



Reporte de Monitoreo al 31 de marzo de 2018 BBVA DÓLARES – FMIV

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 6 de junio de 2018

Contacto:
(511) 616 0400

Hugo Barba
Analista Asociado
hbarba@equilibrium.com.pe

Claudia Pérez
Analista
cperez@equilibrium.com.pe

Clasificación (*)	Categoría Anterior (Al 31.12.17)	Categoría Actual (Al 31.03.18)
Riesgo de Crédito	(modificada) de A+fm.pe a Afm.pe	Afm.pe
Riesgo de Mercado	Rm5.pe	Rm5.pe

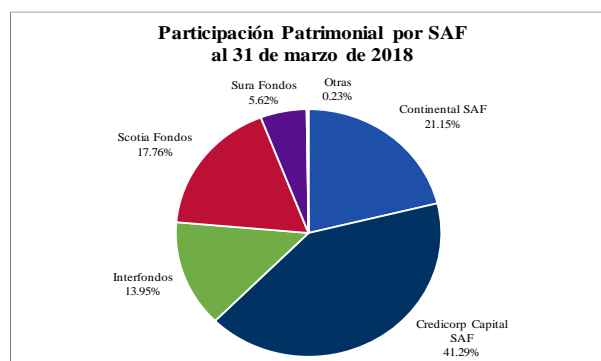
La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener 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. 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 o certificación sobre la misma. Equilibrium no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella.

Características del Fondo

Tipo de Fondo:	Renta Fija	Segmento:	Mediano Plazo
Participación en el Segmento:	8.46% en Patrimonio y 12.54% en Partícipes	Moneda:	Dólares
Patrimonio (US\$):	61.19 millones	N° de Partícipes:	3,563
Valor Cuota (US\$):	181.3079	Rentab. Nominal Trimestral:	-0.81%

Información General sobre la Sociedad Administradora

Administrador:	BBVA Asset Management Continental
Grupo Económico:	Grupo BBVA
Clasificación BBVA Continental:	A+
Monto Total Administrado:	S/6,346 millones
N° de Fondos Mutuos:	24
N° de Fondos de Inversión:	0
Participación en la Industria de Fondos Mutuos:	20.68%



Fuente: SMV / Elaboración: Equilibrium

Definición de la Categoría Actual (*)

- **Riesgo de Crédito (A.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):** Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es alta.

(*) Para mayor detalle respecto a la definición de otras categorías asignadas por Equilibrium consultar en <http://www.equilibrium.com.pe>.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió mantener en Afm.pe y Rm5.pe las categorías otorgadas al Riesgo Crediticio y al Riesgo de Mercado del BBVA Dólares (en adelante, el Fondo).

Respecto al Riesgo Crediticio, es de señalar que a la fecha de análisis el mismo se mantiene bajo presión producto de la disminución en la tenencia de activos de Categoría I dentro de Portafolio de Inversiones del Fondo, los mismos que pasan de 82.21% a 81.57% a lo largo del primer trimestre de 2018. Cabe recordar que Equilibrium bajó la clasificación al Riesgo Crediticio del Fondo en la evaluación con cifras al 31 de diciembre de 2017 producto del ajuste de activos de Categoría I en el portafolio de inversiones, tendencia que a la fecha continúa. Adicionalmente, la clasificación asignada al Riesgo Crediticio considera la diversificación de la cartera de inversiones tanto por número de emisores como de instrumentos, la experiencia del equipo gestor del Fondo, el grado de cumplimiento de la Política de Inversión y el respaldo que les brinda el Grupo Económico al que pertenecen.

Por otro lado, la clasificación asignada al Riesgo de Mercado se sustenta principalmente en la duración modificada promedio del Fondo, la misma que disminuye ligeramente al pasar de 2.38 a 2.03 años a lo largo del primer trimestre de 2018, aunque se mantiene en un nivel que genera una alta sensibilidad frente a variaciones en las condiciones de mercado. Además, pondera favorablemente en la clasificación de Riesgo de Mercado, la mejora en los niveles de liquidez del Fondo, siendo así que los activos considerados de rápida realización incrementan su participación de 53.88% a 56.84% a lo largo del primer trimestre de 2018, lo cual, sumado a una evolución favorable (no creciente) en la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio, conllevó a que mejore el del Índice de Cobertura.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando las principales variables que incidan en el Riesgo Crediticio y Riesgo de Mercado del Fondo, comunicando al mercado de manera oportuna cualquier variación al respecto.

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, reflejando consistentemente un ajuste en 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.

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 10 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.

SOCIEDAD ADMINISTRADORA

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.

BBVA DÓLARES - FMIV

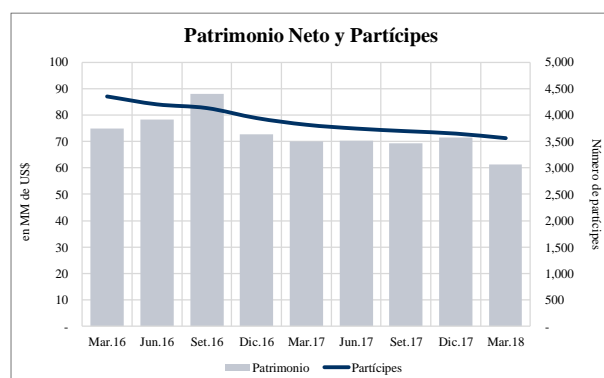
Política de Inversión

BBVA Dólares es un fondo mutuo que invierte únicamente en instrumentos de deuda de mediano plazo en Dólares Americanos, con una duración promedio entre 360 y 1,080 días, ya sea en el mercado local o extranjero.

Al 31 de marzo de 2018, la SAF cumple con los límites de inversión establecidos en la Política de Inversiones del Fondo (ver Anexo I) y con los aspectos operativos del mismo.

Patrimonio y Rentabilidad

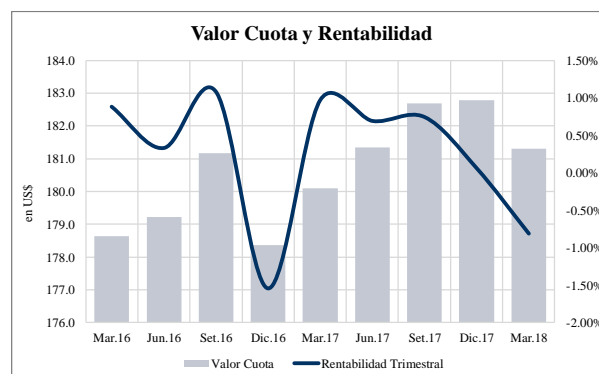
Al 31 de marzo del 2018, se observa una disminución en el patrimonio administrado por el Fondo al situarse en US\$61.19 millones, ajustándose en 14.45% a lo largo del primer trimestre de 2018 y en 12.46% de considerar los últimos 12 meses. De igual forma, el número de partícipes se redujo en 2.36% a lo largo del primer trimestre y en 6.63% interanual, al situarse los mismos en 3,563 al 31 de marzo de 2018. La evolución de los partícipes y patrimonio del Fondo se presenta a continuación:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de diciembre de 2018, el Valor Cuota del Fondo asciende a US\$181.3079, reflejando una rentabilidad nominal negativa de 0.81% en los últimos tres meses, aunque positiva en 0.68% de considerar los últimos 12 meses, lo cual se asocia a variables de riesgo de mercado. La evolu-

ción de la rentabilidad nominal trimestral y del Valor Cuota se presenta a continuación:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

Riesgo Crediticio

Al 31 de marzo de 2018, se evidencia un ajuste en la tenencia de instrumentos de Categoría I dentro del portafolio de inversiones del Fondo respecto al trimestre anterior (ver tabla inferior), con lo cual el Fondo continua con la tendencia decreciente desde trimestres anteriores. Lo anterior conllevó a que el Comité de Clasificación de Equilibrium decida colocar bajo presión la categoría otorgada al Riesgo Crediticio del Fondo. A continuación, se muestra información respecto a la calidad de la cartera del Fondo:

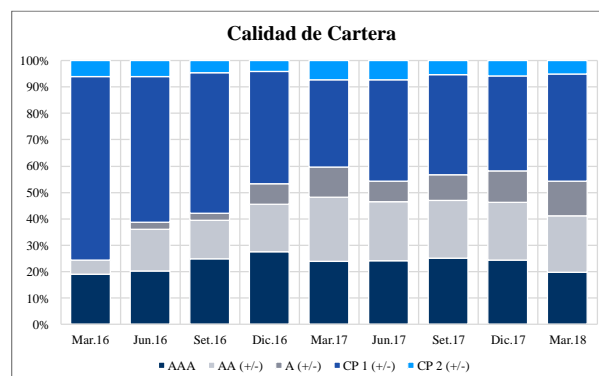
	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Categoría I ¹	84.82%	84.82%	82.21%	81.57%
Categoría II ²	15.18%	15.18%	17.79%	18.43%
Sin Clasificación	-	-	-	-

¹ Activos de largo plazo en el rango de AAA a AA- y en el corto plazo de CP1 (+/-)

² Activos en el largo plazo en el rango de A (+/-) y en el corto plazo de CP2 (+/-)

Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

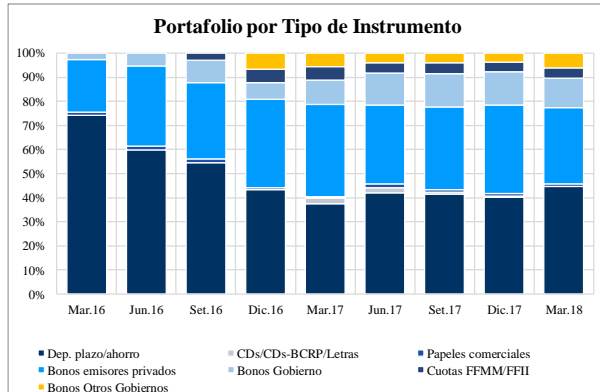
Al medir el portafolio de inversiones por clasificación de riesgo, destaca el incremento en la participación de activos de corto plazo de primera categoría (de 35.85% a 40.49% a lo largo del primer trimestre de 2018), según se muestra en el siguiente gráfico:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a los instrumentos que conforman el portafolio de inversiones, se mantiene la mayor participación en Bonos Corporativos con 30.19%, seguido de De-

pósitos a Plazo con 24.88%. No obstante, ambos instrumentos pierden participación (representaron 35.18% y 28.55% al 31 de diciembre de 2017, respectivamente), cediendo posición a los Depósitos de Ahorro que incrementan su participación de 11.55% a 19.75% a lo largo del primer trimestre de 2018, según se muestra a continuación:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

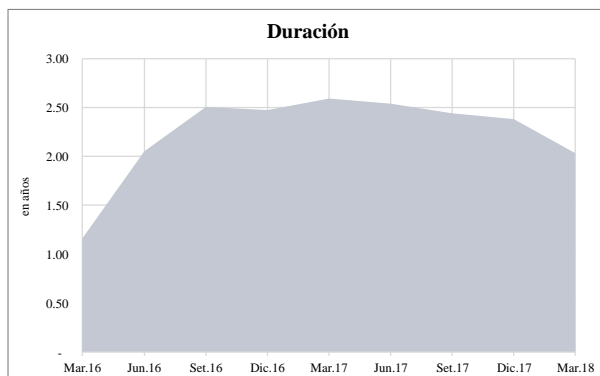
En la siguiente tabla se presenta la diversificación del portafolio de inversiones por emisores e instrumentos:

	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Número de Emisores	36	41	41	32
Participación Máxima Emisor	13.21%	14.04%	13.77%	12.20%
Número de Instrumentos	50	53	53	43
Participación Máxima Instrumento	12.42%	12.44%	12.08%	11.14%

Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

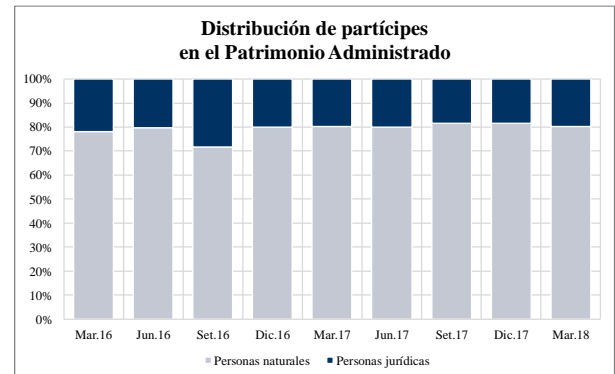
Riesgo de Mercado

Al 31 de marzo de 2018, la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo alcanzó 2.03 años, retrocediendo ligeramente respecto a la duración de 2.38 años registrada al cierre del ejercicio 2017, aunque todavía genera al Fondo una alta sensibilidad ante cambios en las tasas de interés de mercado. La evolución de la duración modificada promedio del portafolio de inversiones del Fondo se presenta a continuación:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Con relación al perfil de los inversionistas del Fondo, se observa un ligero ajuste a lo largo del primer trimestre de 2018 en la participación de las personas naturales, tanto a niveles de patrimonio administrado (de 81.54% a 80.23%) como en número de partícipes (de 93.72% a 93.71%). En el siguiente gráfico se presenta la evolución de la distribución de partícipes en el patrimonio administrado:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Por su parte, en el trimestre analizado se observa una disminución en la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio, mientras que la participación de activos considerados de rápida realización aumenta, conllevando a un fortalecimiento del Índice de Cobertura, según se muestra a continuación:

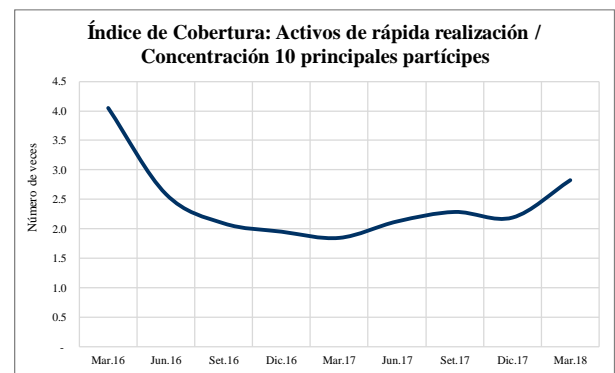
	Jun.17	Set.17	Dic.17	Mar.18
Concentración de los 10 Principales Partícipes en el Patrimonio	25.93%	24.29%	24.56%	20.10%
Porcentaje de Activos de Rápida Realización ¹	55.17%	55.60%	53.88%	56.84%
Índice de Cobertura ²	2.13	2.29	2.19	2.83

¹ Incluye depósitos a plazo, CDs del BCRP, Letras del Tesoro Público y bonos del Gobierno Peruano.

² Índice de Cobertura = Activos de rápida realización/ Concentración 10 principales partícipes en el patrimonio.

Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

En el siguiente gráfico se presenta la evolución del Índice de Cobertura en los últimos periodos evaluados:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

ANEXO I

POLÍTICA DE INVERSIONES

BBVA Dólares	% mínimo	% máximo
Límites según tipo de instrumento		
Cuotas de Fondos de Inversión / Cuotas de Fondos Mutuos	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	0%	100%
Inversiones de mercado extranjero	0%	100%
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)		
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%
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%	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 RECOMENDACIÓN 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, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDEDIDA 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.