



# Equilibrium Clasificadora de Riesgo S.A.

## Reporte de Monitoreo al 30 de setiembre de 2017 BBVA SOLES – FMIV

Lima, Perú

### Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 30 de noviembre de 2017

#### 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 30 de setiembre de 2017, a lo cual se suman los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2013, 2014, 2015 y 2016, así como No Auditados al 30 de setiembre de 2016 y 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.

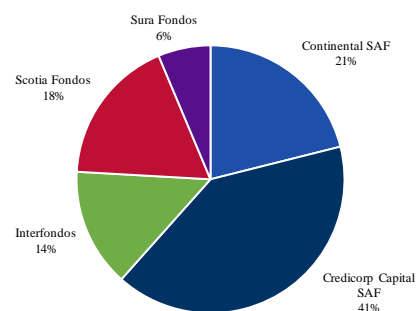
### Características del Fondo

<b>Tipo de Fondo:</b>	Renta Fija	<b>Segmento:</b>	Mediano Plazo
<b>Participación en el Segmento:</b>	14.80% en Patrimonio y 16.69% en partícipes	<b>Moneda:</b>	Soles
<b>Orientación de la Cartera:</b>	Instrumentos de deuda de primer orden	<b>Patrimonio (S/):</b>	175.64 millones
<b>N° de Partícipes:</b>	4,588	<b>Duración:</b>	1.91 años
<b>Rentab. Nominal Trimestral:</b>	1.48%	<b>Valor Cuota (S/):</b>	293.4890

### 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/5,875 millones
<b>N° de Fondos Mutuos:</b>	20
<b>N° de Fondos de Inversión:</b>	0
<b>Participación en la Industria de Fondos Mutuos:</b>	21.04%

### Participación Patrimonial por SAF al 30 de setiembre de 2017



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

**Fundamento:** Luego de del análisis efectuado, el Comité de Clasificación de Equilibrium resolvió 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 asignada al Riesgo Crediticio tiene en cuenta la mejora de la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Fondo, reflejada en una mayor participación de instrumentos de primera categoría en los trimestres, la misma que pasó de representar 96.38% en junio a 96.69% en setiembre de 2017 (93.09% al cierre de marzo). Adicionalmente, la clasificación pondera favorablemente 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.

En lo que respecta a la clasificación otorgada al Riesgo de Mercado, esta se sustenta principalmente en la duración modificada promedio del portafolio de inversiones, siendo relevante destacar que se evidencia una mejora, al pasar de 1.99 años a 1.91 años entre junio y setiembre de 2017, en línea con la menor concentración de las inversiones en bonos corporativos. No obstante, dicho nivel de duración aun expone al Fondo a alta sensibilidad frente a variaciones en las tasas de interés de mercado. Por otro lado, se considera un factor positivo la mejora en la posición de activos de rápida realización en el portafolio, que a su vez conllevó a que se registre una mejor cobertura ante los aportes realizados por los 10 principales partícipes en el patrimonio.

Finalmente, Equilibrium seguirá 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

Las expectativas en relación al desempeño de los mercados financieros se fortalecieron durante el tercer trimestre de 2017. En esta línea, en octubre del presente año el FMI revisó su previsión del crecimiento mundial, situándola en 3.6% y 3.7% para los años 2017 y 2018 respectivamente, debido al mejor panorama previsto para China, Japón, la Zona Euro y Estados Unidos.

China registró un crecimiento de 6.8% durante el tercer trimestre debido a mejores resultados en exportaciones, producción industrial, ventas minoristas e inversión en activos fijos. Asimismo, Estados Unidos mostró un crecimiento de 3.0% debido a un mayor gasto del consumidor y un aumento en la inversión de inventario. En este contexto, cabe destacar que en noviembre de 2017 la FED mantuvo el rango de la tasa de interés de referencia en 1.0% - 1.25%, manteniendo la posibilidad de aumentar al rango a 1.25% - 1.50% al cierre del ejercicio.

En cuanto a la actividad económica local, el BCRP estima que el crecimiento del nivel de actividad estuvo en el rango de 2.6% - 2.7%, en el tercer trimestre, evidenciando una recuperación respecto al crecimiento de 2.4% observado en el segundo trimestre. Destaca el mayor dinamismo en la inversión pública y en el sector de construcción. Al respecto, se espera que la reconstrucción por el FEN, las obras de los Juegos Panamericanos y la ejecución de S/25 mil millones en proyectos de infraestructura pública soporten la recuperación de la demanda interna. En relación a la evolución de los precios, la inflación anualizada se ubicó dentro del rango meta al cerrar en 2.94% a setiembre. En este contexto, el Directorio del BCRP decidió reducir la tasa de referencia en 25 puntos básicos a 3.50% en su sesión del mes de setiembre, en tanto en la sesión de noviembre decidió continuar dicha tendencia y ubicar la tasa en 3.25%.

## ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA DE FONDOS MUTUOS PERUANA

Durante el tercer trimestre de 2017, la industria de Fondos Mutuos mantuvo una dinámica creciente impulsada por la recuperación de la economía local. En este sentido, el patrimonio administrado aumentó de S/26.57 mil millones a S/27.93 mil millones entre el segundo y tercer trimestre, obteniendo así un crecimiento trimestral de 5.12% y de 13.28% en términos interanuales. Respecto al número de partícipes, se observa un incremento de 0.89% en el trimestre y de 6.13% al considerarse los último 12 meses, alcanzando un total de 440,217 al 30 de setiembre de 2017.

En relación a la dinámica de los diferentes segmentos, la preferencia por parte de los inversionistas por los fondos mutuos de corto plazo en moneda local y extranjera se mantiene al tercer trimestre de 2017, siendo ambos segmentos los que evidenciaron un mayor crecimiento en términos absolutos. Pese a lo anterior, el crecimiento más relevante en términos relativos se observó en los fondos mutuos de corto plazo en moneda nacional, en línea con la apreciación del sol respecto al dólar americano.

En el segmento de Fondos Mutuos de mediano plazo en moneda nacional, se evidencia una dinámica favorable, en mayor medida en el patrimonio que reflejó un incremento en el trimestre de 16.33% y 26.53% en los último 12 meses. En tanto, el número de partícipes fue mayor en 3.40% en el trimestre y 4.49% interanual.

## 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 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, que lo completan 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.

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.

### Participación de Mercado

La SAF administra 20 fondos mutuos que, al cierre de setiembre de 2017 suman un patrimonio total de S/5,875.09 millones, lo cual significó un incremento de 3.83% en el trimestre y 10.58% en comparación a setiembre de 2016. Dicho nivel de crecimiento conllevó a un ligero ajuste en la participación de mercado según patrimonio, que se situó en 21.04% (21.30% a junio de 2017), aunque se mantienen en el segundo lugar.

En relación al número de partícipes, si bien el dinamismo fue menor al registrado en patrimonio al lograr un incremento de solo 1.74% en el trimestre (6.06% interanual), fue mayor al crecimiento en el sistema (0.89% trimestral). En consecuencia, la participación de mercado en este caso aumentó de 31.65% a 31.91% entre junio y setiembre de 2017, manteniéndose como la SAF con mayor número de partícipes en el sistema de Fondos Mutuos.

### 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, en el trimestre se desvinculó de la SAF el señor Jaime Rodríguez Cerna, quien se desempeñaba como Subgerente de Riesgos, Valoración y Performance y miembro del comité de inversiones. A la fecha no ha sido reemplazado.

## 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.

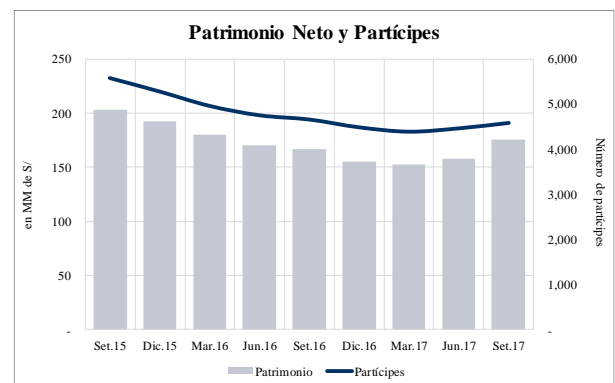
La SAF se encuentra sujeta a regulaciones adicionales por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), las mismas que buscan limitar la exposición de los fondos que administran. Entre los principales criterios de diversificación se puede mencionar:

- 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.

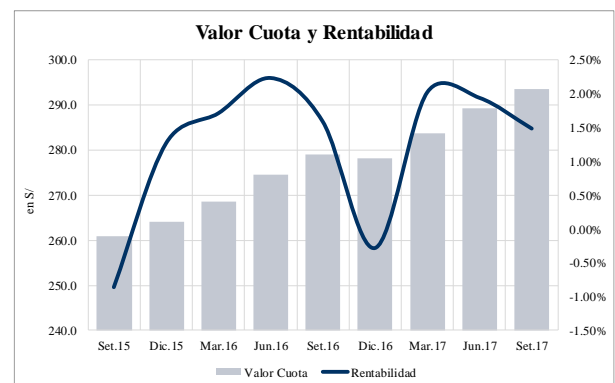
### Patrimonio y Rentabilidad

El patrimonio administrado por el BBVA Soles alcanzó S/175.64 millones al cierre de setiembre de 2017, evidenciando una mejor dinámica que el trimestre anterior, al lograr un crecimiento de 11.07% en el trimestre (+3.62% a junio de 2017) y de 5.29% en los últimos 12 meses (-7.11% interanual a junio de 2017). No obstante, en número de partícipes se evidenció un comportamiento distinto, toda vez que el incremento fue de 2.64% en el trimestre e incluso se registró una disminución interanual de -1.59%, con lo cual los partícipes sumaron 4,588 al finalizar el mes de setiembre del año en curso. La evolución de los partícipes y patrimonio se presenta a continuación:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Al 30 de setiembre de 2017, el valor cuota del Fondo alcanzó S/293.4890, con lo cual la rentabilidad nominal trimestral fue de 1.48%, mientras que la rentabilidad nominal anual se situó en 5.22%. Dichos niveles de rentabilidad fueron menores a los observados el trimestre anterior (ver gráfico inferior) y se explica por la menor posición en bonos corporativos y la mayor concentración en depósitos de ahorro que tienen un menor rendimiento en promedio.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

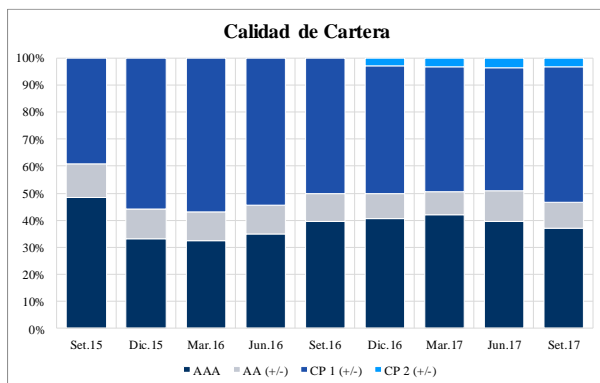
### Análisis del Portafolio de Inversiones del Fondo

#### Riesgo Crediticio

Entre julio y setiembre de 2017 continuó la mejora en la calidad crediticia observada el trimestre anterior, siendo así que las inversiones en instrumentos de primera categoría pasaron de concentrar el 96.38% en junio a 96.69% al corte de análisis, lo que se explica en que el mayor porcen-

taje de recursos obtenidos por el Fondo en el periodo fueron destinados a inversiones en activos de categoría I. En este sentido, los instrumentos que cuentan con clasificaciones de categoría II disminuyeron su participación en el portafolio de inversiones de 3.62% en junio a 3.31% en setiembre de 2017, siendo relevante mencionar que estos últimos se explican por la posición en papeles comerciales de Los Portales y Certificados de Depósito de Financiera Oh!, al igual que el trimestre pasado, no habiéndose realizado inversiones en nuevos emisores con clasificaciones de esta categoría.

En el análisis de las clasificaciones de riesgo por instrumento, se observa que se mantiene la mayor concentración en activos de corto plazo de primera categoría, CP 1 (+/-), que incluso se incrementó de 45.54% a 50.01% en el trimestre, en línea con los mayores depósitos de ahorro, dado que son realizados en bancos clasificados en primera categoría. Le siguen en importancia los instrumentos clasificados en AAA con una participación de 37.03% y los AA (+/-) con 9.65%, siendo preciso indicar que en ambas categorías disminuyeron su participación al corte de análisis, en vista de la menor posición en bonos corporativos. Mayor detalle a continuación:

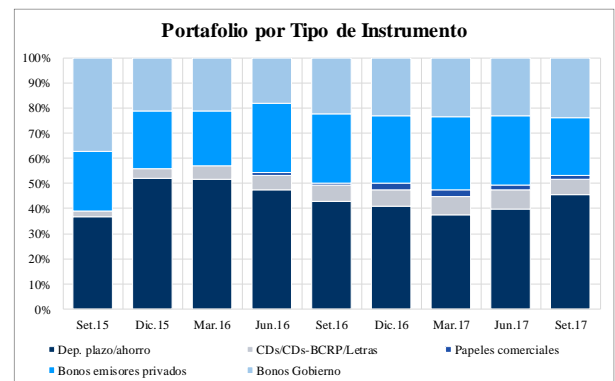


Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

En lo que respecta a la composición del portafolio por tipo de instrumento, si bien se mantiene la mayor concentración en depósitos a plazo con 33.72% a setiembre de 2017 (32.99% a junio), en las posiciones en los demás instrumentos se observan mayores variaciones, siendo así que las inversiones en bonos soberanos peruanos pasaron al segundo lugar a la fecha de análisis con el 23.95% (tercer lugar en junio con 22.95%) y en el tercer lugar se situaron los bonos corporativos con 22.73%, que tuvieron una reducción más significativa ya que representaban el 27.89% a junio, explicado por las mayores necesidades de corto plazo. Como consecuencia de lo anterior, las inversiones en depósitos de ahorro se incrementaron de 6.89% a 11.70% entre trimestres, alcanzando el cuarto lugar de participación en el portafolio (quinto lugar a junio). Adicionalmente, se mantuvieron posiciones en certificados de depósito privados (6.37%) y papeles comerciales (1.52%).

Por otro lado, en la revisión de la diversificación del portafolio se mantiene una dinámica mixta. El número de emisores que componen el portafolio disminuyó de 23 a 21, mientras que el número de instrumentos fue ligeramente mayor al pasar de 46 a 47 entre trimestres. La mayor participación está constituida por bonos soberanos, siendo de 12.81% en un mismo instrumento y de 23.95% de considerar el total de inversiones en el gobierno peruano. En el

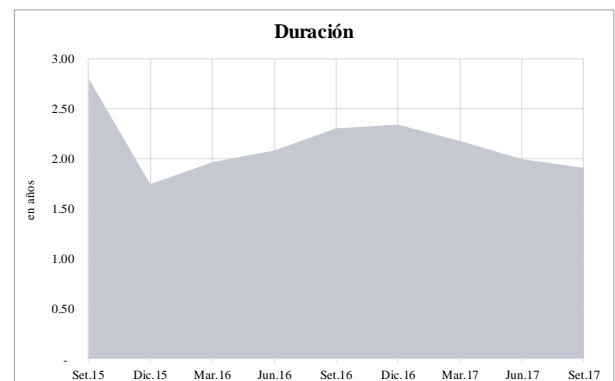
siguiente gráfico se presenta la composición del portafolio por tipo de instrumento:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

### Riesgo de Mercado

En el período de análisis se observó un nivel de riesgo más bajo, en línea con la menor concentración en bonos, en particular en bonos corporativos cuya posición disminuyó en el trimestre en 5.16 puntos porcentuales. En este sentido, la duración del portafolio de inversiones se redujo de 1.99 años a 1.91 años entre junio y setiembre de 2017, como se muestra en el siguiente gráfico:



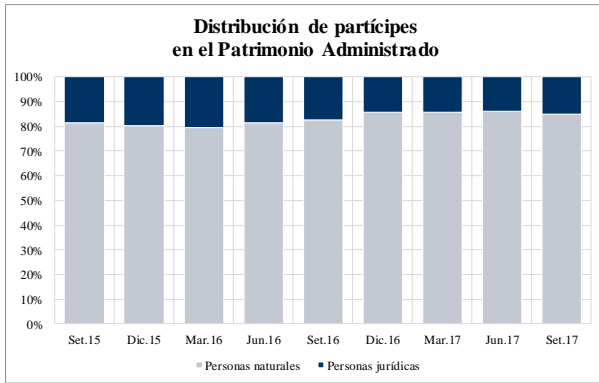
Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

No obstante, la mejora en el nivel de duración modificada alcanzado, este sigue representando una alta sensibilidad del valor del portafolio ante cambios de las tasas de interés de mercado.

En relación a los partícipes del Fondo, las personas naturales mantienen una participación más activa, aunque en la dinámica el comportamiento es mixto, siendo así que su participación en el patrimonio se redujo de 85.97% a 85.07% entre junio y setiembre de 2017, mientras que en número de partícipes su concentración se incrementó de 94.25% a 94.40% en el mismo periodo de análisis.

En línea con lo anterior, la concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio fue ligeramente mayor al pasar de 11.73% en junio a 12.15% setiembre de 2017.

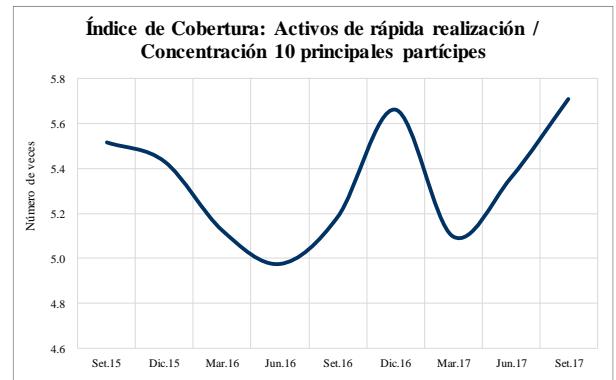
Es de resaltar que, tal como se observa en el gráfico siguiente, la concentración en personas jurídicas muestra una tendencia decreciente, lo cual es favorable el Fondo, teniendo en cuenta la concentración que esta genera.



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Por otra parte, las inversiones del Fondo en activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano, letras del Tesoro Público y depósitos a plazo), reflejaron una evolución favorable por las mayores inversiones en depósitos de ahorro, de tal manera que estas pasaron de representar el 62.84% en junio a 69.37% en setiembre de 2017. La mejora en el nivel de liquidez del Fondo lo expone ante un bajo riesgo en la gestión de acti-

vos y pasivos de corto plazo. Además, conllevó a un incremento del Índice de Cobertura que alcanzó las 5.71 veces a setiembre de 2017 (5.36 veces a junio), como se gráfica a continuación:



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

## BBVA Soles – FMIV

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En miles de soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
Cuentas por cobrar	-	-	2,734	-	-	-
<b>Inversiones</b>	<b>453,217</b>	<b>305,675</b>	<b>195,078</b>	<b>164,146</b>	<b>154,232</b>	<b>171,864</b>
Depósitos a plazo	165,000	103,052	92,837	59,230	55,542	58,879
Depósitos de ahorro	1,500	6,899	6,130	11,421	7,151	20,522
Certificados de depósito	134,250	11,315	7,525	10,425	9,854	10,657
Bonos	152,466	181,952	88,585	81,454	77,558	79,294
Papeles comerciales	-	555	-	1,615	4,128	2,513
Letras	-	1,901	-	-	-	-
Valuación de inversiones	(2,969)	(3,886)	(7,546)	1,241	(1,129)	2,494
Intereses y rendimientos	4,482	4,171	2,118	1,656	2,083	1,510
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>454,730</b>	<b>305,961</b>	<b>192,384</b>	<b>167,043</b>	<b>155,186</b>	<b>175,869</b>
Remuneración por pagar a la administradora	608	406	258	213	205	220
Tributos por pagar	18	12	8	7	6	7
Cuentas por pagar	-	-	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>627</b>	<b>418</b>	<b>266</b>	<b>219</b>	<b>212</b>	<b>227</b>
Capital variable	179,737	116,665	72,739	59,807	55,719	59,846
Capital Adicional	170,708	73,093	1,544	(20,424)	(27,723)	(19,603)
Resultados acumulados	110,939	106,663	119,766	126,199.99	125,348	128,070.22
Resultados no realizados	(2,969)	(3,886)	(7,546)	1,241	(1,129)	2,494
Resultado neto del ejercicio	(4,311)	13,007	5,615	-	2,759	4,834
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>454,104</b>	<b>305,543</b>	<b>192,118</b>	<b>166,824</b>	<b>154,974</b>	<b>175,642</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>454,730</b>	<b>305,961</b>	<b>192,384</b>	<b>167,043</b>	<b>155,186</b>	<b>175,869</b>

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>3,378,952</b>	<b>2,177,790</b>	<b>1,186,549</b>	<b>732,397</b>	<b>800,162</b>	<b>175,448</b>
Venta de inversiones	3,360,574	2,157,437	1,166,082	725,547	791,387	169,030
Intereses y rendimientos	18,242	16,009	10,330	6,850	9,015	6,004
Resultado por diferencia de cambio, neto	43	2,664	10,137	-	(239)	-
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	92	1,675	-	-	-	414
Otros ingresos operacionales	-	6	-	-	(0)	-
<b>CARGAS OPERACIONALES</b>	<b>3,383,262</b>	<b>2,164,783</b>	<b>1,180,934</b>	<b>731,560</b>	<b>797,403</b>	<b>170,614</b>
Costo de enajenación de inversiones	3,372,632	2,157,018	1,172,172	726,938	792,340	168,563
Remuneración a la Sociedad Administradora	10,350	5,449	3,841	2,053	2,685	1,830
Resultado por diferencia de cambio, neto	-	-	-	209	-	171
Resultado por operaciones de instrumentos derivados, neto	-	2,171	4,819	2,305	2,305	-
Contribución con carácter de tributo	279	144	101	55	71	50
Otros gastos operacionales	2	1	1	1	1	1
<b>RESULTADO NETO DEL EJERCICIO</b>	<b>(4,311)</b>	<b>13,007</b>	<b>5,615</b>	<b>837</b>	<b>2,759</b>	<b>4,834</b>

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
ROAE*	-0.74%	3.42%	2.26%	0.31%	1.59%	3.95%
ROAA*	-0.74%	3.42%	2.25%	0.31%	1.59%	3.94%
Pasivo / Patrimonio	0.14%	0.14%	0.14%	0.13%	0.14%	0.13%

\* Indicadores Anualizados

## BBVA Asset Management Continental SAF

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En miles de soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
Caja y bancos	308	200	14,096	13,246	8,954	13,438
Inversiones negociables	54,418	63,675	23,612	33,055	8,589	7,899
Remuneración por cobrar FM	4,017	4,038	3,834	4,064	4,558	4,945
Otras cuentas por cobrar	7	-	-	39	-	18
Otros activos	79	101	33,026	120	31,608	28,235
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>58,829</b>	<b>68,014</b>	<b>74,568</b>	<b>50,524</b>	<b>53,709</b>	<b>54,535</b>
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	33	26	20	16	14	11
Activos intangibles	-	-	30	33	39	60
Impuesto a las ganancias diferido	251	259	180	353	135	396
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>59,113</b>	<b>68,299</b>	<b>74,798</b>	<b>50,926</b>	<b>53,897</b>	<b>55,002</b>
Impuesto a las ganancias	714	427	335	152	214	316
Cuentas por pagar comerciales	108	151	268	5	240	-
Cuentas por pagar a la principal	6,516	11,085	11,048	77	6	37
Otras cuentas por pagar	560	481	497	583	585	674
Compensación por tiempo de servicio	298	753	959	895	990	955
Provisiones	743	108	106	458	161	492
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>8,939</b>	<b>13,005</b>	<b>13,213</b>	<b>2,170</b>	<b>2,196</b>	<b>2,474</b>
Impuestos diferidos	-	-	-	174	-	261
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>8,939</b>	<b>13,005</b>	<b>13,213</b>	<b>2,344</b>	<b>2,196</b>	<b>2,735</b>
Capital social	19,183	19,183	19,183	19,183	19,183	19,183
Reservas legales	4,337	4,337	4,337	4,341	4,337	3,939
Resultados no realizados	-	-	(145)	-	-	-
Resultados Acumulados	14,000	20,654	26,774	16,809	16,810	18,681
Utilidad neta del periodo	12,654	11,120	11,436	8,249	11,371	10,464
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>50,174</b>	<b>55,294</b>	<b>61,585</b>	<b>48,582</b>	<b>51,701</b>	<b>52,267</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>59,113</b>	<b>68,299</b>	<b>74,798</b>	<b>50,926</b>	<b>53,897</b>	<b>55,002</b>

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de soles)	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
<b>INGRESOS</b>	<b>45,453</b>	<b>39,558</b>	<b>39,631</b>	<b>29,977</b>	<b>41,110</b>	<b>36,000</b>
Remuneración de los fondos	45,380	39,413	39,512	29,923	41,010	35,939
Otros	73	145	119	54	100	61
<b>EGRESOS</b>	<b>(29,431)</b>	<b>(25,940)</b>	<b>(26,677)</b>	<b>(20,104)</b>	<b>(27,345)</b>	<b>(23,212)</b>
Gastos administrativos y generales	(5,917)	(5,404)	(6,342)	(20,029)	(6,303)	(23,095)
Servicios prestados por la Principal	(23,034)	(20,098)	(20,148)	-	(20,895)	-
Otros	(480)	(438)	(187)	(75)	(147)	(117)
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>16,022</b>	<b>13,618</b>	<b>12,954</b>	<b>9,873</b>	<b>13,765</b>	<b>12,788</b>
Ingresos financieros	1,192	1,712	1,659	1,894	2,435	1,697
Gastos financieros	(292)	(44)	(620)	-	-	-
Diferencia en cambio	613	477	1,488	(370)	(366)	(17)
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>17,535</b>	<b>15,763</b>	<b>15,481</b>	<b>11,397</b>	<b>15,834</b>	<b>14,468</b>
Impuesto a la renta	(4,881)	(4,643)	(4,045)	(3,148)	(4,463)	(4,004)
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>12,654</b>	<b>11,120</b>	<b>11,436</b>	<b>8,249</b>	<b>11,371</b>	<b>10,464</b>

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Set.16	Dic.16	Set.17
ROAE*	26.87%	21.09%	19.57%	20.88%	20.07%	26.94%
ROAA*	22.98%	17.46%	15.98%	18.19%	17.67%	25.65%
Pasivo / Patrimonio	17.82%	23.52%	21.45%	4.82%	4.25%	5.23%
Activo corriente / Pasivo corriente	6.58	5.23	5.64	23.28	24.46	22.04

\* Indicadores anualizados



## ANEXO I

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

Instrumento	Clasificación Anterior (30.06.17)**	Clasificación Actual (30.09.17)	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 19 de setiembre de 2017.

## ANEXO II

**Directorio al 30.09.2017**

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 30.09.2017****Plana Gerencial**

Gerencia	Cargo
Javier Swayne Kleiman	Gerente General
Diego Icaza Pedraz	Responsable de Inversiones y Productos
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

## 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.

© 2017 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, DIFUNDIDA, 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.