

# Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

Contacto:  
Fernando Carrera  
fcarrera@equilibrium.com.pe  
Leyla Krmelj  
lkrmelj@equilibrium.com.pe  
(511) 221 3688



25 de Junio de 2008

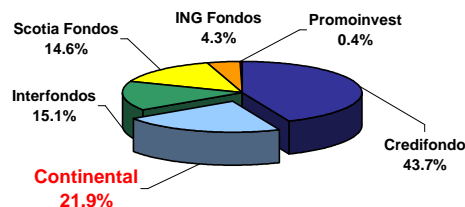
## Reporte de Monitoreo al 31 de marzo de 2008

BBVA DOLARES					
Tipo de Fondo	Renta Fija	Segmento	Largo Plazo Dólares	Riesgo Crediticio	AA+fm.pe
Participación dentro del Segmento	14.4% en Patrimonio y 20.5% en Partícipes	Moneda	Dólares	Riesgo de Mercado	Rm3.pe
Orientación Cartera	mediano / largo plazo, instrumentos de 1er. orden en dólares	Patrimonio US\$	215.29 MM		
Nro. de Partícipes	18,254	Duration (Años)	1.16		
Rentabilidad anual marzo 2008	5.25%	Valor Cuota US\$	157.7081		

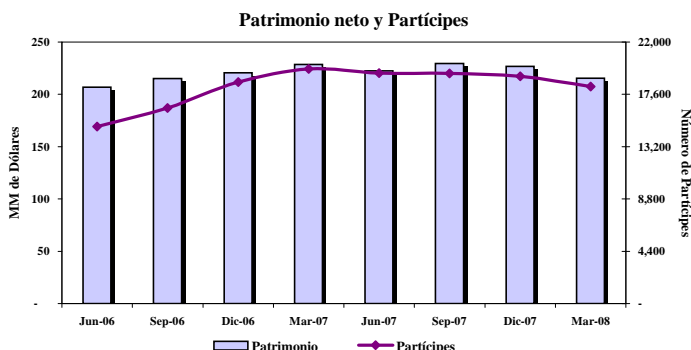
## ANTECEDENTES ADMINISTRADORA

Administrador	Continental Sociedad Administradora de Fondos
Grupo al que pertenece	Grupo BBVA
Clasificación Banco Continental	A+
Monto Total Administrado	S/. 2,879.5 MM
Nro. de Fondos Mutuos	11
Nro. de Fondos de Inversión	0
Participación en Fondos Mutuos	21.92%

### Participación Patrimonial de las Administradoras a Marzo 2008

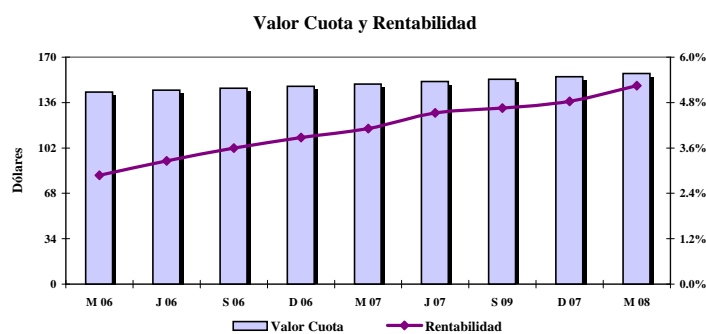


## CARACTERÍSTICAS DEL FONDO



La contracción del patrimonio del BBVA Dólares guarda relación con la significativa devaluación del dólar (-14.1% entre enero de 2007 y marzo de 2008) y, en menor medida, con la preferencia observada durante el primer semestre de 2007 por alternativas de inversión con un perfil de mayor riesgo/retorno esperado.

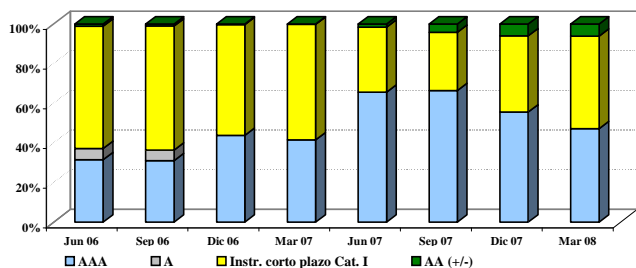
El BBVA Dólares viene mostrando una evolución poco dinámica. Al cierre de marzo de 2008, los partícipes totalizaron 18,254 (-7.5% en los últimos 12 meses y -4.5% en lo que va de 2008) y el patrimonio descendió a US\$215.3 MM (-5.0% respecto de los US\$226.7 MM registrados al cierre de 2007). Asimismo, a inicios de mayo de 2008, el número de cuotas de participación disminuyó en 8.7%.



A pesar de esta evolución negativa, la rentabilidad de las inversiones y el manejo de la liquidez del Fondo permitieron al valor cuota mantener una tendencia creciente ante los rescates realizados. Al cierre de marzo, la cotización del valor cuota del BBVA Dólares alcanzó los US\$157.71 y generó una rentabilidad nominal anual para los inversionistas de 5.25%. Si bien ésta superó al benchmark del Fondo (3.4%), dado el perfil de bajo riesgo relativo de las inversiones, resultó inferior a la rentabilidad promedio de los fondos mutuos de renta fija en dólares (5.72%). Cabe destacar que, a pesar de la rentabilidad creciente, el valor cuota mantiene una volatilidad muy baja: coeficiente de variación de 1.86% en los últimos 12 meses.

## RIESGO DE CREDITO

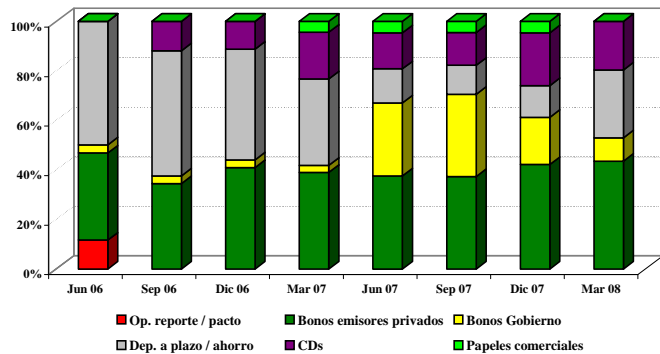
**Calidad de Cartera**



El BBVA Dólares se caracteriza por mantener un 100% de su portafolio en inversiones clasificadas de categoría I. Si bien la tendencia observada desde 2007 refleja una preferencia gradual por inversiones con un menor vencimiento promedio, respecto de marzo de 2007 se observa aún una mayor posición relativa en bonos AAA y AA(+/-) (+5.6% y +5.9% del portafolio, respectivamente) a costa de una menor tenencia de instrumentos de corto plazo de categoría I (-11.5% de la cartera).

Al cierre de marzo, la cartera comprende un 47.2% de bonos AAA, 46.6% de instrumentos de corto plazo de categoría I y 6.2% de bonos AA(+/-).

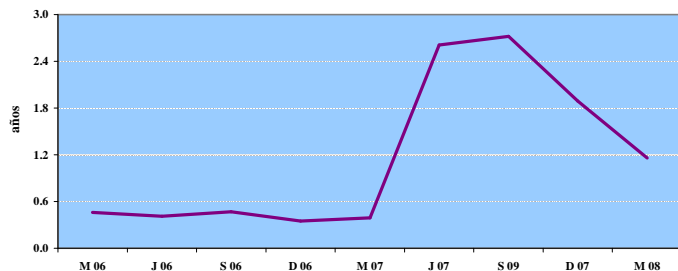
**Portafolio por tipo de instrumento**



Al cierre de marzo de 2008, en la cartera destaca la participación de depósitos a plazo (27.4%), bonos corporativos (27.3%), CDs (19.8%), bonos titulizados (10.8%) y bonos del Gobierno Peruano (9.5%). El 94.7% de las inversiones corresponde a instrumentos emitidos en el mercado local. Respecto de esta estructura, durante el primer trimestre de 2008 se observó una mayor posición en depósitos a plazo (+14.8% de la cartera) balanceada con una menor tenencia de bonos del Gobierno (-9.6% de la cartera). Dada la diferencia en el vencimiento promedio del stock remanente de estos títulos (depósitos a plazo 0.02 años y bonos del Gobierno 8.19 años), esta recomposición redujo la vida media del Fondo. Principales emisores: Banco Central de Reserva (19.1%), Banco Continental (16.8%), Banco de Crédito (16.5%), Continental Títulos Sociedad Titulizadora (10.5%), Gobierno Peruano (9.5%), Pluspetrol Camisea (6.6%) y Corporación Andina de Fomento (5.3%).

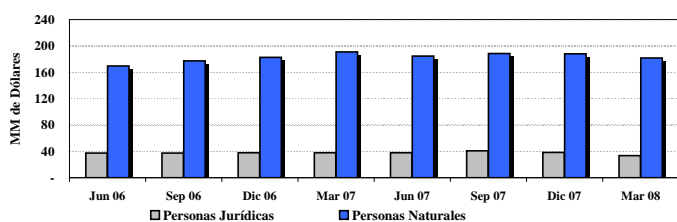
## RIESGO DE MERCADO

**Duración de la Cartera**



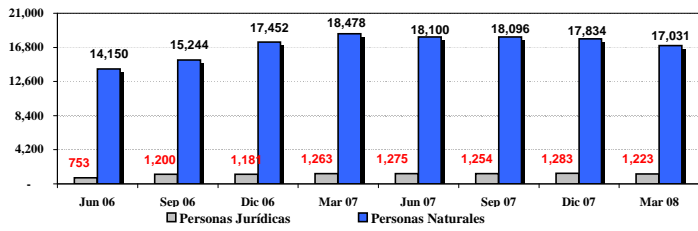
La caída en la duración del portafolio -observada desde setiembre de 2007- responde a la mayor participación de instrumentos con vencimiento corto como depósitos de ahorro y plazo (27.6% de la cartera con duración promedio de 7 días), certificados de depósito (19.8% de la cartera con duración promedio de 0.45 años) y bonos titulizados (10.8% de la cartera con una duración promedio de 0.96 años). De esta manera, al cierre de marzo de 2008 la duración del Fondo fue de 1.16 años (0.82 años al 25 de abril), lo cual refleja una moderada sensibilidad del valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés del mercado.

**Distribución Partícipes dentro del patrimonio administrado**



La distribución de personas naturales y jurídicas se mantiene sin mayores cambios respecto de 2006, tanto en patrimonio como en partícipes del Fondo. A pesar de los rescates de cuotas realizados en los últimos meses, el patrimonio del Fondo corresponde principalmente a inversionistas personas naturales (84.3%), los cuales mantienen cuotas por un valor total de US\$181.5 MM al cierre de marzo. El patrimonio de inversionistas personas jurídicas asciende a US\$33.8 MM (15.7% del Fondo).

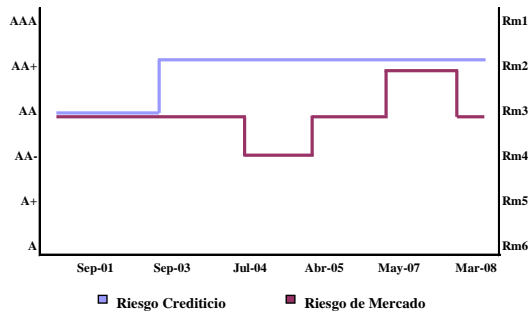
**Distribución Partícipes dentro del total de inversionistas**



Las personas naturales (17,031 partícipes) representaron un 93.3% del total de partícipes. Asimismo, los 10 mayores inversionistas concentraron el 7.9% del patrimonio del BBVA Dólares, nivel que se mantiene desde fines de 2006 y revela una muy baja concentración patrimonial.

## CLASIFICACIÓN

**Historia Clasificación**



La clasificación de Riesgo Crediticio se mantiene en AA+fm.pe y refleja la elevada calidad de los activos que conforman las inversiones del Fondo, el grado de diversificación y la calidad de gestión de Continental SAF. La clasificación asignada al fondo BBVA Dólares refleja una muy alta cobertura frente a pérdidas por riesgo crediticio de las inversiones, las cuales respaldan el repago de los flujos futuros frente a eventuales cambios en el entorno económico.

La clasificación de Riesgo de Mercado se mantiene en Rm3.pe y refleja una moderada sensibilidad del patrimonio del Fondo ante fluctuaciones en las condiciones de mercado.

### CATEGORÍAS DE RIESGO CREDITICIO

<b>AAAfm.pe</b>	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.
<b>AAfm.pe</b>	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.
<b>Afm.pe</b>	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.
<b>BBBfm.pe</b>	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.
<b>BBfm.pe</b>	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.
<b>Bfm.pe</b>	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.
<b>CCCfm.pe</b>	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.
<b>Dfm.pe</b>	Cuotas sin valor. Sus tenedores enfrentan pérdidas en el capital invertido.
<b>E.pe</b>	No se dispone de información confiable, suficiente, válida o representativa para calificar las cuotas del Fondo en grados de inversión o especulativo.

### CATEGORÍAS DE RIESGO DE MERCADO

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

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