de 2017), lo cual representó un incremento de 0.68% entre trimestres y de 5.76% al considerarse los últimos 12 meses.

Respecto al comportamiento de los diferentes segmentos de la industria, se observa que los inversionistas mantienen una preferencia por los fondos mutuos de corto plazo en moneda local y extranjera, dado que este segmento representó el mayor crecimiento en términos absolutos y relativos durante el ejercicio 2017. Cabe resaltar que los fondos mutuos de corto plazo representan 40.9% de los fondos mutuos en obligaciones a la fecha de corte.

En cuanto al segmento de mediano plazo en dólares se evidenció un comportamiento mixto, dado que si bien el patrimonio administrado aumentó ligeramente en el trimestre (+0.98%) y en los últimos 12 meses (+4.15%), el número de partícipes disminuyó tanto en el trimestre como en términos interanuales (-0.45% y -4.29%, respectivamente), acorde con la mayor preferencia de los inversionistas de este segmento en los fondos mutuos en moneda nacional.

## BBVA ASSET MANAGEMENT CONTINENTAL SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS

BBVA Asset Management Continental Sociedad Administradora de Fondos (la SAF) inició operaciones en 1997 como una sociedad administradora de fondos mutuos con la denominación Continental S.A. SAF, obteniendo en el año 2007 la autorización de funcionamiento como administradora de fondos de inversión.

Posteriormente, 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. La SAF tiene como objetivo dedicarse únicamente a la administración de fondos autorizados por la SMV, además de a la compra y venta de valores.

La SAF es subsidiaria del BBVA Banco Continental, la cual posee el 100% de las acciones con derecho a voto representativas del capital social emitido. Además de la SAF, el BBVA Banco Continental tiene otras subsidiarias, tales como: (i) Continental Sociedad Agente de Bolsa S.A.; (ii) Continental Sociedad Titulizadora S.A.; e, (iii) Inmuebles y Recuperaciones Continental S.A.

BBVA Continental y las subsidiarias antes mencionadas integran el Holding Continental, junto con Comercializadora Corporativa S.A.C. y BBVA Consumer Finance. Cabe mencionar también que el accionista mayoritario del BBVA Banco Continental es el Holding Continental, que a su vez pertenece al Grupo BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria) y al Grupo Brescia.

### Participación de Mercado

Al 31 de diciembre de 2017, la SAF administraba 21 fondos mutuos que en conjunto sumaban un patrimonio total de S/6,136.96 millones, reflejando un incremento de 4.46% en el trimestre y 15.51% en comparación al cierre de 2016, dinámica que si bien fue positiva, fue menor a la observada para el promedio del sistema de fondos mutuos en ambos casos, por lo cual la participación de mercado disminuyó ligeramente a 20.68% (21.30% y 21.04% a diciembre de 2016 y setiembre de 2017, respectivamente), aunque la SAF se mantuvo en el segundo lugar.

En el número de partícipes también se observó una tendencia positiva al pasar de tener una participación de mercado de 31.91% en setiembre a 32.01% en diciembre de 2017, manteniéndose como la SAF con mayor número de partícipes en el sistema de fondos mutuos con 141,858 al corte de análisis.

### Marco Regulatorio

Las operaciones de la SAF 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).

### Directorio, Equipo Gerencial y Comité de Inversiones de los Fondos Administrados

El Directorio, equipo gerencial y Comité de Inversiones de la SAF se detalla en el Anexo II del presente informe.

Al respecto, cabe destacar que en el trimestre se incorporó al equipo, el señor Oscar Pascual Gutierrez, como Responsable de Riesgos, Valoración y Performance, cargo que se encontraba vacante, y miembro del Comité de Inversiones. Además, se incorporó a dicho Comité, el señor Julio Cubillas Rodríguez.

## BBVA DÓLARES - FMIV

### Política de Inversión

BBVA Dólares es un fondo mutuo que invierte únicamente en instrumentos de deuda de mediano plazo en Dólares Americanos, con una duración promedio mayor a 360 días y hasta 1,080 días, principalmente en dólares americanos y en el mercado local o extranjero. El rendimiento del fondo es comparado con el promedio aritmético simple de las tasas de cuentas de depósitos a plazo a 360 días en Dólares de las tres principales entidades bancarias locales, utilizando el índice obtenido como indicador de comparación o *benchmark*. Dentro de sus operaciones y buscando superar el indicador de comparación, el Fondo aplica los límites estipulados en el Anexo III del presente informe.

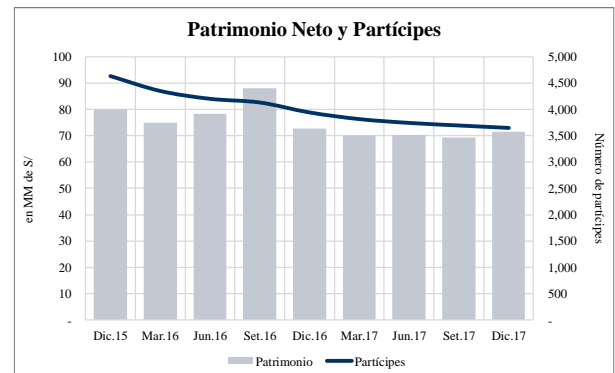
Adicionalmente, la SAF se encuentra sujeta a regulaciones adicionales por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), las mismas que buscan limitar la exposición de los fondos que administran. Entre las principales se puede mencionar:

- 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 Mutuo.
- No se deberá invertir más del 30% 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.

Al 31 de diciembre de 2017, la SAF viene cumpliendo satisfactoriamente con los límites de inversión establecidos en la Política de Inversiones del Fondo, así como con los aspectos operativos del mismo.

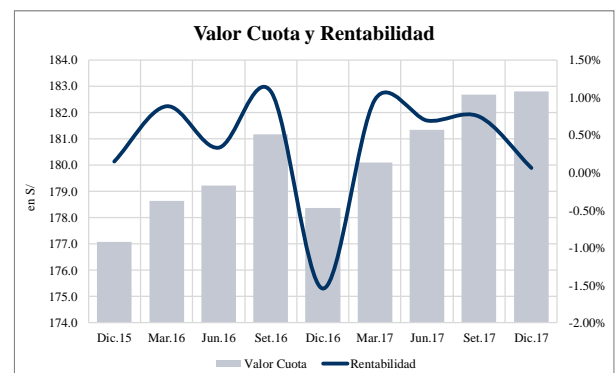
### Patrimonio y Rentabilidad

En el cuarto trimestre de 2017, el patrimonio administrado por el BBVA Dólares mostró una evolución favorable al reflejar un crecimiento trimestral de 3.24%, alcanzando US\$71.53 millones al cierre de diciembre de 2017 (US\$69.28 millones a setiembre de 2017), aunque de considerarse los últimos 12 meses se registró una disminución de 1.57%. Mientras que en el número de partícipes se observó una tendencia negativa, tanto en el trimestre (-1.24%) como en términos interanuales (-7.43%), contando con 3,649 partícipes al cierre de 2017. Mayor detalle en el gráfico siguiente:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Con relación al valor cuota, se observa una evolución positiva de la rentabilidad nominal trimestral por cuarto periodo consecutivo<sup>1</sup> (mayor detalle ver gráfico inferior), sin embargo; ésta se ajusta a diciembre de 2017 al situarse en 0.06% (0.74% a setiembre de 2017), con lo cual el valor cuota ascendió a US\$182.7967 al corte de análisis. Los resultados logrados por el Fondo responden a las inversiones efectuadas principalmente en bonos corporativos, depósitos a plazo y bonos soberanos.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

### Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

#### Riesgo Crediticio

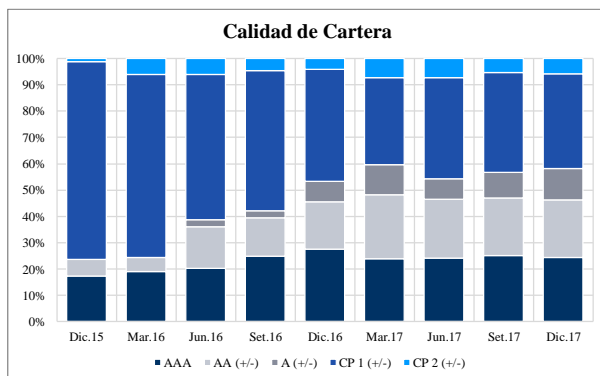
En el último trimestre del año se observó una dinámica negativa en la calidad de cartera del Fondo, toda vez que la concentración del portafolio en instrumentos de primera categoría disminuyó de 84.82% en setiembre de 2017 a 82.21% al cierre de diciembre del mismo año. Cabe mencionar que, dado el deterioro de la calidad de cartera observado a partir del cuarto trimestre de 2016, se realizó un *downgrade* a la clasificación de Riesgo Crediticio del

<sup>1</sup> A diciembre de 2016 se observó una rentabilidad trimestral negativa de -1.55%.

Fondo en junio de 2017, manteniéndose bajo presión desde entonces. Al respecto, dado que a la fecha de corte se evidencia un mayor deterioro, el Comité de Clasificación decidió realizar un nuevo *downgrade* al rating de Riesgo Crediticio.

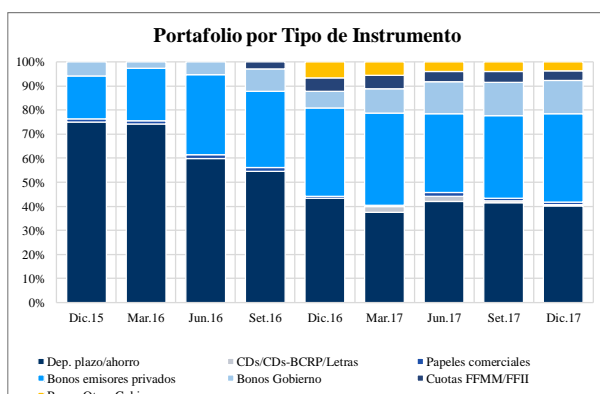
Por otro lado, en línea con lo anterior, la concentración de las inversiones en instrumentos de categoría II se incrementó de 15.18% a 17.79% entre setiembre y diciembre de 2017, siendo los instrumentos con mayor participación los bonos corporativos de Vale con 3.06%, bonos corporativos de San Miguel Industrias con 2.88%, certificados de depósito de Itaú Unibanco con 2.35% y bonos corporativos del Banco GNB con 1.83%.

Las clasificaciones de riesgo de los instrumentos que conforman el portafolio de inversiones se mantienen. Los instrumentos de corto plazo cuentan con la mayor participación en categoría CP 1 (+/-) con el 35.85%, a pesar que se ajustó respecto a setiembre de 2017 (37.91%). Le siguen en importancia los instrumentos clasificados en AAA con 24.29%, AA (+/-) con 22.06% y A (+/-) con 11.88%, como se observa en el siguiente gráfico:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

En cuanto a los instrumentos en los cuales invierte el Fondo, se mantiene la mayor participación de los bonos corporativos, los mismos que incrementaron su participación de 32.60% en setiembre a 35.18% a diciembre de 2017. Le siguen los depósitos a plazo con 28.55% al corte de análisis (28.67% a setiembre de 2017), los bonos soberanos con 13.77% en el trimestre evaluado y los depósitos de ahorro con 11.55%. Además, se tienen inversiones menores en Fondos de Inversión (3.87%), bonos de otros gobiernos (3.83%), BAF (1.38%), entre otros; como se puede ver a continuación:

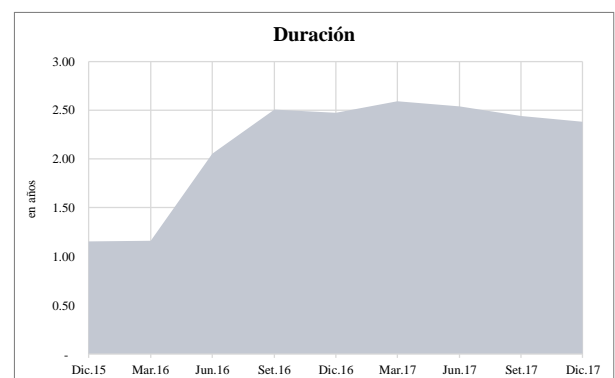


Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a la diversificación de cartera, no se registraron cambios, siendo así que el número de emisores mantuvo en 41 y el número de instrumentos en 53, ambos al cierre de diciembre de 2017. Al respecto, la mayor concentración por emisor sigue estando en el Gobierno Peruano con 13.77% del total del portafolio de inversiones del Fondo, mientras que la mayor inversión en un mismo instrumento fue en un bono soberano que representó el 12.08%.

### Riesgo de Mercado

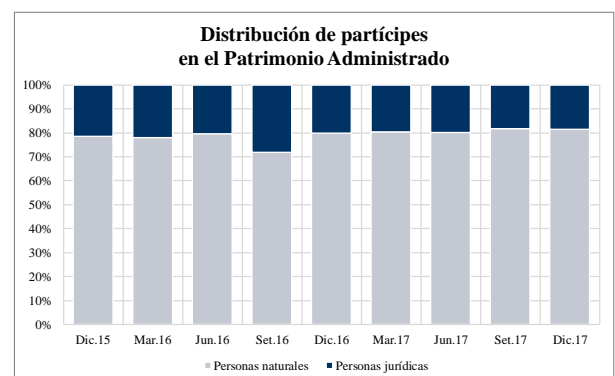
Al 31 de diciembre de 2017, la duración modificada del portafolio disminuyó a 2.38 años (2.44 años a setiembre de 2017), aunque se mantiene en un nivel elevado, dado por la concentración de las inversiones en bonos (corporativos y soberanos, principalmente). En el siguiente gráfico se aprecia la evolución de la duración:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Es de mencionar que, la duración modificada del Fondo al corte de análisis representa una alta sensibilidad frente a variaciones en las tasas de interés de mercado.

El perfil de los inversionistas del Fondo mantiene la mayor participación de personas naturales tanto a nivel de patrimonio como en número de partícipes, no presentándose variaciones significativas. En este sentido, las personas naturales representaron el 81.54% del patrimonio y 93.72% del número de partícipes al corte de análisis (81.67% y 93.81% a setiembre de 2017, respectivamente). En la siguiente ilustración se puede apreciar la distribución de partícipes en el patrimonio administrado los últimos trimestres:

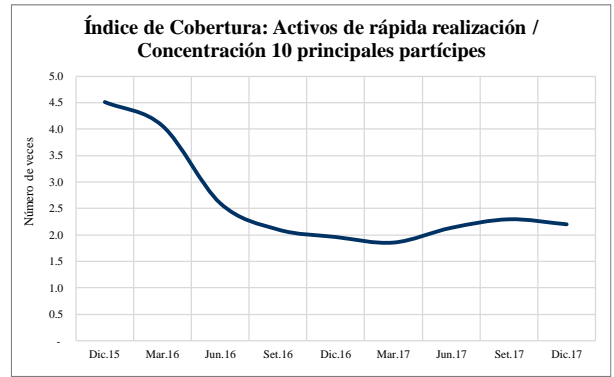


Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

En línea con lo antes explicado, la concentración de los diez principales partícipes no reflejó un cambio significativo, pasando de 24.29% a 24.56% entre trimestres, debido

al ligero incremento en la participación de personas jurídicas en el patrimonio.

Finalmente, las inversiones en activos más líquidos, es decir aquellos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano, letras del Tesoro Público y depósitos a plazo), disminuyó al pasar de 55.60% en setiembre de 2017 a 53.88% en diciembre del mismo año. Lo anterior, sumado al ligero incremento en concentración de los principales partícipes, conllevó a que la cobertura que los activos más líquidos brindan a los 10 principales partícipes descienda de 2.29 veces a 2.19 veces entre trimestres. El en gráfico de la derecha se puede observar que no hay cambios significativos en los niveles de cobertura desde setiembre de 2016.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

## BBVA Dólares – FMIV

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b> (En miles de soles)	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Dic.17</b>
Cuentas por cobrar	-	-	-	0
<b>Inversiones</b>	<b>308,652</b>	<b>274,796</b>	<b>243,899</b>	<b>230,792</b>
Depósitos a plazo	165,218	159,799	61,095	65,733
Depósitos de ahorro	35,168	44,827	44,501	26,781
Certificados de depósito	11,916	-	-	1,620
Papeles comerciales	5,802	3,593	1,531	2,161
Bonos	90,548	66,576	123,348	125,388
Certificados de Participación de Fondos Mutuos	-	-	13,424	9,109
Valuación de inversiones	(338)	(2,565)	(1,883)	(1,203)
Intereses y rendimientos	1,544	1,272	2,188	2,504
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>309,858</b>	<b>273,503</b>	<b>244,203</b>	<b>232,094</b>
Remuneración por pagar a la administradora	412	367	326	306
Tributos por pagar	12	11	10	9
Otras cuentas por pagar	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>425</b>	<b>379</b>	<b>335</b>	<b>315</b>
Capital variable	173,446	154,249	136,729	126,796
Capital Adicional	(131,905)	(185,776)	(193,824)	(191,242)
Resultados acumulados	266,594	303,878	302,663	293,362
Resultados no realizados	(338)	(2,565)	(1,883)	(1,203)
Resultado neto del ejercicio	1,636	3,339	184	4,066
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>309,433</b>	<b>273,125</b>	<b>243,868</b>	<b>231,778</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>309,858</b>	<b>273,503</b>	<b>244,203</b>	<b>232,094</b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b> (En miles de soles)	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Dic.17</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>1,757,219</b>	<b>1,628,511</b>	<b>1,349,949</b>	<b>170,843</b>
Venta de inversiones	1,750,402	1,619,010	1,344,293	163,929
Intereses y rendimientos	6,567	6,123	6,561	7,865
Resultado por diferencia de cambio, neto	250	2,656	(904)	(951)
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	-	723	(0)	-
<b>CARGAS OPERACIONALES</b>	<b>1,755,583</b>	<b>1,625,172</b>	<b>1,349,765</b>	<b>166,777</b>
Costo de enajenación de inversiones	1,750,436	1,620,325	1,345,707	163,109
Remuneración a la Sociedad Administradora	5,013	4,720	4,107	3,569
Resultado por diferencia de cambio, neto	-	-	-	-
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	-	-	(160)	-
Contribución con carácter de tributo	133	126	110	96
Otros gastos operacionales	1	1	2	3
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>1,636</b>	<b>3,339</b>	<b>184</b>	<b>4,066</b>

<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Dic.17</b>
ROAE	0.49%	1.15%	0.07%	1.71%
ROAA	0.49%	1.14%	0.07%	1.71%
Pasivo / Patrimonio	0.14%	0.14%	0.14%	0.14%

## BBVA Asset Management Continental SAF

<b>ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA</b> (En miles de soles)	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Dic.17</b>
Caja y bancos	200	14,096	8,954	6,685
Inversiones negociables	63,675	56,473	40,030	46,175
Remuneración por cobrar FM	4,038	3,834	4,558	5,305
Otras cuentas por cobrar	-	-	-	-
Otros activos	101	165	167	122
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>68,014</b>	<b>74,568</b>	<b>53,709</b>	<b>58,288</b>
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	26	20	14	10
Activos intangibles	-	30	39	59
Impuesto a las ganancias diferido	259	180	135	5,649
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>68,299</b>	<b>74,798</b>	<b>53,897</b>	<b>64,005</b>
Impuesto a las ganancias y participaciones corrientes	427	335	214	6,196
Cuentas por pagar comerciales	151	268	240	54
Cuentas por pagar a la principal	11,085	11,048	6	13
Otras cuentas por pagar	481	497	585	-
Compensación por tiempo de servicio	753	959	990	36
Provisiones	108	106	161	1,403
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>13,005</b>	<b>13,213</b>	<b>2,196</b>	<b>7,703</b>
Impuestos diferidos	-	-	-	320
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>13,005</b>	<b>13,213</b>	<b>2,196</b>	<b>8,023</b>
Capital social	19,183	19,183	19,183	19,183
Reservas legales	4,337	4,337	4,337	3,837
Resultados no realizados	-	(145)	-	190
Resultados Acumulados	20,654	26,774	16,810	18,681
Utilidad neta del periodo	11,120	11,436	11,371	14,091
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>55,294</b>	<b>61,585</b>	<b>51,701</b>	<b>55,983</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>68,299</b>	<b>74,798</b>	<b>53,897</b>	<b>64,005</b>

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b> (En miles de soles)	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Dic.17</b>
<b>INGRESOS</b>	<b>39,558</b>	<b>39,631</b>	<b>41,110</b>	<b>49,294</b>
Remuneración de los fondos	39,413	39,512	41,010	49,212
Otros	145	119	100	81
<b>EGRESOS</b>	<b>(25,940)</b>	<b>(26,677)</b>	<b>(27,345)</b>	<b>(31,826)</b>
Gastos administrativos y generales	(5,404)	(6,342)	(6,303)	(6,462)
Servicios prestados por la Principal	(20,098)	(20,148)	(20,895)	(24,986)
Otros	(438)	(187)	(147)	(377)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>13,618</b>	<b>12,954</b>	<b>13,765</b>	<b>17,468</b>
Ingresos financieros	1,712	1,659	2,435	2,185
Gastos financieros	(44)	(620)	-	-
Diferencia en cambio	477	1,488	(366)	(8)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>15,763</b>	<b>15,481</b>	<b>15,834</b>	<b>19,645</b>
Impuesto a la renta	(4,643)	(4,045)	(4,463)	(5,554)
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>11,120</b>	<b>11,436</b>	<b>11,371</b>	<b>14,091</b>

<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Dic.17</b>
ROAE	21.09%	19.57%	20.07%	26.17%
ROAA	17.46%	15.98%	17.67%	23.90%
Pasivo / Patrimonio	23.52%	21.45%	4.25%	14.33%
Activo corriente / Pasivo corriente	5.23	5.64	24.46	7.57



## ANEXO I

## HISTORIA DE CLASIFICACIÓN\* – BBVA Dólares - FMIV

Instrumento	Clasificación Anterior (30.09.17)**	Clasificación Actual (31.12.17)	Definición de Categoría Actual
Riesgo de Crédito	A+fm.pe	(modificada) De A+fm.pe a 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.
Riesgo de Mercado	Rm5.pe	Rm5.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es alta.

\* El historial de las clasificaciones otorgadas en las últimas 5 evaluaciones se encuentra disponible en: <http://www.equilibrium.com.pe/clasificacionhistorica.pdf>

\*\* Sesión de Comité del 30 de noviembre de 2017.

## ANEXO II

**Directorio al 31.12.2017**

Directorio	
Gonzalo Camargo Cárdenas	Presidente
Jaime Azcoiti Leyva	Director
Javier Balbin Buckley	Director
Gustavo Delgado-Aparicio Labarthe	Director
María Pérez Suárez	Director

**Plana Gerencial y Comité de Inversiones al 31.12.2017****Plana Gerencial**

Gerencia	Cargo
Javier Swayne Kleiman	Gerente General
Diego Icaza Pedraz	Responsable de Inversiones y Productos
Oscar Pascual Gutierrez	Responsable de Riesgos, Valorización & Performance
Nancy Ramírez Gastón Hernández	Responsable de Planificación Financiera
Jaime Arce Tellez	Responsable de Administración y Operaciones
Ana Karina Cáceres Jerí	Responsable Comercial
Eder Neyra Díaz	Funcionario de Control Interno

**Comité de Inversiones**

Miembros
Javier Swayne Kleiman
Alejandro Barreda Solís
Diego Icaza Pedraz
Oscar Pascual Gutierrez
Julio Cubillas Rodriguez

## ANEXO III

## POLÍTICA DE INVERSIONES

<b>BBVA Dólares</b>	<b>% mínimo</b>	<b>% máximo</b>
<b>Límites según tipo de instrumento</b>		
Cuotas de Fondos de Inversión / Cuotas de Fondos Mutuos	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	0%	100%
Inversiones de mercado extranjero	0%	100%
<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>		
AAA hasta AA- en Largo Plazo y CP-1 en Corto Plazo	0%	100%
A+ hasta A- en Largo Plazo y CP-3 en Corto Plazo	0%	75%
BBB+ hasta BB- en Largo Plazo	0%	50%
<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%

© 2018 Equilibrium Clasificadora de Riesgo.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR EQUILIBRIUM CLASIFICADORA DE RIESGO S.A. (“EQUILIBRIUM”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE INVESTIGACION PUBLICADAS POR EQUILIBRIUM (LAS “PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM”) PUEDEN INCLUIR OPINIONES ACTUALES DE EQUILIBRIUM SOBRE EL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS O DEUDA O VALORES SIMILARES A DEUDA. EQUILIBRIUM DEFINE RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DE QUE UNA ENTIDAD NO PUEDA CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES, FINANCIERAS UNA VEZ QUE DICHAS OBLIGACIONES SE VUELVEN EXIGIBLES, Y CUALQUIER PERDIDA FINANCIERA ESTIMADA EN CASO DE INCUMPLIMIENTO. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NO TOMAN EN CUENTA CUALQUIER OTRO RIESGO, INCLUYENDO SIN LIMITACION: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO DE VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIO. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y LAS OPINIONES DE EQUILIBRIUM INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTORICOS. LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACION O ASESORIA FINANCIERA O DE INVERSION, Y LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN RECOMENDACIONES PARA COMPRAR, VENDER O MANTENER VALORES DETERMINADOS. NI LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS NI LAS PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM CONSTITUYEN COMENTARIOS SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSION PARA CUALQUIER INVERSIONISTA ESPECIFICO. EQUILIBRIUM EMITE SUS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICA SUS PUBLICACIONES CON LA EXPECTATIVA Y EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA EFECTUARA, CON EL DEBIDO CUIDADO, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACION DE CADA VALOR SUJETO A CONSIDERACION PARA COMPRA, TENENCIA O VENTA.

LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS Y PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM NO ESTAN DESTINADAS PARA SU USO POR PEQUEÑOS INVERSIONISTAS Y SERÍA IMPRUDENTE QUE UN PEQUEÑO INVERSIONISTA TUVIERA EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO O PUBLICACIONES DE EQUILIBRIUM AL TOMAR CUALQUIER DECISION DE INVERSION. EN CASO DE DUDA USTED DEBERA CONSULTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACION AQUI CONTENIDA SE ENCUENTRA PROTEGIDA POR LEY, INCLUYENDO SIN LIMITACION LAS LEYES DE DERECHO DE AUTOR (COPYRIGHT), Y NINGUNA DE DICHA INFORMACION PODRA SER COPIADA, REPRODUCIDA, REFORMULADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA DE CUALQUIER MANERA, O ARCHIVADA PARA USO POSTERIOR EN CUALQUIERA DE LOS PROPOSITOS ANTES REFERIDOS, EN SU TOTALIDAD O EN PARTE, EN CUALQUIER FORMA O MANERA O POR CUALQUIER MEDIO, POR CUALQUIER PERSONA SIN EL CONSENTIMIENTO PREVIO POR ESCRITO DE EQUILIBRIUM.

Toda la información aquí contenida es obtenida por EQUILIBRIUM de fuentes consideradas precisas y confiables. Sin embargo, debido a la posibilidad de error humano o mecánico y otros factores, toda la información contenida en este documento es proporcionada “TAL CUAL” sin garantía de ningún tipo. EQUILIBRIUM adopta todas las medidas necesarias a efectos de que la información que utiliza al asignar una clasificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que EQUILIBRIUM considera confiables, incluyendo, cuando ello sea apropiado, fuentes de terceras partes. Sin perjuicio de ello, EQUILIBRIUM no es un auditor y no puede, en cada momento y de manera independiente, verificar o validar información recibida en el proceso de clasificación o de preparación de una publicación.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad frente a cualquier persona o entidad por cualquier pérdida o daño indirecto, especial, consecuencial o incidental derivado de o vinculado a la información aquí contenida o el uso o inhabilidad de uso de dicha información, inclusive si EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes o proveedores es advertido por adelantado sobre la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluyendo sin limitación: (a) cualquier pérdida de ganancias presentes o potenciales, o (b) cualquier pérdida o daño derivado cuando el instrumento financiero correspondiente no sea objeto de una clasificación crediticia específica asignada por EQUILIBRIUM.

En la medida que ello se encuentre permitido por ley, EQUILIBRIUM y sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores efectúan un descargo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño directo o compensatorio causados a cualquier persona o entidad, incluyendo sin limitación cualquier negligencia (pero excluyendo fraude, dolo o cualquier otro tipo de responsabilidad que no pueda ser excluido por ley) en relación con o cualquier contingencias dentro o fuera del control de EQUILIBRIUM o cualquiera de sus directores, funcionarios, trabajadores, agentes, representantes, licenciantes y proveedores, derivados de o vinculados a la información aquí contenida o el uso de o la inhabilidad de usar cualquiera de dicha información.

EQUILIBRIUM NO PRESTA NI EFECTUA, DE NINGUNA FORMA, GARANTIA ALGUNA, EXPRESA O IMPLICITA, RESPECTO A LA PRECISION, OPORTUNIDAD, INTEGRIDAD, COMERCIALIZACION O AJUSTE PARA CUALQUIER PROPOSITO ESPECIFICO DE CUALQUIER CLASIFICACION O CUALQUIER OTRA OPINION O INFORMACION.