

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A abril 2015, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 654 millones, conformados por USD 3 894 millones en Activos del Portafolio Administrado por el Directorio del FCR y USD 1 761 millones en acciones de ELECTROPERÚ (valorizadas al 2014-12-31, 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)	abr-15		Estratégica
	3,894	100%	100%
Fixed Income	3,237	83.12%	62.40%
<i>Local Market</i>	2,608	66.99%	47.00%
<i>External Market</i>	628	16.13%	15.40%
Equities	339	8.70%	12.00%
<i>Local Market</i>	12	0.32%	0.80%
<i>External Market</i>	326	8.38%	11.20%
Alternatives	318	8.17%	25.60%
<i>Local Market</i>	262	6.74%	19.00%
<i>External Market</i>	56	1.44%	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 (67%).

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 abril 2015, el rendimiento mensual por moneda de origen en Nuevos Soles fue 0,50%; el cual es explicado por la exposición en activos financieros (66%) que rindieron 0,91%, activos Inmobiliarios (3%) que rindieron 0,55% y Acciones de Electroperú (31%) que rindieron 0,50%.

Respecto al rendimiento mensual de los activos en dólares, éste resultó 0,47%, explicado por la exposición de activos financieros en el mercado local (37%) que rindió 0,14%, y en el mercado internacional (63%), que rindió 0,66%.

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

Cuadro N°2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Abril 2015

	Por Moneda de Origen		Expresado
	S/.	USD	en S/.
Mes de abril 2015	0.50%	0.47%	0.77%
Mes de marzo 2015	0.52%	0.04%	0.39%
Acumulada ene - abr 2015	2.04%	1.87%	3.40%
Últimos 12 meses	6.09%	3.87%	8.64%
Últimos 24 meses (*)	5.77%	1.57%	6.54%
Últimos 36 meses (*)	5.62%	1.87%	5.64%

(*) Variaciones anualizadas.

¹Consolidado de Activos Financieros, Inversiones Inmobiliarias y ELECTROPERU.

Cuadro N°3

Portafolios Administrados

Abril 2015 (USD Millones)

	Valor Mercado	Rend-Abr15	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	168.94	0.04%	
Goldman Sachs	227.79	-0.26%	-0.36%
UBS	231.49	-0.45%	-0.36%
Renta Variable			
Wellington	167.75	2.37%	2.90%
Analytic	158.66	3.03%	2.90%
Fondos Alternativos			
Neuberger Berman (*)	2.86		
GSAM (**)	34.05		
Alpinvest LP (**)	10.65		
Altamar (***)	8.63		
	1010.81		

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

(**) Capital comprometido USD 80 millones.

(***) Capital comprometido € 38 millones

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%.

Al cierre del mes de abril, el tipo de cambio local fue de S/. 3,1240 por unidad de dólar, resultando una leve depreciación de 0,9696% con respecto a marzo (S/. 3,0940 por dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 11,29%, últimos 24 meses fue 8,68% y durante los últimos 36m fue 5,78% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de abril el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 169 millones con un rendimiento de 0.04%, en términos absolutos; este Portafolio se encuentra en transición, con objetivo de preservación de capital, hasta que se definan próximamente los mandatos TIPS.

En cuanto a los mandatos de renta fija Core Plus, el portafolio FCR-Goldman Sachs alcanzó USD 228 millones obteniendo un retorno de -0.26%; 10 pbs., mayor con respecto al *benchmark*. La posición en la curva de rendimiento obtuvo resultados desfavorables en la cartera, aproximadamente en -87.5 pbs., debido en parte a la depreciación de los US Treasuries de 10 y 30 años (obtuvieron incrementos en sus rendimientos en 11 y 20 pbs., respectivamente en comparación a cierre del mes anterior). La duración del Portafolio fue 5.22 siendo superior al Benchmark, que se ubicó en 5.14.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 231 millones, obteniendo un retorno de -0.45%, 9 pbs., de diferencia al índice. La estrategia aplicada en el mes de abril, conllevó a incrementar la exposición de US Treasuries, de 16.33% a 20.21%, anulando toda exposición en activos indexados a la Inflación (Inflation Linked). Esta cartera obtuvo rendimientos negativos por la posición de la cartera en la curva de rendimientos (por curvatura y empinamiento) de -78.1 pbs., así como por Otros Spread (-21.1 pbs., producido por la caída de rendimientos de los MBS y la volatilidad del portafolio). Por otro lado, la estrategia de duración (4.81) y exposición en el sector fue positiva al obtener retornos de 20.6 y 17 pbs., respectivamente.

Por otro lado, los Portafolios de Renta Variable tuvieron rendimientos positivos en el mes de abril. El retorno del Portafolio FCR-Wellington se ubicó en 2.37%, menor en 53 pbs. con respecto al benchmark (2.90%) 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. Al finalizar el mes de abril, la exposición monedas y asignación impactaron negativamente al rendimiento del Portafolio (-0.55% y -0.60% respectivamente), el factor de selección retribuyó 0.61% al Alpha.

Por su parte, el Portafolio FCR-Analytic obtuvo un rendimiento de 3.03%, 13 pbs., de diferencia con respecto al índice. La estrategia aplicada en el mes de análisis presentó una exposición mayor en países del Asia Pacifico con respecto al índice, y sobre ponderada en sectores como Consumo Discrecional, Consumo Básico y Utilities. Al finalizar el mes de abril del año en

Cuadro N°4
Portafolio FCR MacroFondo
Abril 2015 (US\$ Millones y %)

Portafolio FCR		3,894	%
Por Mercado			
Local		2,883	74.05%
Externo		1,011	25.95%
Por Moneda			
Soles		2,288	58.77%
Euros		9	0.23%
Dólares		1,597	41.01%
Por tipo de valorización			
FCR- Mercado Local		2,883	74.05%
A vencimiento		2,766	71.04%
A precio mercado		117	3.00%
FCR- Mercado Externo		1,011	25.96%
A precio mercado		1,011	25.96%
FCR - Mercado Local		2,883	
Por vencimiento			
Corto Plazo (hasta 1 año)		1,448	50.22%
Mayor a 1 año hasta 2 años		123	4.27%
Mediano Plazo		325	11.27%
Largo Plazo (mayor a 9 años)		987	34.23%
Por Instrumento			
Depósitos		1,370	47.52%
Cd's		97	3.37%
Papeles Comerciales			0.00%
Bonos		1,141	39.59%
Fondos de Inversión		104	3.62%
Fondos Mutuos		12	0.42%
Activos Inmobiliarios		158	5.48%

curso, la exposición en monedas agregó 0.60% de rendimiento al portafolio sobre el índice, sin embargo la asignación y selección de activos impactaron negativamente al rendimiento del Portafolio (-0.38% y -0.10% respectivamente).

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

b) Estructura

A abril 2015, el Portafolio FCR está invertido 74,05% en el Mercado Local, 71,04% está valorizado a vencimiento (correspondiente a inversiones del mercado local) e invertido en Nuevos Soles en 58,77%.

En tanto, el mercado internacional representa el 25,96%, 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 50,22% en corto plazo. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 47,52% y los Bonos el 39,59%.

c) Flujo de Fondos

A Abril de 2015, el Portafolio FCR tuvo una variación en los saldos en los meses de marzo a abril de S/. 514 Millones, esto se sustenta en el cuadro de Usos y Fuentes que se muestra a continuación:

En el Cuadro de Fuentes mostramos los rubros que generan un incremento de valor en el Portafolio, el cual en el mes de abril ascendió a S/. 543 Millones en los rubros más representativos tenemos los Dividendos Electroperú y Rendimiento del Portafolio, con una representatividad en esta generación de valor de 61% y 27% respectivamente.

Cuadro Nº 5

FUENTES Y USOS DE FONDOS FEBRERO A ABRIL 2015

(Expresado en Millones de S/.)

	mar-15	abr-15	Diferencia
PORTAFOLIO FCR	13,503	14,017	514
		% Partic.	
FUENTES	543	100%	
LDI Abril 2015	66	12%	
Alquiler Inmuebles+Usufructo	2	0%	
Dividendos ELECTROPERU	330	61%	
Rendimiento	145	27%	
USOS	543		
Obligaciones Previsionales	29		
Capitalización FCR	514		

En lo que respecta a Usos, tenemos a las Obligaciones Previsionales que en el mes de abril ascendieron a S/. 29 millones.

Finalmente, el monto de capitalización en el mes de abril se encuentra sustentado por la diferencia entre Fuentes y Usos el cual asciende a S/. 514 Millones aproximadamente.

d) Hechos de importancia

- El 30 de abril se realizó la transferencia del Dividendos por ELECTROPERU a cuentas del FCR, el cual ascendió a S/. 330 MM.