

BBVA CASH DÓLARES FMIV

Informe con EEEF¹ al 30 de junio de 2018
Periodicidad de actualización: Trimestral

Fecha de comité: 05 de noviembre de 2018
Sector Financiero – Fondos Mutuos, Perú

Equipo de Análisis

José Díaz
jdiaz@ratingspcr.com

Daicy Peña
dpena@ratingspcr.com

(511) 208.2530

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-16	mar-17	jun-17	set-17	dic-17	mar-18	jun-18
Fecha de comité	17/05/2017	23/08/2017	26/10/2017	09/01/2018	02/03/2018	16/05/2018	05/11/2018
Riesgo Integral	PEC1f-	PEC1f-	PEC1f-	PEC1f-	PEC1f-	PEC1f-	PEC1f-
Riesgo Fundamental	PEAAf+	PEAAf+	PEAAf+	PEAAf+	PEAAf+	PEAAf+	PEAAf+
Riesgo de Mercado	PEC2	PEC2	PEC2	PEC2	PEC2	PEC2	PEC2
Riesgo Fiduciario	PEAAAf	PEAAAf	PEAAAf	PEAAAf	PEAAAf	PEAAAf	PEAAAf
Perspectivas	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

Significado de la clasificación

Perfil del Fondo: **PE_C** Estos fondos están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador que busca rentabilidad, pero con una probabilidad mínima de pérdidas de capital o niveles de severidad muy bajos.

Riesgo Integral: **1f** Dentro de su perfil, corresponde a fondos con una reducida vulnerabilidad a sufrir pérdidas de valor.

Riesgo Fundamental: **Categoría PE_{AAf}** Los factores de protección que se desprenden de la evaluación de la calidad y diversificación de los activos del portafolio son altos. En categoría se incluyen a aquellos Fondos que se caracterizan por invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores de alta calidad crediticia. El perfil de la cartera se caracteriza por mantener valores bien diversificados y con prudente liquidez.

Riesgo de Mercado: **Categoría PE₂** Dentro de su perfil, corresponde a un Fondo con una moderada volatilidad ante variaciones en las condiciones de mercado.

Riesgo Fiduciario: **Categoría PE_{AAAf}** La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una excepcional gestión de los recursos a su cargo. El riesgo fiduciario es mínimo como resultado de la capacidad profesional de los administradores, el excepcional diseño organizacional y de procesos, la rigurosa ejecución de los mismos, así como por el uso de sistemas de información de la más alta calidad.

Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos +/- mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías PE_{AA} y PE_B para riesgo fiduciario, PE_{AA} y PE_{BBB} para riesgo fundamental, y entre las categorías 1 y 4 para riesgo integral y de mercado.

“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 por PCR 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 PCR (<http://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.”

Racionalidad

Riesgo Fundamental: Debido a la alta calidad crediticia de los instrumentos invertidos, la calificación de riesgo fundamental promedio ponderado (RFP) mantiene la puntuación de AA+ observada históricamente. A partir del perfil de riesgo y características del Fondo, éste invierte en su mayoría en depósitos a plazo y ahorro, emitidos por entidades con buena solvencia financiera en un sector con adecuados indicadores de gestión, solvencia, liquidez y calidad crediticia.

Riesgo de Mercado: Las duraciones normal y modificada se ubicaron en 0.17 años, dentro de los límites establecidos por el Fondo. En lo que respecta al riesgo de liquidez, éste es relativamente bajo debido a una holgada cobertura de liquidez y una baja participación de los principales participes. Finalmente, en el caso de una contracción en las tasas de depósito, el Fondo puede optar por estrategias de curvas y duración para mantener el rendimiento en niveles aceptables.

Riesgo Fiduciario: Se reconoce la experiencia de BBVA Asset Management Continental S.A. donde se ve reflejado el buen manejo del fondo, al cumplir con las políticas de inversión establecidas. De la misma manera, se considera al Banco Continental, quien actúa como custodio y accionista. BBVA presenta una calificación de A+ en Fortaleza Financiera y es uno de los bancos líderes del País en términos de créditos, depósitos y Patrimonio total. Tiene como accionistas mayoritarios a los Grupos BBVA y Breca.

¹ No Auditados.

Perspectiva u Observación

Estable.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación rigurosa de la metodología de calificación de riesgo de fondos de inversión vigente aprobada en Sesión 04 de Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016.

Información utilizada para la clasificación

- **Información financiera:** Estados Financieros trimestrales de los últimos cinco años.
- **Riesgo Fundamental:** Detalle de la cartera, calidad, estructura y característica del instrumento a invertir.
- **Riesgo de Tasas de Interés:** Variables macroeconómicas, e información sobre la duración del portafolio.
- **Riesgo de Liquidez:** Estados Financieros, estructura de rescates y suscripciones, montos de inversión y cuotas en circulación.

Limitaciones y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró limitaciones respecto a la información presentada por el Fondo.
- **Limitaciones potenciales:** El cambio en las tasas de interés como efecto de la política monetaria de la FED podría impactar el Fondo en caso sean muy agresivas.

Descripción del Fondo

BBVA Cash Dólares es un fondo mutuo que invierte principalmente en instrumentos de deuda de muy corto plazo en Dólares con un plazo de inversión sugerido de 3 meses a más. Su objetivo es alcanzar una rentabilidad promedio mayor o igual a las tasas de depósitos a 30 días en Dólares de los 3 primeros bancos del país.

PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS (Al 30.06.18)

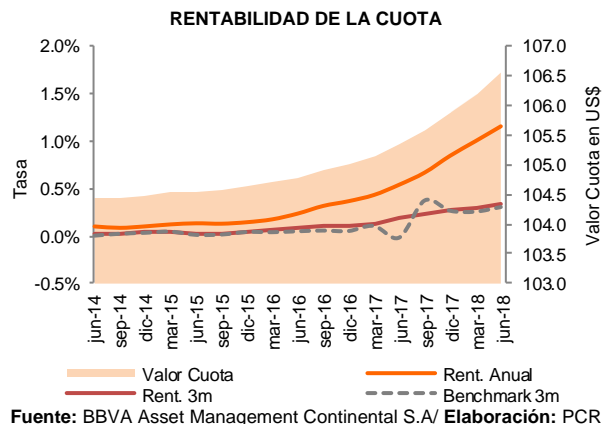
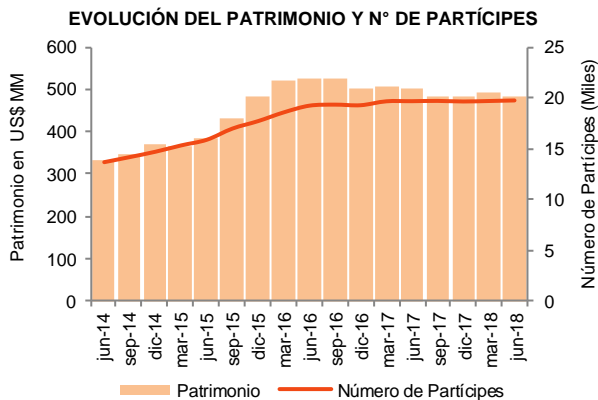
Tipo de Fondo Mutuo	Deuda de Muy Corto Plazo Dólares	Tipo de Renta	Renta Fija
Sociedad Administradora	BBVA Asset Management Continental S.A.	Custodio	BBVA Banco Continental ²
Inicio de Operaciones	25 de septiembre de 2008	Fecha de inscripción en RRPP MV	23 de septiembre 1997
Comisión Unificada	De 0% a 5.00% + IGV ³	Comisión de Rescate	No aplica
Inversión mínima	\$ 150.00 ⁴	Tiempo Mínimo de Permanencia	No Aplica
Patrimonio	\$ 483.15 Millones / S/ 1,581.21 Millones	Valor cuota	\$106.56
Número de partícipes	19,648	Número de Cuotas	4.53 millones
Duración	0 – 0.25 años	Rentabilidad Nominal 3M	0.29%

Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / **Elaboración:** PCR

Patrimonio y Rentabilidad

A junio 2018, el patrimonio tuvo una reducción trimestral de US\$ 9.52 millones (-1.9%), debido al menor número de cuotas de participación. El número de cuotas se redujo en 105 mil unidades (-2.3%), en línea con un menor patrimonio en personas naturales, quienes se redujeron US\$ 12.43 millones (-3.2%). El valor cuota registró US\$ 106.6, tras mostrar una rentabilidad trimestral de 0.35% y un crecimiento interanual de 1.15%. Al corte de evaluación el rendimiento trimestral del fondo se ubicó superior a su comparable.

La evolución anual del patrimonio en los últimos doce meses ha sido contractiva en -2.8%, sin embargo, la rentabilidad anual ha venido creciendo sostenidamente desde inicios del 2016, debido a mejores retornos de las tasas de depósitos en dólares alineados a un fortalecimiento de la economía norteamericana.



² Fortaleza Financiera: A+

³ De 0% a 5.00% + IGV anual sobre el patrimonio neto de pre cierre administrado. Actualmente se cobra 0.40% nominal anual + IGV

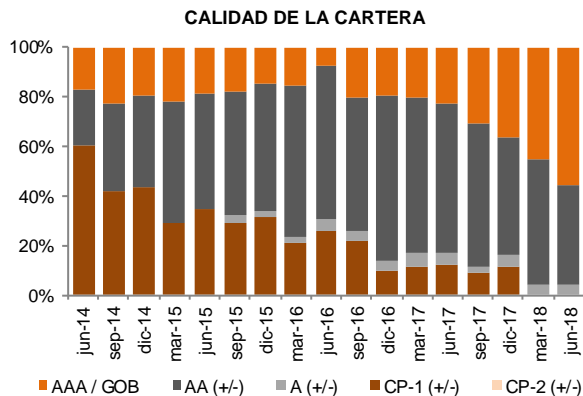
⁴ Suscripción inicial: \$ 150.00, saldo mínimo en cuenta: \$ 50.00

Factores de Riesgo

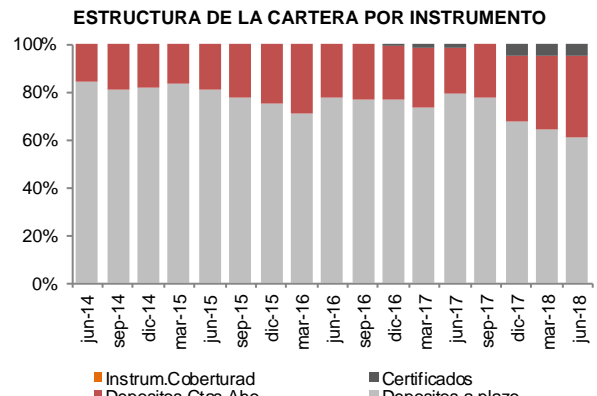
Riesgo Fundamental

Debido a la alta calidad crediticia de los instrumentos invertidos, la calificación de riesgo fundamental promedio ponderado (RFPP) mantiene la puntuación de AA+ observada históricamente, debido a una importante participación de bancos de primera clase con la mayor calificación crediticia local. De esta manera, los instrumentos con calificación AAA o del Gobierno llegaron a representar 55.4% del valor del portafolio y 40.8% se ubican en la escala de AA (+/-). Solo un 3.8% de las inversiones tienen una calificación de A (+/-). Se rescata que los instrumentos en AAA han venido ganando participación, mejorando la puntuación de riesgo de crédito del portafolio de activos.

En lo que respecta al tipo de instrumento invertido, el Fondo destina sus inversiones básicamente a depósitos a plazos (60.4%), depósitos en cuentas de ahorro (33.8%) y certificados de depósito con el Banco de Crédito e Inversiones de Chile (5.0%).



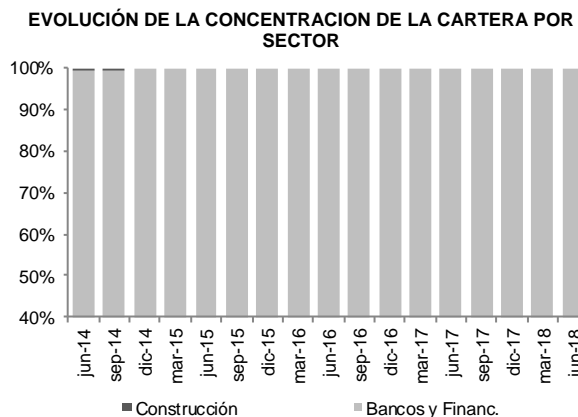
Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / Elaboración: PCR



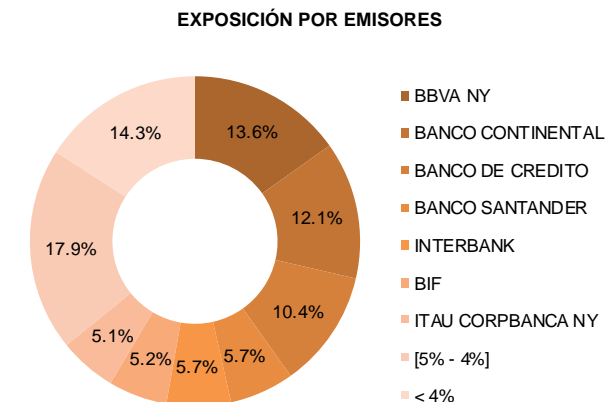
Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / Elaboración: PCR

Diversificación del Portafolio

A junio 2018, según sector económico, el valor de los instrumentos del portafolio del Fondo corresponde 100% a Bancos y Financieras. Las inversiones corresponden principalmente a emisores locales (39.8%), EE.UU. (29.9%) y Chile (9.5%). Un 20.9% se reparte entre emisores de Japón, Suiza, Puerto Rico, Brasil y Francia. En relación con la diversificación por emisor, la cartera se encuentra dividida en 19 instituciones, siendo las de mayor participación Banco BBVA NY (13.6%), seguido de Banco Continental (12.1%) y Banco de Crédito (10.4%). El 63.9% restante se divide en 16 compañías con participaciones menores a 7%. La concentración de inversiones por sector económico no representa un riesgo considerable debido a la solidez financiera de los bancos emisores.



Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / Elaboración: PCR



Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / Elaboración: PCR

Riesgo de Mercado

Tasas de Interés

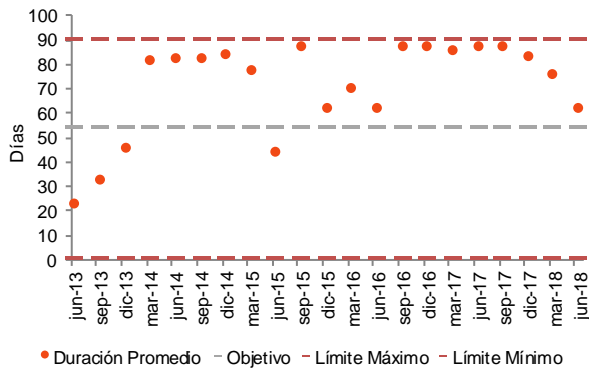
Durante junio, la FED elevó su tasa de interés de referencia en 25pbs, hasta ubicarla entre el rango de 1.75% - 2.0%. Luego en setiembre, volvió a ajustar las tasas hasta el rango de 2.0% - 2.25%, rango en el que se mantiene actualmente. Lo más relevante fue la actualización de sus proyecciones, las cuales ahora anticipan hasta tres subidas más antes de finalizar el 2018. Esto alineado a un crecimiento económico mayor no observado desde marzo 2014, el cual a junio 2018 alcanzó 4.2% interanual.

En China, el nivel de producción creció alrededor 6.7% interanual, tasa ligeramente menor a la del trimestre previo (6.8%), pero en línea con la desaceleración gradual de la economía China. A la fecha se mantienen las tensiones comerciales

con Estados Unidos, lo que eventualmente ha movido los mercados de *commodities* y ha acrecentado la incertidumbre global en el mercado de renta variable.

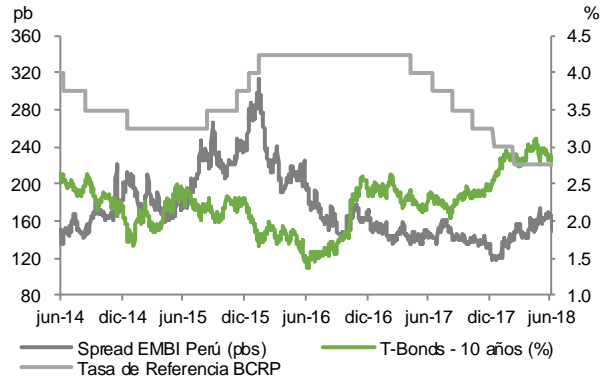
En el mercado local, el BCRP mantiene la tasa de interés de referencia en 2.75% desde marzo 2018. El Banco Central, en ese momento sustentó rebajar su tasa de política monetaria en 25pbs debido a la trayectoria descendente de la inflación y el débil crecimiento de la demanda interna. A junio, este panorama se va tornando diferente; la demanda interna creció 4.5% y la inflación retorno dentro de los límites de inflación entre 1% y 3%. A junio 2018, el EMBIG PERU⁵ se situó en 166pbs (156 a marzo 2018), situándose por debajo del promedio latinoamericano (497pbs).

EVOLUCIÓN DE LA DURACIÓN DE LA CARTERA



Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE LA TASA DE INTERÉS DE BONOS DEL TESORO EE.UU. A 10Yr., SPREAD EMBIG PERU, TASA DE REFERENCIA PERU



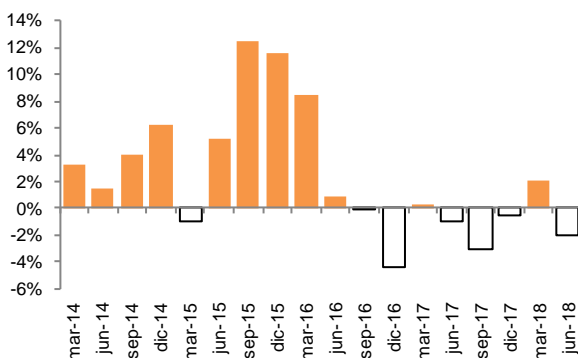
Fuente: BCRP / Elaboración: PCR

Bajo este escenario, se observó estabilidad en el valor cuota, mostrando una evolución favorable y niveles de duración del portafolio dentro de los límites establecidos por el Fondo. A junio 2018, las duraciones promedio y modificada se ubicaron en 0.17 años (1T 2018: 0.21 años), con una tendencia decreciente observada desde setiembre 2017.

Liquidez

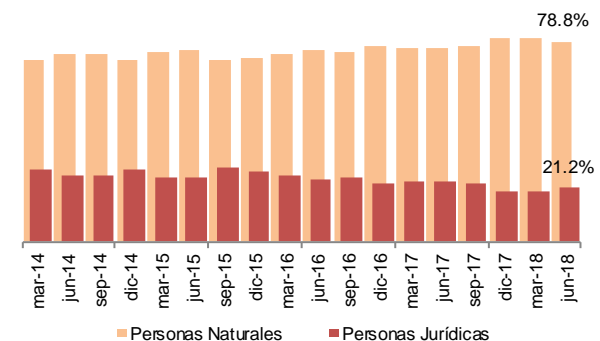
Durante el segundo trimestre 2018, el monto de suscripciones fue menor al de rescates, los mismo que sumaron US\$ 112.21 millones y US\$ 123.42 millones, respectivamente. Los flujos acumulados de suscripciones netas en tres meses representan un nivel bajo de 0.7% del patrimonio. El riesgo de concentración es bajo al observarse que los 20 principales partícipes concentran 10.4% del patrimonio.

VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL PATRIMONIO



Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / Elaboración: PCR

PARTICIPACIÓN EN EL PATRIMONIO DEL FONDO POR TIPO DE PARTICIPE



Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / Elaboración: PCR

La razón de liquidez (cobertura)⁶ se ha mantenido en niveles holgados los últimos periodos, acorde con el perfil del Fondo. A junio 2018 alcanzó un nivel de 9.5 veces, superior a lo registrado en el trimestre anterior (9.1 veces), debido a una menor participación de los 20 principales clientes. PCR considera que el nivel de liquidez es adecuado para el horizonte de inversión del Fondo.

INDICADORES DE LIQUIDEZ	jun-17	sep-17	dic-17	mar-18	jun-18
%Patrimonio de Instrumentos en Circulación	1.41%	0.04%	4.98%	4.92%	5.05%
% del activo de rápida circulación ⁷	1.00	0.99	0.99	0.99	0.99
10 principales partícipes%	6.69	6.69	6.87	7.58	6.90

⁵ Indicador del riesgo país del Perú.

⁶ Ratio de Liquidez Ácida: (Depósitos + Certificados) /Concentración patrimonial de los 20 primeros clientes.

⁷ Depósitos + Certificados de Depósitos.

20 principales participes%	9.95	9.70	10.08	10.96	10.43
Cobertura de liquidez	10.05	10.24	9.87	9.07	9.52

Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A. / Elaboración: PCR

Tipo de Cambio

A junio 2018, 100% de la cartera de inversiones se encuentra en dólares. El Fondo no cuenta con riesgo por tipo de cambio, debido a que la valorización de los instrumentos se hace de manera individual.

Riesgo Fiduciario

BBVA Asset Management Continental S.A SAF es una empresa subsidiaria del Banco Continental (Fortaleza Financiera: A+) entidad que posee el 100% de las acciones. Obtuvo la autorización de funcionamiento en el año 1997 con objeto de dedicarse a la administración de Fondos autorizados por la SMV (antes CONASEV) y posteriormente en el año 2007 modificó su inscripción en el Registro Público de Mercado de Valores para operar como sociedad administradora de Fondos mutuos y de inversión. Finalmente, en Junta de Accionistas en marzo 2011 se decidió cambiar la denominación social de Continental S.A. Sociedad Administradora de Fondos "Continental SAF" a la actual.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL (Al 30.06.18)

DIRECTORES		GERENCIA		COMITÉ DE INVERSIONES	
Gonzalo Camargo C.	Presidente	Javier Swayne Kleiman	Gerente General	Diego Icaza Pedraz	Resp. de Inversiones
Gustavo Delgado-Aparicio	Director	Jaime Arce Téllez	Resp. Adm. y Operaciones	Javier Swayne Kleiman	Gerente General
Javier Balbín Buckley	Director	Ana Karina Cáceres Jerí	Resp. Comercial	Alejandro Barreda Solís	Portafolio Manager
María G. Perez Suarez	Director	Eder Neyra Díaz	Func. Control Interno		
Jaime Azcoiti Leyva	Director	Nancy Ramírez Gastón	Resp. Planificación Financiera		
		Oscar Boris Pascual	Resp. de Riesgos		
		Diego Icaza Pedraz	Resp. De Inversiones y Productos		

Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / Elaboración: PCR

La Sociedad Administradora cuenta con cuatro comités los cuales cumplen diferentes funciones. El comité de directorio se encarga de dar a conocer el informe de gestión de la Gerencia General, entre otros temas, y se reúne mínimo seis veces al año. El comité de riesgo operacional se encarga de dirigir, coordinar, aprobar y controlar el desarrollo de los planes y acciones necesarios para poder mitigar los factores de riesgo operacionales, por lo que se reúnen trimestralmente. El comité de inversiones analiza, discute y toma las decisiones con respecto de decidir las inversiones de los Fondos mutuos y es el responsable de la ejecución de las operaciones, evaluación de los precios y tasas. Se reúnen mensualmente. Por último, el comité de riesgo es el responsable del cumplimiento de la política de riesgos, por lo que se reúnen mensualmente.

A junio 2018, 170 Fondos conforman el sistema de Fondos mutuos peruanos, y tienen bajo su administración un patrimonio total de S/ 29,676 millones, tras una contracción de 1.2% respecto al patrimonio administrado a marzo 2018 (S/ 30,027 millones). Al corte de evaluación, BBVA Asset Management Continental S.A. administra 25 Fondos mutuos con un patrimonio en conjunto de S/ 6,388 millones, cifra superior en S/ 39 millones (+0.6%) al patrimonio administrado a marzo 2018. BBVA Asset Management Continental S.A. administra 21.5% del patrimonio total de Fondos mutuos en el mercado peruano.

FONDOS ADMINISTRADOS (Al 30.06.18)

Fondo Mutuo	Características	Moneda	Plazo	Patrimonio (S/ MM)	N° Participes
BBVA Cash Soles FMIV	Inst. Deuda Muy Corto Plazo	Soles	0d – 90d	2,685.95	103,135
BBVA Cash Dólares FMIV	Inst. Deuda Muy Corto Plazo	Dólares	0d – 90d	1,581.09	20,041
BBVA Dólares Monetario FMIV	Inst. Deuda Corto Plazo	Dólares	90d – 360d	679.29	4,277
BBVA Soles Monetario FMIV	Inst. Deuda Corto Plazo	Soles	90d – 360d	408.56	6,465
BBVA Soles FMIV	Inst. Deuda Mediano Plazo	Soles	360d – 1080d	211.18	4,960
BBVA Dólares FMIV	Inst. Deuda Mediano Plazo	Dólares	360d – 1080d	187.95	3,482
BBVA Súper Dólares	Inst. Deuda Corto Plazo	Dólares	90d – 360d	90.56	319
BBVA Dólares 2A FMIV	Inst. Deuda Mediano Plazo	Dólares	360d – 1080d	73.55	151
BBVA Premium Dólares	Flexible	Dólares	-	69.87	35
BBVA Super Dólares II	Inst. Deuda Corto Plazo	Dólares	-	67.83	401
BBVA Tesorería soles FMIV	Inst. Deuda Corto Plazo	Soles	0d – 180d	38.64	113
BBVA Leer Es Estar Adelante FMIV	Inst. Deuda Mediano Plazo	Dólares	360d – 1080d	34.92	1,267
BBVA Agresivo Soles FMIV	Renta Variable	Soles	-	34.23	88
BBVA Perú Soles FMIV	Inst. Deuda Corto Plazo	Soles	90d – 360d	32.10	181
BBVA Renta Dólares 2A	Renta Fija	Dólares	0d-1080d	27.09	81
BBVA Moderado Soles FMIV	Renta Mixta	Soles	0d-1080d	20.37	522
BBVA Balanceado Soles FMIV	Renta Mixta	Soles	0d-1080d	18.68	545
BBVA Oportunidad Especial Soles II	Renta Fija	Soles	1 año	17.57	637
BBVA Global Equity	Renta Variable	Dólares	-	16.25	238
BBVA Balanceado Dólares FMIV	Renta Mixta	Dólares	0d-1080d	14.02	212
BBVA Bonos Globales	Renta Fija	Dólares	-	12.90	55
BBVA Selección Estratégica FMIV	Fondo de Fondos	Dólares	-	10.44	64
BBVA Oportunidad Especial Soles	Renta Variable	Dólares	-	9.04	293
BBVA Moderado Dólares FMIV	Renta Mixta	Dólares	0d-1080d	7.78	119
BBVA LATAM Pacífico FMIV	Internacional	Dólares	-	4.17	110
Total Patrimonio Administrado (en S/ MM) y Número de participes				6,354.03	147,791

Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / Elaboración: PCR

Anexo

SITUACIÓN FINANCIERA		
BBVA Asset Management Continental S.A (Miles de Soles)		
Estado de Situación Financiera	jun-17	jun-18
Activos Corrientes	50,408	66,188
Activos No Corrientes	2,776	2,876
Total Activo	53,185	69,064
Pasivos Corrientes	4,282	17,150
Total Pasivo	4,542	17,470
Capital Social	19,183	19,183
Reserva Legal	3,837	3,837
Resultados Acumulados	18,681	20,272
Patrimonio	48,642	51,594
Estado de Resultados	jun-17	jun-18
Utilidad Bruta	23,504	27,330
Gastos de Administración	-15,212	-17,026
Ingresos Financieros	1,220	9,223
Resultado del Ejercicio	6,932	8,290
Resultado Neto	18,877	22,180

BBVA Cash Dólares FMIV
(Miles de Soles)

Estado de Situación Financiera	jun-17	jun-18
Total Activo	1,628,129	1,581,896
Total Pasivo	708	688
Capital	1,544,813	1,483,913
Capital Adicional	48,856	45,078
Resultados Acumulados	28,166	42,246
Patrimonio	1,627,422	1,581,208
Estado de Resultados	jun-17	jun-18
Venta de Inversiones Mob.	1,596,441	1,199,866
Intereses y Rendimientos	9,721	14,261
Costo Neto Enajenación Inv.	-1,596,441	-1,200,069
Remuneración a la SAF	-3,945	-3,766
Resultado del Ejercicio	5,587	10,039

Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / **Elaboración:** PCR

POLÍTICA DE INVERSIONES DE BBVA CASH DÓLARES FMIV				
Instrumento	Min.	Máx.	Actual	Cumple
Según Tipo de instrumentos				
Inst. representativos de deudas o pasivos	100%	100%	100%	✓
Según Moneda				
Inv. en moneda del valor cuota	75%	100%	100%	✓
Inv. en moneda distintas al valor cuota	0%	25%	0%	✓
Según Mercado				
Inversiones en el mercado local	0%	100%	39%	✓
Inversiones en el mercado extranjero	0%	100%	61%	✓
Según Clasificación de Riesgo Local				
LOCAL	0%	100%	39%	✓
AAA hasta AA- y CP1- en CP	0%	100%	39%	✓
A+ hasta A- y CP2+ hasta CP2- en CP	0%	25%	0%	✓
INTERNACIONAL	0%	100%	61%	✓
AAA hasta AA- y CP1- en CP	0%	100%	0%	✓
A+ hasta A- y CP2+ hasta CP2- en CP	0%	75%	22%	✓
BBB+ hasta BB- en LP	0%	50%	39%	✓
ESTADO				
Instrumentos del BCRP	0%	100%	0%	✓
Instrumentos emitidos por Gobierno Central	0%	100%	0%	✓
Instrumentos de deuda sin Clasificación	0%	25%	0%	✓
Instrumentos Derivados				
Forward a la moneda del valor cuota	0%	100%	0%	✓
Forward a monedas distintas del valor cuota	0%	25%	0%	✓
Swaps	0%	50%	0%	✓

Fuente: BBVA Asset Management Continental S.A / **Elaboración:** PCR