

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A marzo 2015, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 212 millones, conformados por USD 3 765 millones en Activos del Portafolio Administrado por el Directorio del FCR y USD 1 447 millones en acciones de ELECTROPERÚ (valorizadas al 2013-12-31, con flujos esperados de caja descontados, considerando el 85,71% de acciones de ELECTROPERU que corresponden al FCR)¹.

Cuadro N° 1

Asignación de Activos del FCR (USD millones)	mar-15		Estratégica
	3,765	100%	
Fixed Income	3,117	82.78%	62.40%
<i>Local Market</i>	2,487	66.05%	47.00%
<i>External Market</i>	630	16.73%	15.40%
Equities	330	8.77%	12.00%
<i>Local Market</i>	13	0.33%	0.80%
<i>External Market</i>	318	8.44%	11.20%
Alternatives	318	8.45%	25.60%
<i>Local Market</i>	261	6.93%	19.00%
<i>External Market</i>	57	1.52%	6.60%

El Cuadro N°1 muestra la composición de los Activos del Portafolio Administrado por el FCR, conforme a la Asignación Estratégica de Activos (AEA) aprobada por el Directorio FCR, siendo los activos de Renta Fija lo más representativo del Portafolio (83%), invertidos principalmente en el Mercado Local (66%).

Cabe mencionar que el Directorio del FCR, en Sesión de octubre 2012, aprobó la AEA del Portafolio FCR, mostrándose en la columna "Estratégica" del Cuadro N°1, el objetivo al que se pretende llegar con la implementación progresiva de la AEA.

Activos del Portafolio Consolidado FCR

a) Rendimiento

Durante el mes de marzo 2015, el rendimiento mensual por moneda de origen en Nuevos Soles fue 0,52%; el cual es explicado por la exposición en activos financieros (69%) que rindieron 0,45%, activos Inmobiliarios (3%) que rindieron 0,53% y Acciones de Electroperú (28%) que rindieron 0,68%.

Respecto al rendimiento mensual de los activos en dólares, éste resultó 0,04%, explicado por la exposición de activos financieros en el mercado local (37%) que rindió 0,18%, y en el mercado internacional (63%), que rindió -0,04%.

En términos de los últimos 12m, 24m y 36m por moneda de origen, el Cuadro N°2 muestra los retornos del Portafolio Consolidado FCR.

Al cierre del mes de marzo, el tipo de cambio local fue de S/. 3,0940 por unidad de dólar, resultando una leve depreciación de 0,0971% con respecto a febrero (S/. 3,0910 por dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 10,22%, últimos 24 meses fue 9,32% y durante los últimos 36m fue 5,09% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de marzo el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 168 millones con un rendimiento de 0.08%, en términos absolutos; este Portafolio se encuentra en transición, con objetivo de preservación de capital, hasta que se definan próximamente los mandatos TIPS.

Cuadro N° 2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Marzo 2015

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/.
	S/.	USD	
Mes de mar 2015	0,52%	0,04%	0,39%
Mes de feb 2015	0,51%	0,73%	0,94%
Acumulada ene - mar 2015	1,51%	1,40%	2,63%
Últimos 12 meses	6,09%	3,72%	8,34%
Últimos 24 meses (*)	5,71%	1,66%	6,67%
Últimos 36 meses (*)	5,59%	1,99%	5,59%

(*) Variaciones anualizadas.

¹Consolidado de Activos Financieros, Inversiones Inmobiliarias y ELECTROPERU.

1 En la Valorización se considera únicamente las acciones que corresponden al FCR. Como práctica los Dividendos se han venido otorgando en los últimos años en un 100%.

En cuanto a los mandatos de renta fija Core Plus, el portafolio FCR-Goldman Sachs alcanzó USD 228.4 millones obteniendo un retorno de 0.41%; 5 pbs., menor con respecto al *benchmark* (0.46%), la posición en la curva de rendimientos así como la selección de activos obtuvieron réditos favorables al Portafolio. La estrategia aplicada en el mes de marzo implicó disminuir ligeramente la posición en US Treasuries con respecto al mes anterior así como la posición en los activos MBS e incrementar la exposición en crédito corporativo *Investment Grade*. La duración del Portafolio fue de 5.29, siendo superior al *benchmark*, que se ubicó en 5.13.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 232.5 millones, obteniendo un retorno de 0.40%, 6 pbs., menor al índice. La cartera mantuvo una posición de duración menor (4.72) comparado con el índice (5.13), con una posición sobre ponderada en títulos corporativos (*industrial & finance*) y activos respaldados por hipotecas (MBS). Esta cartera se vio beneficiada en su rendimiento por la posición en la curva de rendimientos y la estrategia de moneda aplicada, pero detráida por la estrategia de selección de activos y la calidad crediticia de los mismos.

Por otro lado, los Portafolios de Renta Variable tuvieron rendimientos negativos en el mes de marzo. El retorno del Portafolio FCR-Wellington se ubicó en -0.43%, +112 pbs. de diferencia con respecto al *benchmark* (-1.55%) con una estructura de la cartera sobre ponderada en sectores de Salud, Finanzas, Consumo Discrecional y Tecnologías de Información, y con mayor exposición en países de Norte América, con respecto al índice. Los sectores que atribuyeron resultados favorables al Portafolio fueron Salud, Financiero, Industrias y Materiales, mientras que los sectores de Consumo Discrecional y Telecomunicaciones detrajeron su rendimiento.

Por su parte, el Portafolio FCR-Analytic obtuvo un rendimiento de -1.25%, +30 pbs., de diferencia con respecto al índice. La estrategia aplicada en el mes de análisis presentó una exposición mayor en países del Asia Pacífico con respecto al índice, y sobre ponderada en sectores como Consumo Discrecional, Finanzas y Consumo Básico, siendo los sectores que obtuvieron retornos favorables al Portafolio el Industrial, Materiales y Energía, mientras que los sectores de Salud, Financiero y Servicios Públicos impactaron negativamente al Portafolio.

Los activos alternativos están en etapa de inversión por lo que es prematuro mostrar rendimientos

b) Estructura

A marzo 2015, el Portafolio FCR está invertido 73,31% en el Mercado Local, 70,28% está valorizado a vencimiento (correspondiente a inversiones del mercado local) e invertido en Nuevos Soles en 57,63%.

En tanto, el mercado internacional representa el 26,69%, conformado por mandatos discrecionales de Renta Fija (FLAR, GSAM y UBS), de Renta Variable (Wellington y Analytic) y de Inversiones Alternativas (Neuberger Berman, GSAM, Alpinvest y Altamar).

El mercado local tiene una exposición de 47,59% en corto plazo. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 47,72% y los Bonos el 40,77%.

Cuadro N° 3:
Portafolios Administrados
Marzo 2015 (USD Millones)

	Valor Mercado	Rend-Mar15	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	168.90	0.08%	
Goldman Sachs	228.39	0.41%	0.46%
UBS	232.51	0.40%	0.46%
Renta Variable			
Wellington	163.64	-0.43%	-1.55%
Analytic	154.12	-1.25%	-1.55%
Fondos Alternativos			
Neuberger Berman(*)	1.87		
GSAM (**)	36.37		
Alpinvest (**)	10.53		
Altamar (***)	8.47		
	1004.81		

(*) Capital comprometido USD 40 millones con exposición menor al 20% del Fondo.

(**) Capital comprometido USD 80 millones.

(***) Capital comprometido € 38 millones.

Cuadro N° 4:
Portafolio FCR
Marzo 2015 (USD Millones y %)

Portafolio FCR	3,765	%
Por Mercado		
Local	2,760	73.31%
Externo	1,005	26.69%
Por Moneda		
Soles	2,170	57.63%
Dólares	1,595	42.37%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,760	73.31%
A vencimiento	2,646	70.28%
A precio mercado	114	3.03%
FCR- Mercado Externo	1,005	26.69%
A precio mercado	1,005	26.69%
FCR - Mercado Local 2,760		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,314	47.59%
Mayor a 1 año hasta 2 años	149	5.41%
Mediano Plazo	318	11.53%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	979	35.47%
Por Instrumento		
Depósitos	1,317	47.72%
Certificado de Depósito	44	1.60%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,125	40.77%
Fondos de Inversión	102	3.68%
Fondos Mutuos	13	0.45%
Activos Inmobiliarios	159	5.77%

c) Flujo de Fondos

A Marzo de 2015, el Portafolio FCR tuvo una variación en los saldos en los meses de febrero a marzo de S/. 85 Millones, esto se sustenta en el cuadro de Usos y Fuentes que se muestra a continuación:

Cuadro N° 5

FUENTES Y USOS DE FONDOS FEBRERO A MARZO 2015

(Expresado en Millones de S/.)

	feb-15	mar-15	Diferencia
PORTAFOLIO FCR	13,418	13,503	85

En el Cuadro de Fuentes mostramos los rubros que generan un incremento de valor en el Portafolio, el cual en el mes de marzo ascendió a S/. 114 Millones en los rubros de Libre Desafiliación Informada, Alquiler de Inmuebles-Usufructo y rendimiento del Portafolio, con una representatividad en esta generación de valor de 66%, 2% y 32% respectivamente.

		% Partic.
FUENTES	114	100%
LDI Marzo 2015	75	66%
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2	2%
Rendimiento	37	32%
USOS	114	
Obligaciones Previsionales	30	
Capitalización FCR	85	

En lo que respecta a Usos, tenemos a las Obligaciones Previsionales que en el mes de marzo ascendieron a S/. 30 millones.

Finalmente, el monto de capitalización en el mes de marzo se encuentra sustentado por la diferencia entre Fuentes y Usos el cual asciende a S/. 85 Millones aproximadamente.

d) Hechos de importancia

- El BCRP, en Sesión Directorio del 09 de abril, acordó mantener la tasa de interés de referencia de política monetaria en 3,25%. Por otro lado, en misma Sesión se ha continuado con la reducción de la tasa de encaje en moneda nacional de 8,00% a 7,50%.
- En reunión de 29 de abril, la FED decidió mantener la tasa de referencia en 0,25%.