

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A junio 2015, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 654 millones, conformados por USD 3 893 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%).

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

Los rendimientos expresados en Nuevos Soles asciende a 0,31%, explicado por la exposición en activos financieros (66%) que rindieron 0,22%, activos Inmobiliarios (3%) que rindieron 0,53% y Acciones de Electroperú (31%) que rindieron 1,59%.

Durante el mes de junio 2015, el rendimiento mensual por moneda de origen en Nuevos Soles fue 0,47% y en Dólares -0,61%.

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 junio, el tipo de cambio local fue de S/. 3,1740 por unidad de dólar, resultando una leve depreciación de 0,60% con respecto a mayo (S/. 3,1550 por dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 13,56%, últimos 24 meses fue 6,85% y durante los últimos 36m fue 5,93% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de junio el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 168,74 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.

Cuadro N° 1

Asignación de Activos del FCR (USD millones)	jun-15		Estratégica
	3,893	100%	100%
Fixed Income	3,239	83.20%	62.40%
<i>Local Market</i>	2,617	67.23%	47.00%
<i>External Market</i>	622	15.97%	15.40%
Equities	333	8.54%	12.00%
<i>Local Market</i>	12	0.31%	0.80%
<i>External Market</i>	321	8.24%	11.20%
Alternatives	322	8.26%	25.60%
<i>Local Market</i>	261	6.71%	19.00%
<i>External Market</i>	60	1.55%	6.60%

Cuadro N°2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Junio 2015

	Por Moneda de Origen		Expresado
	S/.	USD	en S/.
Mes de junio 2015	0.47%	-0.61%	0.31%
Mes de mayo 2015	0.61%	0.01%	0.61%
Acumulada ene - junio 2015	3.00%	1.26%	4.35%
Últimos 12 meses	6.12%	2.61%	8.82%
Últimos 24 meses (*)	5.84%	2.64%	6.47%
Últimos 36 meses (*)	5.67%	1.48%	5.64%

(*) 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 225,05 millones obteniendo un retorno de -1,14%; 5 pbs., de diferencia con respecto al *benchmark* (-1,09%).

La posición del Portafolio FCR- GS en la curva de rendimientos detrajo la rentabilidad del Portafolio en -124,8 pbs. Asimismo el incremento de tasas en los US Treasuries impactaron negativamente en la valorización del Portafolio (US Treasuries-10y de 2,12% al mes de mayo a 2,35% a junio). Lo mismo ocurrió con los MBS, al obtener un desempeño inferior a la duración-neutral de los US-Treasuries por 22 pbs., debido al empinamiento de curva. Para ambos activos (US Treasuries y MBS) se mantiene un *underweight* respecto al *benchmark*. La duración del Portafolio fue de 5,6 vs 5,2 del *benchmark*, este factor obtuvo 20,6 pbs., de rendimiento. Por parte de los factores de volatilidad, yield y rolldown, se obtuvieron rendimientos a la cartera de 18,7; 18,8 y 7,1 puntos bases respectivamente.

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

	Valor Mercado	Rend-Junio15	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	168.74	0.04%	
Goldman Sachs	225.05	-1.14%	-1.09%
UBS	227.87	-1.30%	-1.09%
Renta Variable			
Wellington	166.64	-1.22%	-2.35%
Analytic	154.01	-2.30%	-2.35%
Fondos Alternativos			
Neuberger Berman (*)	2.79		
GSAM (**)	38.48		
Alpinvest LP (**)	12.69		
Altamar (***)	4.60		
Pantheon (****)	1.60		
	1002.48		

(*) Private Equity Fund: Capital suscrito USD 80 millones

(**) Private Equity Fund: Capital suscrito USD 34,4 millones

(***) Private Equity Fund: Capital suscrito € 38 millones.

(****) Private Equity Fund: Capital suscrito USD 50 millones.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 227,9 millones, obteniendo un retorno de -1,30%, 21 pbs., de diferencia respecto al índice. La estrategia de posición en la curva de rendimientos (*underweight* en la parte corta de la curva vs *overweight* en la parte intermedia de la curva) fue el mayor factor que detrajo el rendimiento del Portafolio (-119,6 pbs.). La cartera mostró una reducción en la posición de US Treasuries y un incremento en la exposición en TIPS. Los factores que impactaron positivamente al rendimiento del Portafolio fueron la duración (5,26), *yield* y la selección de activos, atribuyendo 23,2; 20,1 y 3.8 puntos bases.

Por otro lado, los Portafolios de Renta Variable presentaron rendimientos negativos en el mes de junio. El retorno del Portafolio FCR-Wellington se ubicó en -1,22%, 113 pbs. de diferencia con respecto al *benchmark* (-2,35%). La cartera presentó mayor exposición en activos norteamericanos, especialmente en sectores financieros, salud y consumo discrecional. El diferencial del rendimiento del Portafolio y el *benchmark* de 1,13% (*el alpha*), se explicó en parte por la estrategia de selección y asignación de activos de 0,88 y 0,32 %, respectivamente. Asimismo, se vieron impactados negativamente por los rendimientos en países como México (-2,89%), Países bajos (-3,74%) y Sur Corea (-17,76%).

El Portafolio FCR-Analytic presentó mayor exposición en países de Asia Pacífico, y en sectores financieros, salud y consumo básico. Asimismo, El Portafolio registró un rendimiento de -2,30%, 5 pbs., de diferencia con respecto al *benchmark* (-2,35%), explicado en parte por la asignación y selección de activos que brindó un resultado positivo de 0,14% y 0,10% respectivamente. En general, la exposición en monedas tuvo un impacto negativo al rendimiento de la cartera, con -0,19%, esto fue originado en parte por la exposición en el dólar de Nueva Zelanda, después que el país reportó una desaceleración económica.

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

b) Estructura

A junio 2015, el 74,25% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 58,50% invertido en Nuevos Soles y el 71,22% valorizado a vencimiento (correspondiente a inversiones del mercado local).

El mercado local tiene una exposición de 46,19% en corto plazo. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 45,32% y los Bonos el 43,63%.

En tanto, el mercado internacional representa el 25,75%, 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).

c) Flujo de Fondos

A Junio de 2015, el Portafolio FCR tuvo una variación en los saldos en los meses de mayo a junio de S/. 58 Millones, esto se sustenta en el cuadro de Usos y Fuentes que se muestra a continuación:

En el Cuadro de Fuentes mostramos los rubros

Cuadro N° 5

FUENTES Y USOS DE FONDOS MAYO A JUNIO 2015

(Expresado en Millones de S/.)

	may-15	jun-15	Diferencia
PORTAFOLIO FCR	14,152	14,210	58

		% Partic.
FUENTES	87	100%
LDI Mayo 2015	47	54%
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2	2%
Rendimiento	38	44%

USOS	87
Obligaciones Previsionales	29
Capitalización FCR	58

millones.

d) Hechos de importancia

- El 17 de junio, la FED determino mantener la tasa de referencia en 0.25%.

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

Portafolio FCR	3,893	%
Por Mercado		
<i>Local</i>	2,891	74.25%
<i>Externo</i>	1,002	25.75%
Por Moneda		
Soles	2,277	58.50%
Euros (**)	5	0.12%
Dólares	1,611	41.38%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,891	74.25%
A vencimiento	2,773	71.22%
A precio mercado	118	3.03%
FCR- Mercado Externo	1,002	25.75%
A precio mercado	1,002	25.75%
FCR - Mercado Local 2,891		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,335	46.19%
Mayor a 1 año hasta 2 años	135	4.68%
Mediano Plazo	332	11.50%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,088	37.62%
Por Instrumento		
Depósitos (*)	1,310	45.32%
Cd's	46	1.60%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,261	43.63%
Fondos de Inversión	106	3.67%
Fondos Mutuos	12	0.41%
Activos Inmobiliarios	155	5.37%

(*)Nota: Depósitos correspondientes al Portafolio FCR MacroFondo

(**) Se considera el equivalente en dólares del Private Equity Altamar suscrito en euros.

que generan un incremento de valor en el Portafolio, el cual en el mes de Junio ascendió a S/. 87 Millones en los rubros más representativos tenemos los Rendimiento del Portafolio, con una representatividad en esta generación de valor de 44%.

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