

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A mayo 2015, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 659 millones, conformados por USD 3 898 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.

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%).

Cuadro N° 1

Asignación de Activos del FCR (USD millones)	may-15		Estratégica
	3,898	100%	
Fixed Income	3,241	83.15%	62.40%
<i>Local Market</i>	2,614	67.06%	47.00%
<i>External Market</i>	627	16.09%	15.40%
Equities	339	8.69%	12.00%
<i>Local Market</i>	12	0.32%	0.80%
<i>External Market</i>	326	8.37%	11.20%
Alternatives	318	8.16%	25.60%
<i>Local Market</i>	260	6.68%	19.00%
<i>External Market</i>	58	1.49%	6.60%

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

Al cierre de mayo 2015, el rendimiento mensual del Portafolio Consolidado FCR expresado en Nuevos Soles asciende a 0,61%, explicado por la exposición en activos financieros (66%) que rindieron 0,66%, activos Inmobiliarios (3%) que rindieron 0,54% y Acciones de Electroperú (31%) que rindieron 0,50%.

Cuadro N°2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Mayo 2015

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/.
	S/.	USD	
Mes de mayo 2015	0.61%	0.01%	0.61%
Mes de abril 2015	0.50%	0.47%	0.77%
Acumulada ene - mayo 2015	3.05%	1.88%	4.03%
Últimos 12 meses	6.89%	3.43%	9.22%
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.

Asimismo, el rendimiento mensual por moneda de origen en Nuevos Soles fue 0,61% y en Dólares 0,01%.

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

Por otro lado, al cierre del mes de mayo, el tipo de cambio local fue de S/. 3,1550 por unidad de dólar, resultando una leve depreciación de 0,9920% con respecto a abril (S/. 3,1240 por dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 14,15%, de los últimos 24 meses fue 7,50% y de los últimos 36m fue 5,22% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 169 millones con un rendimiento de 0.03%, en términos absolutos; este Portafolio se encuentra en

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%.

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 -0.01%; 23 pbs., mayor con respecto al benchmark. El bajo rendimiento es explicado por la depreciación de los US Treasuries de 10 y 30 años (activos que forman parte del Portafolio), con ampliaciones en sus rendimientos de 11 y 14 pbs., respectivamente, lo que incidió en el menor valor del Portafolio. Por su parte, los rendimientos de los MBS se redujeron (activos de mayor proporción del Portafolio), específicamente los Ginnie Mae, al verse afectados por los altos prepagos que se realizaron. Por otro lado, la estrategia de duración del administrador, como la posición tomada en la curva de rendimientos fue la fuente que en mayor medida redujo el rendimiento de la cartera (-23 pbs. y -12.9 pbs.).

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 231 millones, obteniendo un retorno de -0.22%, mayor en 2 pbs. respecto al benchmark (-0.24%). La cartera mantuvo una posición de duración ligeramente menor (5.13) comparado con el índice (5.14), Los factores que atribuyeron de manera favorable un mayor rendimiento al Portafolio fueron: yield, moneda, y sector, registrando retornos de 14.8 pbs., 7.5 pbs y 11.4 pbs., respectivamente. Por otro lado, los factores que afectaron rendimiento fueron la “estructura de términos” (retornos obtenidos por empinamiento y curvatura de la curva de rendimientos), y Otros Spreads, que rindieron -17.8pbs. y -23.7pbs., respectivamente.

Cuadro N°3
Portafolios Administrados
Mayo 2015 (USD Millones)

	Valor Mercado	Rend-Mayo15	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	168.68	0.03%	
Goldman Sachs	227.63	-0.01%	-0.24%
UBS	230.84	-0.22%	-0.24%
Renta Variable			
Wellington	168.79	0.81%	-0.13%
Analytic	157.64	-0.64%	-0.13%
Fondos Alternativos			
Neuberger Berman (*)	2.79		
GSAM (**)	36.08		
Alpinvest LP (**)	10.77		
Altamar (***)	8.33		
	1011.55		

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

(**) Capital comprometido USD 80 millones.

(***) Capital comprometido € 38 millones

Por otro lado, los Portafolios de Renta Variable tuvieron rendimientos mixtos en el mes de mayo. El retorno del Portafolio FCR-Wellington se ubicó en 0.81%, mayor en 94 pbs. con respecto al benchmark (-0.13%), con una estructura de la cartera sobre ponderada en Financiamiento, Healthcare, Technology y Consumer Discretionary; pero moderadamente corto en Materials, Energy, Telecomunicaciones y Utilities y, con mayor exposición en países de Norte América, con respecto al índice. El *alpha* de la cartera, fue de 0.94%, explicada en parte por los rendimientos obtenidos por la exposición en empresas de sector salud y energía (0.42% y 0.14% respectivamente).

Por su parte, el Portafolio FCR-Analytic obtuvo un rendimiento de -0.64%, menor en 51 pbs. respecto al benchmark (-0.13%). La estrategia aplicada en el mes de análisis presentó una exposición mayor en países del Asia Pacifico con respecto al índice, y presentó una exposición especialmente corto en Financials, un poco menor en Information Technology, Health Care, industrial y Materials; y una posición larga especialmente en Utilities, Consumer Staples y Telecommunication Services y Consumer Discretionary, todo ello con respecto al índice. El rendimiento negativo de la cartera para el mes de mayo, es explicado en parte por los resultados desfavorables por la estrategia aplicada en la exposición en monedas (en países como Australia y Canadá) y la selección de activos, con rendimientos de -0.56% y -0.14% respectivamente. La exposición en el sector financiero fue el más desfavorecido, con rendimientos de -0.36% del Portafolio.

Las inversiones en activos alternativos están en el periodo de inversión por lo que es prematuro mostrar rendimientos.

b) Estructura

A mayo 2015, el Portafolio FCR está invertido un 74,05% en el Mercado Local, siendo un 58,35% de sus inversiones en Nuevos Soles, tal como se puede apreciar en el Cuadro N°4.

El Mercado Local tiene una exposición de 49,02% en corto plazo. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 48,21% y los Bonos el 40,75%.

En tanto, el Mercado Internacional representa el 25,95%, 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).

Por otro lado, gran parte de su valorización, se registra a vencimiento (71,06%), correspondiente a inversiones en el Mercado Local, tal como se puede apreciar en el Cuadro N°4.

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

FCR MacroFondo	3,898	%
Por Mercado		
Local	2,886	74.05%
Externo	1,012	25.95%
Por Moneda		
Soles	2,274	58.35%
Euros (**)	8	0.21%
Dólares	1,615	41.44%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,886	74.05%
A vencimiento	2,770	71.06%
A precio mercado	116	2.98%
FCR- Mercado Externo	1,012	25.95%
A precio mercado	1,012	25.95%
FCR - Mercado Local 2,886		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,415	49.02%
Mayor a 1 año hasta 2 años	130	4.51%
Mediano Plazo	311	10.78%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,030	35.69%
Por Instrumento		
Depósitos (*)	1,392	48.21%
Cd's	46	1.60%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,176	40.75%
Fondos de Inversión	104	3.60%
Fondos Mutuos	12	0.43%
Activos inmobiliarios	156	5.40%

c) Flujo de Fondos

El Portafolio FCR tuvo una variación en los saldos en los meses de abril a mayo de S/. 135 millones, esto se sustenta en el Cuadro N°5 referido a Usos y Fuentes.

En el referido cuadro, mostramos los rubros que generan un incremento de valor en el Portafolio, cuya cifra asciende a S/. 163 Millones. Dentro de los rubros más representativos tenemos el Rendimiento del Portafolio, con una representatividad en esta generación de valor del 91%.

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

Cuadro N° 5

FUENTES Y USOS DE FONDOS ABRIL A MAYO 2015

(Expresado en Millones de S/.)

	abr-15	may-15	Diferencia
PORTAFOLIO FCR	14,017	14,152	135
		% Partic.	
FUENTES	163	100%	
LDI Mayo 2015	13	8%	
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2	1%	
Rendimiento	148	91%	
USOS	163		
Obligaciones Previsionales	29		
Capitalización FCR	135		

d) Hechos de importancia

- El 29 de abril, la FED determino mantener la tasa de referencia en 0.25%.