



Reporte de Monitoreo al 31 de diciembre de 2017 BBVA TESORERÍA SOLES – FMIV

Lima, Perú

Informe de Clasificación

Sesión de Comité: 04 de abril de 2018

Contacto:
(511) 616 0400

Hugo Barba
Analista
hbarba@equilibrium.com.pe

Claudia Pérez
Analista
cperez@equilibrium.com.pe

Clasificación

Categoría*

Riesgo de Crédito

(nueva)
AAfm.pe

Riesgo de Mercado

(nueva)
Rm3.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 el Prospecto Simplificado del BBVA Tesorería Soles – FMIV (el Fondo), 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 de BBVA Sociedad Administradora de Fondos (la SAF). 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.

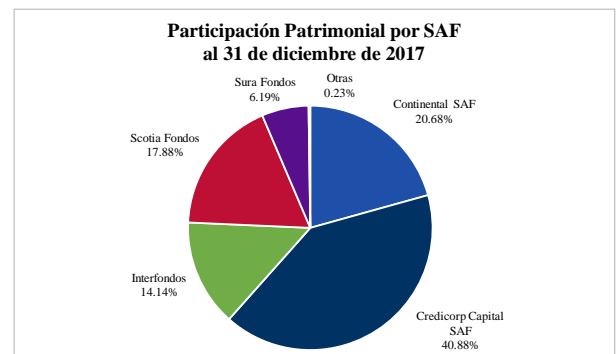
Características del Fondo¹

Tipo de Fondo:	Flexible	Segmento:	No aplica
Participación en el Segmento:	No aplica	Moneda:	Soles
Orientación de la Cartera:	Instrumentos de deuda de primer orden.	Patrimonio (S/):	No aplica
Nº de Partícipes:	No aplica	Duración máxima:	Hasta 180 días
Rentab. Nominal Trimestral:	No aplica	Valor Cuota Nominal (S/):	S/100.00

¹ A la fecha de publicación del presente Informe, el Fondo no ha iniciado operaciones.

Antecedentes de la Sociedad Administradora

Administrador:	BBVA Asset Management Continental
Grupo Económico:	Grupo BBVA
Clasificación BBVA Continental:	A+
Monto Total Administrado:	S/6,137 millones
Nº de Fondos Mutuos:	21
Nº de Fondos de Inversión:	0
Participación en la Industria de Fondos Mutuos:	20.73%



Fuente: BBVA AM SAF / Elaboración: Equilibrium

Fundamento: Luego de la evaluación realizada, el Comité de Clasificación de Equilibrium decidió otorgar la clasificación AAfm.pe al Riesgo Crediticio de BBVA Tesorería Soles (en adelante el Fondo), así como la clasificación Rm3.pe a su Riesgo de Mercado.

La categoría asignada al Riesgo Crediticio se sustenta principalmente en el análisis de la Política de Inversiones debido a que al momento de emisión del presente informe el Fondo todavía no ha colocado cuotas de participación. Respecto a los lineamientos de inversión, los recursos del Fondo serán colocados mayoritariamente en instrumentos de deuda de corto plazo de primera categoría en moneda local (hasta 100%). Adicionalmente, existe la posibilidad de invertir hasta el 25% de los recursos en instrumentos locales de corto plazo de segunda categoría, holgura que aumenta a 50% para el caso de Entidades Financieras locales que se encuentran en categoría B (+/-). Por su parte, si bien el Fondo contempla que los recursos serán colocados principalmente en el mercado local; también es posible invertir hasta el 49% en el mercado extranjero, permitiéndose en este último caso invertir hasta un 40% en instrumentos que no son grado de inversión internacional (BB+/-) siempre que se negocien en el extranjero y correspondan a empresas constituidas en el Perú. No menos significativo resulta que podrá invertir hasta el 25% de los recursos del Fondo en instrumentos sin clasificación. Cabe mencionar que, si bien el Fondo mantiene una Política de Inversiones con cierta holgura, en la práctica se estima que la calidad crediticia del portafolio de inversiones del Fondo se mantendrá acorde con la clasificación asignada, dado el compromiso de la Gerencia de la Sociedad Administradora de Fondos (SAF) de mantener como mínimo el 95.00% del portafolio en instrumentos de Categoría I. Al respecto, es de indicar que una vez el Fondo entre en operación, el Comité de Clasificación evaluará la consistencia del compromiso por parte de la SAF – además de otros factores ponderados respecto al Riesgo de Crédito - y la clasificación podría ser susceptible de modificarse.

De igual manera, la clasificación recoge la experiencia de la Plana Gerencial de la SAF y del Comité de Inversiones del Fondo, el respaldo con el que cuentan por el grupo económico al cual pertenecen (Grupo BBVA).

Por otro lado, la clasificación de Riesgo de Mercado pondera favorablemente la duración promedio que se estima tendría el portafolio de inversiones del Fondo, debido a que la Política de Inversiones establece que los recursos en promedio tendrán una duración de hasta 180 días. Asimismo, se considera el hecho que - de acuerdo con estimaciones brindadas por la SAF y en línea con el horizonte de corto plazo de las inversiones - el 90.00% de los recursos serían destinados a activos considerados de muy rápida realización (depósitos a plazo, depósitos de ahorro y CDs del BCRP). Adicionalmente, la clasificación también recoge favorablemente los límites internos que se han establecido con la finalidad de acotar las pérdidas diarias que se puedan presentar en el valor cuota del Fondo, a un nivel de confianza determinado.

Sin perjuicio de los factores previamente mencionados, a la fecha limita al Fondo contar con una mayor clasificación de Riesgo de Mercado, la elevada concentración en los 10 principales partícipes que se anticipa que el fondo registraría debido al perfil del inversionista (mayoritariamente jurídicos o naturales de alto patrimonio). Esto a su vez, generará presión en la cobertura que brindarán los activos más líquidos a los 10 principales partícipes.

Una mención especial, merece que con la finalidad de gestionar rescates importantes a nivel patrimonial (2% y 3% del patrimonio neto del Fondo del día en que se realiza para los rescates individuales o grupales, respectivamente), el Fondo podrá realizar las liquidaciones en hasta 10 días útiles posteriores.

Finalmente, Equilibrium monitoreará de cerca la conformación del portafolio de inversiones del Fondo, informando de manera oportuna cualquier variación en el nivel de Riesgo Crediticio y/o de Riesgo de Mercado.

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

Riesgo de Crédito

- Modificaciones en la política de inversiones, de tal forma que propicie el lineamiento de invertir únicamente en instrumentos de la más elevada calidad crediticia.
- Conformación de un portafolio de inversiones diversificado tanto por emisor como por instrumento.

Riesgo de Mercado

- Cambio en la Política de Inversiones del Fondo, limitando la colocación de recursos en activos que no generen riesgo de mercado al Fondo.
- Niveles de concentración de los 10 principales partícipes en el patrimonio acotados y holgura en la cobertura que les brindan los activos más líquidos.

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

Riesgo de Crédito

- Inversión en instrumentos de Categoría I por debajo del 95%, incluyendo la colocación de recursos en instrumentos sin clasificación de riesgo.
- Conformación de un portafolio de inversiones poco diversificado por emisor e instrumento.
- 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

- Que se constituyan inversiones en activos no considerados de rápida realización, ajustando la cobertura que le brindarían los mismos a los diez principales partícipes en el patrimonio.
- Tenencia de activos en el exterior que no puedan ser redimidos de manera anticipada sin evitar penalidades y/o castigos significativos en la rentabilidad del Fondo.
- Devaluación del Dólar Americano respecto a la moneda local que impacte negativamente en el valor del portafolio de inversiones.
- Incumplimiento de los límites establecidos en el Reglamento de Participación del Fondo relacionados al Riesgo de Mercado.

Limitaciones Encontradas Durante el Proceso de Evaluación:

- Ninguna.

ANÁLISIS DEL CONTEXTO ECONÓMICO MUNDIAL Y LOCAL

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

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

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

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, consolidándose 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 indicar que en el cuarto trimestre de 2017 se incorporó al equipo, el señor Oscar Pascual Gutiérrez, como Responsable de Riesgos, Valoración y Performance, cargo que se encontraba vacante, y como miembro del Comité de Inversiones. Además, ingresó a dicho Comité, el señor Julio Cubillas Rodríguez.

A continuación, se presenta el resumen de la trayectoria y formación académica de los profesionales que conformarán el Comité de Inversiones y Equipo Gerencial de los Fondos Administrados:

Comité de Inversiones

- ✓ Javier Swayne Kleiman
Gerente General de la SAF
CFA Charterholder. Master en Administración de Negocios por Darden, University of Virginia School of Business. Licenciado en Economía por la Universidad de Lima. Cuenta con más de 15 años de experiencia en finanzas, con especialización en inversiones, mercado de capitales y banca. Ha trabajado en instituciones financieras como BBVA Continental (área de Mercados Globales), Banco de Crédito BCP (división de Mercado de Capitales) y JP Morgan (Asset Management).
- ✓ Oscar Pascual Gutiérrez
Responsable de Riesgos, Valorización & Performance
Nivel I del CFA Institute. MPA por Maxwell School of Syracuse University (New York, EEUU). Licenciado en Economía por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP). Cuenta con más de 10 años de experiencia en regulación y supervisión de riesgos en los sistemas financieros, de seguros y de pensiones. Fue Supervisor Principal de riesgos de mercado, liquidez e inversiones de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP. Es profesor de los cursos de Economía y Finanzas en la Escuela de Posgrado de la PUCP.
- ✓ Diego Icaza Pedraz
Responsable de Inversiones y Productos
Candidato al nivel III del CFA Institute. Bachiller en Economía por la Universidad del Pacífico. Cuenta con más de 13 años de experiencia en finanzas, con especialización en inversiones y mercado de capitales. Ha trabajado en instituciones financieras, como AFP Horizonte (área de Inversiones) y Scotiabank (área de Wealth Management).
- ✓ Alejandro Barreda Solís
Equity Portafolio Manager
CFA Charterholder, CAIA Charterholder. Candidato al Nivel II del FRM. Bachiller en Economía por la Universidad del Pacífico. Aprobó el curso de Finanzas Avanzadas del BCRP. Cuenta con más de 4 años de experiencia en finanzas, con especialización en inversiones. Ha trabajado en Scotiabank (área de Wealth Management).
- ✓ Julio Cubillas Rodríguez
Analista Senior de Riesgos Financieros
Candidato al Nivel III del CFA Institute. Bachiller en Ingeniería Económica por la Universidad Nacional de Ingeniería. Cuenta con más de cuatro años de experiencia en el mercado de capitales y en áreas de estudios económicos y riesgos financieros. Ha completado la certificación CIPM, enfocados en medidas de desempeño y elección de portafolios de inversiones.

Equipo Gerencial¹

- ✓ Nancy Ramírez Gastón Hernández
Responsable de Planificación Financiera
Contadora Pública Colegiada de la Universidad Nacional Mayo de San Marcos. En el 2003 se incorpora a BBVA Asset Management Continental SAF ocupando los cargos de Responsable de Planificación Financiera y Contabilidad y desempeñándose como Representante Bursátil. Cuenta con 10 años de experiencia en el rubro de contabilidad de instrumentos financieros y gestión operativa de los fondos mutuos administrados.
- ✓ Jaime Arce Tellez
Responsable de Administración y Operaciones
Estudió en la Facultad de Economía de la Universidad Ricardo Palma. Más de 25 años experiencia en el sector financiero y bancario (Grupo BBVA). Sólidos conocimientos en la regulación y supervisión de Fondos Mutuos.
- ✓ Ana Karina Cáceres Jerí
Responsable Comercial
MBA egresada en el 2009 de la Escuela de Negocios EAE Business School (Barcelona, España) y Administradora de profesión egresada de la Universidad del Pacífico con experiencia en el sector de banca y finanzas (Grupo Crédito y Grupo BBVA). Habilidades desarrolladas en negociación, comunicación asertiva, diseño de soluciones integrales, capacidades organizativas y de generación de relaciones.
- ✓ Eder Neyra Díaz
Funcionario de Control Interno
Certified Internal Auditor (CIA), otorgada por The IIA. MBA por la Universidad del Pacífico. Ingeniero Industrial de la Universidad Nacional de Ingeniería. Cuenta con 30 años de experiencia en el sistema financiero, en cargos relacionados a gestión empresarial, procesos bancarios, auditoría interna, control interno y riesgo operacional. Ingresó al BBVA en Agosto de 1988.

¹ Los señores Javier Swayne Kleiman (Gerente General), Oscar Pascual Gutiérrez (Responsable de Riesgos, Valorización & Performance) y Diego Icaza Pedraz (Responsable de Inversiones y Productos), son miembros del equipo gerencial y a su vez forman parte del comité de inversiones por lo cual su trayectoria fue descrita en el apartado previo. Para ver el listado completo del equipo gerencial remitirse al anexo II.

BBVA TESORERÍA SOLES - FMIV

Características Generales

BBVA Tesorería Soles es un Fondo Mutuo Flexible², que fue inscrito en la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) mediante Resolución de Intendencia General de Supervisión de Entidades N° 006-2018-SMV/10.2 del 10 de enero del 2018. Sin embargo, es de mencionar que a la fecha del presente informe no se han colocado cuotas de participación.

El valor cuota nominal es de S/100.00, mientras que el monto mínimo de suscripción inicial asciende a S/500,000 (5,000 cuotas de participación). Además, el saldo mínimo de permanencia establecido es de S/10,000.

En línea con lo anterior, dado el elevado monto de suscripción inicial, el Fondo estaría orientado principalmente a personas jurídicas.

Política de Inversión

El Fondo tiene como objetivo invertir predominantemente en instrumentos de deuda y en soles, de acuerdo a los parámetros definidos en la Política de Inversiones. El portafolio tendrá una duración de hasta 180 días, enfocándose principalmente en instrumentos del mercado local y de alta calidad crediticia (superior a 95%, no obstante, su política le permite mantener hasta el 25% en instrumentos que no son Categoría I). Cabe agregar que, el Fondo podrá invertir en instrumentos derivados que se indican en la Política de Inversiones, pero únicamente con fines de cobertura. A continuación, se detallan los principales límites de inversión:

BBVA Tesorería Soles	% mínimo	% máximo
Límites según tipo de instrumento		
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	51%	100%
Inversiones de mercado extranjero	0%	49%
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)		
BBB- o mejor	0%	49%
BB- o mejor*	0%	40%
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 a la moneda del valor cuota	0%	100%
Forwards de monedas distintas del valor cuota	0%	25%
Swaps	0%	50%

*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.

² El BBVA Tesorería Soles es considerado un Fondo Mutuo Flexible por la duración establecida de hasta 180 días, dado que a pesar de que invertirá únicamente en instrumentos de deuda, no encaja en las categorías de muy corto plazo (hasta 90 días), corto plazo (entre 90 y 360 días), mediano plazo (entre 360 y 1,080 días), ni largo plazo (más de 1,080 días).

Cabe indicar que la SAF vigilará constantemente la volatilidad diaria del Fondo, estableciendo límites internos para los instrumentos con riesgos hacia la curva base, spreads corporativos, así como un porcentaje máximo de posición en derivados por tramos de vencimiento. Adicionalmente, la SAF se encuentra sujeta a regulaciones adicionales por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), las mismas que buscan limitar la exposición de los fondos que administran. Entre las principales se puede mencionar:

- La posición en acciones de una sociedad no podrá superar el 15% del capital suscrito y pagado.
- No podrá poseer más del 15% del portafolio en obligaciones en circulación emitidas o garantizadas por la misma entidad.
- La posición en instrumentos financieros representativos de participación o de pasivos de una misma entidad no deberán exceder el 15% del activo total del Fondo Mutuo.
- No se deberá invertir más del 30% del activo total del Fondo en instrumentos financieros representativos garantizados por una o varias personas jurídicas pertenecientes al mismo grupo económico al que esté vinculada la sociedad administradora.

Rescates

El plazo de pago para los rescates será el mismo día útil en el cual se presentó la solicitud en tanto la solicitud se realice antes de la hora de corte, con excepción de los rescates significativos (cuando dicho pago se realizará dentro de los 10 días útiles de presentada la solicitud). Al respecto, según el Prospecto del Fondo, son considerados rescates significativos:

- En caso de rescates individuales que superen el 2% del patrimonio neto del Fondo Mutuo del día en que se efectuó el rescate.
- En forma grupal y en un día los rescates grupales superen el 3% del patrimonio.

Comparación de Rendimientos

El rendimiento mensual del Fondo se compara con el promedio aritmético simple de las tasas de cuentas de depósitos a plazo a 90 días en soles de las tres principales entidades bancarias locales. El resultado del mencionado promedio es utilizado como indicador de comparación del Fondo a manera de *benchmark*.

Comisiones y Gastos del Fondo

Existen comisiones y gastos a cargo del inversionista y de el Fondo, los cuales se detallan a continuación.

Gastos a Cargo del Inversionista

- **Comisión de Suscripción:** De 0 % a 5.00 % + IGV. En la actualidad no se cobra esta comisión.
- **Comisión de Rescate:** No Aplica.
- **Comisión de emisión de certificados de participación:** Se cobrará sólo si se pide la emisión del certificado, cuyo costo es de US \$ 50.00 + IGV por cada título físico.
- **Comisión de Transferencia:** De 0 % a 5.00 % + IGV. En la actualidad no se cobra esta comisión.
- **Comisión de Traspaso:** De 0 % a 5.00 % + IGV. En la actualidad no se cobra esta comisión.

A pesar de lo anterior, los cargos por comisiones generados por las operaciones de rescate y suscripción siguen siendo aplicables, si fuera el caso.

Gastos a Cargo del Fondo

- *Comisión Unificada de El Fondo:* Comisión de administración: de 0 % a 5.00 % + IGV anual sobre el patrimonio neto de pre cierre administrado. La comisión se devenga diariamente y se cobra mensualmente. Al inicio de la vigencia del Prospecto Simplificado del Fondo se cobra el 0.55 % nominal anual (base 360) + IGV.
- *Comisiones propias de las operaciones de inversión:* Hasta 5% del monto negociado (incluye comisión de intermediación por transacciones bursátiles o extrabursátiles contribuciones SMV, CAVALI y BVL, impuestos, mantenimiento de cuentas, transferencias interbancarias y otras de similar naturaleza).

Sobre el Portafolio de Inversiones del Fondo

A continuación, se indican los principales factores que tienen incidencia en la evaluación del Riesgo Crediticio y Riesgo de Mercado del Fondo:

Riesgo Crediticio

- El Fondo tiene un perfil conservador en lo que se refiere al perfil de riesgo de los instrumentos en los cuáles realizarán las inversiones, al encontrarse destinadas predominantemente a instrumentos de deuda de la más alta calidad crediticia. Adicionalmente, se podrán realizar inversiones en instrumentos derivados, pero únicamente con fines de cobertura.
- Con relación a lo anterior, si bien el Prospecto Simplificado del Fondo se contemplan límites amplios relacionados a Riesgo Crediticio, existe el compromiso de la Gerencia de la SAF de mantener como mínimo el 95.00% del portafolio en instrumentos de Categoría I. Es de mencionar que entre los principales límites observados en la política de inversiones, se encuentran la posibilidad de destinar un máximo de 25.00% en instrumentos de Categoría II en el mercado local, que se

incrementa hasta 50% para el caso de Entidades Financieras locales que se encuentran en categoría B (+/-), la facultad de invertir hasta 40.00% en instrumentos que no son grado de inversión internacional (BB+/-) para el caso de empresas locales que emitan en el extranjero, así como el poder destinar hasta un 25% en instrumentos sin clasificación.

- Adicionalmente, se evalúa el nivel de diversificación tanto por emisor como por instrumento (que inicialmente sería bajo), la calidad y experiencia de la administración y el respaldo del Grupo Económico.

Riesgo de Mercado

- La clasificación de riesgo de mercado está asociada a la sensibilidad del Fondo ante fluctuaciones en las condiciones de mercado, la cual se esperaría sea moderada. En este sentido, se considera que la duración modificada promedio que tendrá el portafolio de inversiones del Fondo (que es de hasta 180 días).
- Adicionalmente, se recoge dentro de las variables analizada los niveles de liquidez que se estima registrará el Fondo, los mismos que serán medidos a través de la tenencia de activos considerados de rápida realización (CDs del BCRP, bonos del Gobierno Peruano y depósitos a plazo). Al respecto, la SAF estima que el 90.00% de los recursos serían destinados a este tipo de activos.
- De igual forma, se considera la concentración que tendrán los 10 principales inversionistas en el patrimonio, la cual se esperaría sea alta debido al elevado monto mínimo de suscripción inicial. Esto último, podría propiciar un en la cobertura que brindan los activos considerados más líquidos a los 10 principales inversionistas.
- Por lo indicado previamente, la clasificación de Riesgo de Mercado otorgada es de Rm3.pe y refleja una sensibilidad moderada ante fluctuaciones en las condiciones de mercado, recogiendo un bajo nivel de duración, una alta liquidez, pero una elevada concentración en los principales partícipes del patrimonio.

BBVA Asset Management Continental SAF

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (En miles de soles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
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
Total Activo Corriente	68,014	74,568	53,709	58,288
Inmuebles, maquinaria y equipo neto	26	20	14	10
Activos intangibles	-	30	39	59
Impuesto a las ganancias diferido	259	180	135	5,649
TOTAL ACTIVO	68,299	74,798	53,897	64,005
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
Total Pasivo Corriente	13,005	13,213	2,196	7,703
Impuestos diferidos	-	-	-	320
TOTAL PASIVO	13,005	13,213	2,196	8,023
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
TOTAL PATRIMONIO	55,294	61,585	51,701	55,983
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	68,299	74,798	53,897	64,005

ESTADO DE RESULTADOS (En miles de soles)	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
INGRESOS	39,558	39,631	41,110	49,294
Remuneración de los fondos	39,413	39,512	41,010	49,212
Otros	145	119	100	81
EGRESOS	(25,940)	(26,677)	(27,345)	(31,826)
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)
Utilidad Operativa	13,618	12,954	13,765	17,468
Ingresos financieros	1,712	1,659	2,435	2,185
Gastos financieros	(44)	(620)	-	-
Diferencia en cambio	477	1,488	(366)	(8)
Utilidad antes de impuestos	15,763	15,481	15,834	19,645
Impuesto a la renta	(4,643)	(4,045)	(4,463)	(5,554)
Utilidad neta del periodo	11,120	11,436	11,371	14,091

PRINCIPALES INDICADORES	Dic.14	Dic.15	Dic.16	Dic.17
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 Tesorería Soles - FMIV

Instrumento	Clasificación Anterior	Clasificación Actual (31.12.17)	Definición de Categoría Actual
Riesgo de Crédito	-	(nueva) AAfm.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	-	(nueva) Rm3.pe	Portafolio de inversiones cuya sensibilidad ante fluctuaciones en las condiciones de mercado es moderada.

ANEXO II

Directorio al 31.12.2017

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

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

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

Comité de Inversiones

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

© 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, consecencial 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.