



## Reporte de Monitoreo al 31 de diciembre de 2017 BBVA SOLES – 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

### Categoría\*

Riesgo de Crédito

AA+fm.pe

Riesgo de Mercado

Rm5.pe

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

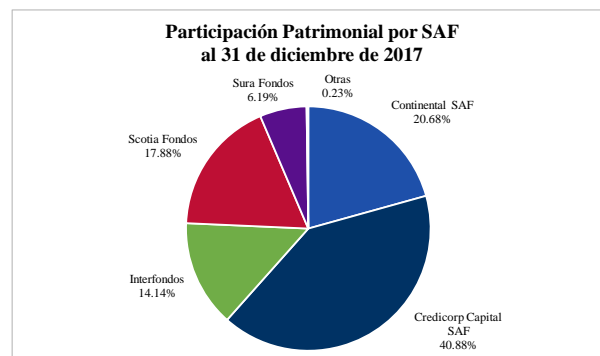
La clasificación de riesgo del valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener 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 Soles – 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>	15.83% en Patrimonio y 16.82% en participes	<b>Moneda:</b>	Soles
<b>Orientación de la Cartera:</b>	Instrumentos de deuda de primer orden	<b>Patrimonio (S/):</b>	210.10 millones
<b>N° de Participes:</b>	4,768	<b>Duración:</b>	1.97 años
<b>Rentab. Nominal Trimestral:</b>	1.18%	<b>Valor Cuota (S/):</b>	296.9458

### 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%



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

**Fundamento:** Luego de del análisis realizado, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió mantener la clasificación asignada al Riesgo Crediticio de BBVA Soles (en adelante el Fondo) en AA+fm.pe, así como la clasificación de Riesgo de Mercado en Rm5.pe

La clasificación otorgada al Riesgo Crediticio se sustenta en la evolución favorable de la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Fondo, que se evidencia en la mayor posición en instrumentos de primera categoría, la misma que se incrementa de 96.69% a 98.54% entre setiembre y diciembre de 2017. Asimismo, la clasificación tiene en cuenta la diversificación que mantiene el Fondo en el número de emisores e instrumentos, la gestión llevada a cabo por la Sociedad Administradora, el cumplimiento de sus políticas de inversión y el respaldo que les brinda el grupo económico al cual pertenecen.

La clasificación asignada al Riesgo de Mercado, considera principalmente el nivel de duración modificada del portafolio, la cual si bien se incrementa en el periodo de análisis de 1.91 a 1.97 años, se mantiene dentro de un nivel acorde con la clasificación que ostenta, reflejando una alta sensibilidad frente a variaciones en las tasas de interés de mercado y también recoge la disminución del índice de cobertura, dada por la mayor concentración de los diez principales partícipes en el patrimonio. Por otro lado, la clasificación pondera favorablemente la mejora en la posición de activos de rápida realización en el portafolio.

Finalmente, Equilibrium continuará monitoreando de cerca el portafolio de inversiones del Fondo, comunicando 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 en la tenencia de activos AAA dentro del portafolio de inversiones del Fondo.
- Mayor diversificación del portafolio de inversiones, tanto por emisor como por instrumento, a lo exhibido al corte de análisis.

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

- Destinar recursos a instrumentos con una menor duración, manteniéndose en los niveles establecidos en el Reglamento de Participación.
- 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***

- Disminución en la tenencia de activos de Categoría I, incluyendo la colocación de recursos en instrumentos sin clasificación de riesgo.
- Disminución del número de emisores e instrumentos que conforman el portafolio de inversiones, exponiéndolo a un riesgo de concentración.
- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo relacionados al Riesgo de Crédito.
- Pérdida de respaldo patrimonial en la SAF.

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

- Incremento de las inversiones en activos de mayor duración y/o en aquellos no considerados de rápida realización.
- 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 el segmento de Fondos Mutuos de mediano plazo en moneda nacional, se evidencia una tendencia positiva, en mayor medida en el patrimonio administrado que mostró un crecimiento de 11.80% en el trimestre y 43.75% en el último año. Mientras que, el número de partícipes se incrementó en 6.65% en el trimestre y 7.66% en los últimos 12 meses.

## 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 SOLES - FMIV

### Política de Inversión

BBVA Soles es un fondo mutuo dedicado a invertir únicamente en instrumentos de deuda de mediano plazo, es decir aquellos con una duración promedio mayor a 360 días y hasta 1,080 días, en su mayoría en soles y en el mercado local.

El rendimiento mensual del Fondo es comparado con el rendimiento del promedio aritmético simple de las tasas de cuentas de depósitos a plazo a 360 días en moneda local de las tres principales entidades bancarias locales (por tamaño de pasivos), el resultado de este índice será utilizado como *benchmark* para el Fondo.

Dentro de sus operaciones y buscando superar el indicador de comparación, el Fondo aplica los límites estipulados en el Anexo III del presente informe.

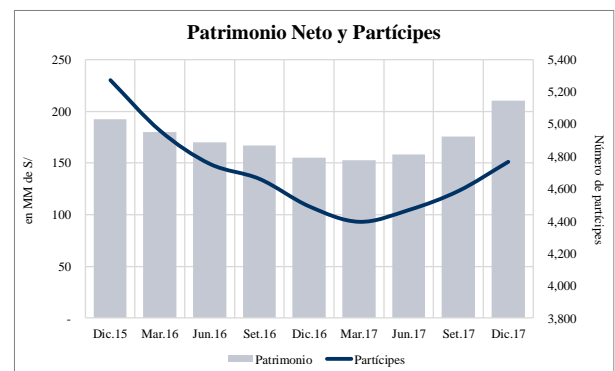
La SAF se encuentra sujeta a regulaciones adicionales por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), las mismas que buscan limitar la exposición de los fondos que administran. Entre los principales criterios de diversificación se puede mencionar:

- 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.

A la fecha del presente informe, BBVA Asset Management Continental SAF S.A. viene cumpliendo con los límites de inversión establecidos para el BBVA Soles y con los aspectos operativos del mismo.

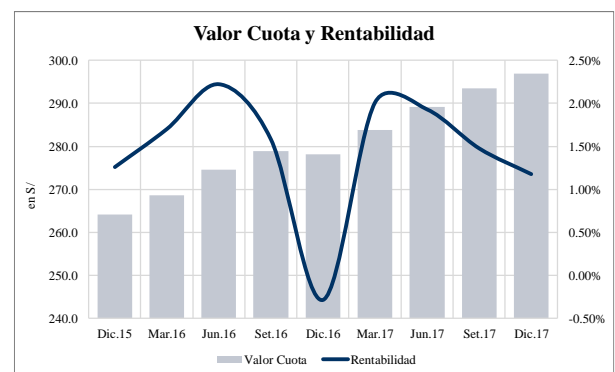
### Patrimonio y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2017, el patrimonio administrado por el BBVA Soles alcanzó un total de S/210.10 millones, manteniendo la tendencia positiva observada los tres últimos trimestres, al reflejar un incremento de 19.62% en comparación a setiembre de 2017 y 35.57% en términos interanuales (+11.07% y +5.29% a setiembre de 2017, respectivamente). En línea con lo anterior, en número de partícipes se registraron crecimientos de 3.92% en el trimestre y 6.14% en los últimos 12 meses, alcanzando un total de 4,768 al cierre del ejercicio 2017. La evolución de los partícipes y patrimonio se presenta a continuación:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 31 de diciembre de 2017, el valor cuota del Fondo alcanzó S/296.9458, con lo cual la rentabilidad nominal trimestral fue de 1.18%, mientras que la rentabilidad nominal anual se situó en 6.76%. Al respecto, si bien en el trimestre la rentabilidad fue menor a la registrada el trimestre anterior (ver gráfico inferior), en términos interanuales fue superior.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

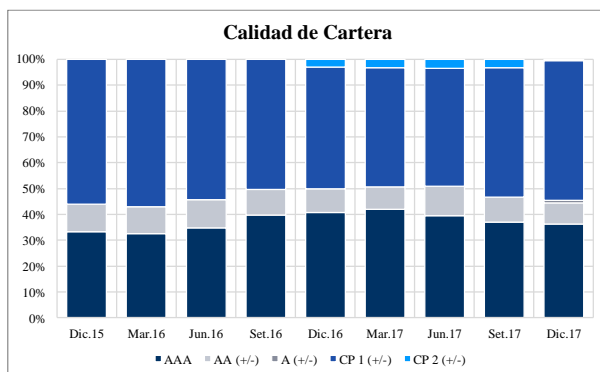
### Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

#### Riesgo Crediticio

Durante el cuarto trimestre de 2017 la calidad de cartera del Fondo mantuvo la tendencia favorable reflejada los dos trimestres previos, siendo así que la posición en instrumentos de primera categoría se incrementó de 96.69% a 98.54% entre setiembre y diciembre de 2017, superando incluso la posición en dicha categoría a diciembre del año anterior (97.08%). Lo anterior se sustenta en la reorientación de recursos hacia instrumentos de primer orden.

En consecuencia, las inversiones en instrumentos de categoría II fueron menores al pasar de 3.31% en setiembre de 2017 a 1.46% en diciembre del mismo año, estando conformadas por posiciones en bonos corporativos y certificados de depósito de una financiera local, destacando que no se realizaron inversiones en nuevos emisores de esta categoría.

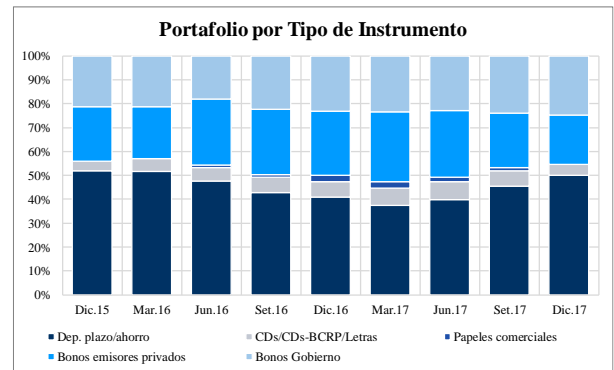
En el detalle de las clasificaciones de riesgo, se sigue observando la mayor concentración en instrumentos de corto plazo clasificados como CP 1 (+/-) al representar el 54.14% de la cartera de inversiones al cierre de 2017, habiendo incrementado su posición en comparación a setiembre del mismo año (50.01%), esto último explicado por la mayor constitución de depósitos a plazo en bancos con clasificaciones de riesgo de primer orden. Le siguen los instrumentos clasificados como AAA que concentraron 36.22% de la cartera, a pesar de que disminuyeron participación en los últimos tres meses (37.03% a setiembre de 2017), seguidos de posiciones en activos AA (+/-) con 8.18% y una nueva inversión en un instrumento con rating A+ (0.97%). Mayor detalle a continuación:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Por otro lado, en la revisión de la composición del portafolio de inversiones por tipo de instrumento, destaca el incremento de la participación de los depósitos a plazo en el trimestre, que pasó de representar el 33.72% en setiembre a 38.87% a diciembre de 2017, manteniéndose como el instrumento que concentra el mayor porcentaje de las inversiones. Le siguen los bonos del Gobierno Peruano con 24.83% y bonos corporativos con 20.54%, orden similar al observado el trimestre pasado, aunque reflejaron comportamientos mixtos, dado que en el primer caso incrementaron participación en 0.87% y en el segundo disminuyeron en 2.19%. En el cuarto lugar se tienen a los depósitos de ahorro que vieron reducida su participación ligeramente de 11.70% a 11.09% entre trimestres, además se tienen posiciones menores en certificados de depósito privados (2.82%) y certificados de depósito del BCRP (1.86%).

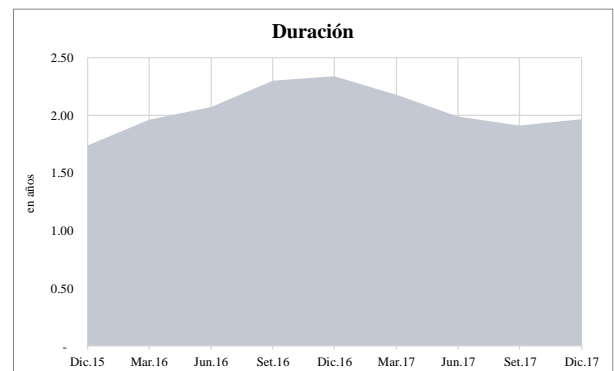
En relación a la diversificación de cartera se evidencia una dinámica positiva en número de instrumentos, toda vez que se incrementaron de 47 en setiembre de 2017 a 49 al cierre del mismo año, mientras que el número de emisores disminuyó al pasar de 21 a 20 en el mismo periodo de análisis. La mayor participación por instrumento se encuentra en un bono del Gobierno Peruano que concentra el 24.83% del portafolio, mientras que por emisor es el mismo Gobierno Peruano con similar porcentaje. En el siguiente gráfico se presenta la composición del portafolio por tipo de instrumento:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

### Riesgo de Mercado

Al 31 de diciembre de 2017, la duración del portafolio de inversiones del Fondo ascendió a 1.97 años, mostrando un ligero incremento en comparación al cierre del trimestre anterior (1.91 años), lo cual se explica por la mayor inversión en depósitos a plazo. La evolución de la duración se presenta en el siguiente gráfico:



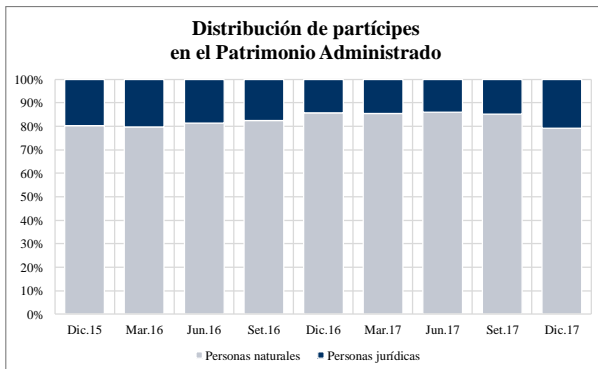
Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

El nivel actual de duración modificada sigue representando una alta sensibilidad del valor del portafolio ante cambios de las tasas de interés de mercado, en línea con el segmento al que pertenece en BBVA Soles.

En lo que respecta al perfil de los inversionistas del Fondo, las personas naturales son las que tienen mayor participación tanto en número de partícipes como en participación patrimonial, aunque se observó un comportamiento mixto. En este sentido, las personas naturales pasaron de representar el 94.40% del número de partícipes a setiembre al 94.75% a diciembre de 2017, mientras que disminuyeron su participación patrimonial de 85.07% a 79.06% en el mismo periodo evaluado.

Como consecuencia de lo antes explicado, las personas jurídicas incrementaron su participación patrimonial, repercutiendo en que la concentración de los diez principales partícipes en el patrimonio se incrementó de 12.15% a 18.23% entre setiembre y diciembre de 2017.

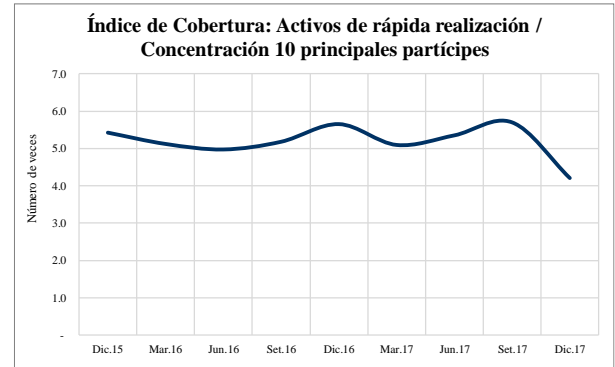
Cabe mencionar, que la concentración en personas jurídicas se incrementó luego de la tendencia decreciente observada los últimos trimestres, tal como se aprecia en el gráfico siguiente:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

En tanto, los activos considerados de rápida realización del Fondo (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano, letras del Tesoro Público y depósitos a plazo), continuaron con la tendencia positiva observada el trimestre pasado, al incrementarse de 69.37% en junio a 76.64% en setiembre

de 2017, nivel de liquidez que lo expone ante un bajo riesgo en la gestión de activos y pasivos de corto plazo. No obstante lo anterior, el Índice de Cobertura disminuyó 5.71 veces a 4.21 veces entre setiembre y diciembre de 2017, dado por la mayor concentración en los principales partícipes, tal como se gráfica a continuación:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

## BBVA Soles – 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	-	2,734	-	-
<b>Inversiones</b>	<b>305,675</b>	<b>195,078</b>	<b>154,232</b>	<b>205,179</b>
Depósitos a plazo	103,052	92,837	55,542	81,278
Depósitos de ahorro	6,899	6,130	7,151	23,268
Certificados de depósito	11,315	7,525	9,854	9,455
Bonos	181,952	88,585	77,558	91,178
Papeles comerciales	555	-	4,128	-
Letras	1,901	-	-	-
Valuación de inversiones	(3,886)	(7,546)	(1,129)	3,018
Intereses y rendimientos	4,171	2,118	2,083	2,186
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>305,961</b>	<b>192,384</b>	<b>155,186</b>	<b>210,383</b>
Remuneración por pagar a la administradora	406	258	205	273
Tributos por pagar	12	8	6	8
Cuentas por pagar	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>418</b>	<b>266</b>	<b>212</b>	<b>281</b>
Capital variable	116,665	72,739	55,719	70,754
Capital Adicional	73,093	1,544	(27,723)	1,690
Resultados acumulados	106,663	119,766	125,348	128,061
Resultados no realizados	(3,886)	(7,546)	(1,129)	3,018
Resultado neto del ejercicio	13,007	5,615	2,759	6,579
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>305,543</b>	<b>192,118</b>	<b>154,974</b>	<b>210,102</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>305,961</b>	<b>192,384</b>	<b>155,186</b>	<b>210,383</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>2,177,790</b>	<b>1,186,549</b>	<b>800,162</b>	<b>233,707</b>
Venta de inversiones	2,157,437	1,166,082	791,387	225,237
Intereses y rendimientos	16,009	10,330	9,015	8,217
Resultado por diferencia de cambio, neto	2,664	10,137	(239)	(161)
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	1,675	-	-	414
Otros ingresos operacionales	6	-	(0)	-
<b>CARGAS OPERACIONALES</b>	<b>2,164,783</b>	<b>1,180,934</b>	<b>797,403</b>	<b>227,128</b>
Costo de enajenación de inversiones	2,157,018	1,172,172	792,340	224,474
Remuneración a la Sociedad Administradora	5,449	3,841	2,685	2,581
Resultado por diferencia de cambio, neto	-	-	-	-
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	2,171	4,819	2,305	-
Contribución con carácter de tributo	144	101	71	71
Otros gastos operacionales	1	1	1	3
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>13,007</b>	<b>5,615</b>	<b>2,759</b>	<b>6,579</b>

<b>PRINCIPALES INDICADORES</b>	<b>Dic.14</b>	<b>Dic.15</b>	<b>Dic.16</b>	<b>Dic.17</b>
ROAE	3.42%	2.26%	1.59%	3.60%
ROAA	3.42%	2.25%	1.59%	3.60%
Pasivo / Patrimonio	0.14%	0.14%	0.14%	0.13%

## 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 Soles - FMIV

Instrumento	Clasificación Anterior (30.09.17)**	Clasificación Actual (31.12.17)	Definición de Categoría Actual
Riesgo de Crédito	AA+fm.pe	AA+fm.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.
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 05 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 Solis
Diego Icaza Pedraz
Oscar Pascual Gutierrez
Julio Cubillas Rodriguez

## ANEXO III

## POLÍTICA DE INVERSIONES

<b>BBVA Soles</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	50%	100%
Inversiones de mercado extranjero	0%	50%
<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>		
BBB- o mejor	0%	50%
BB- o mejor*	0%	40%
<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%

\*Solo para instrumentos de deuda que se negocian en el extranjero de empresas constituidas en el Perú conforme a lo señalado en su objetivo de inversión.

© 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.