

## PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A julio 2015, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 645 millones, conformados por USD 3 884 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)<sup>1</sup>.

**Cuadro N° 1**

Asignación de Activos del FCR (USD millones)	jul-15		Estratégica
	3,884	100%	
<b>Fixed Income</b>	<b>3,218</b>	<b>82.84%</b>	<b>62.40%</b>
<i>Local Market</i>	2,593	66.76%	47.00%
<i>External Market</i>	625	16.09%	15.40%
<b>Equities</b>	<b>337</b>	<b>8.69%</b>	<b>12.00%</b>
<i>Local Market</i>	11	0.29%	0.80%
<i>External Market</i>	326	8.40%	11.20%
<b>Alternatives</b>	<b>329</b>	<b>8.47%</b>	<b>25.60%</b>
<i>Local Market</i>	267	6.88%	19.00%
<i>External Market</i>	62	1.59%	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

Los rendimientos expresados en Nuevos Soles asciende a 0,63%, explicado por la exposición en activos financieros (66%) que rindieron 0,69%, activos Inmobiliarios (3%) que rindieron 0,56% y Acciones de Electroperú<sup>2</sup> (31%) que rindieron 0,50%.

Durante el mes de julio 2015, el rendimiento mensual por moneda de origen en Nuevos Soles fue 0,61% y en Dólares 0,65%.

**Cuadro N° 2**

Rendimiento del Portafolio FCR<sup>1</sup> - Julio 2015

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/.
	S/.	USD	
Mes de julio 2015	0.61%	0.65%	0.63%
Mes de junio 2015	0.47%	-0.61%	0.31%
Acumulada ene - julio 2015	4.31%	1.92%	4.85%
Últimos 12 meses	5.89%	3.42%	8.96%
Últimos 24 meses (*)	5.88%	2.74%	7.13%
Últimos 36 meses (*)	5.69%	1.16%	6.05%

(\*) Variaciones anualizadas.

<sup>1</sup>Consolidado de Activos Financieros, Inv. Inmobiliarios y Electroperú

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%.

2 Rendimiento de Electroperú expresado sobre la base de valor de mercado.

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 julio, el tipo de cambio local fue de S/. 3,1860 por unidad de dólar, resultando una leve depreciación de 0,38% con respecto a junio (S/. 3,1740 por dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 13,99%, últimos 24 meses fue 6,86% y durante los últimos 36m fue 6,63% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de julio el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 168,77 millones con un rendimiento de 0,03%; 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 226,51 millones obteniendo un retorno de 0,65%; -5 pbs., de diferencia con respecto al *benchmark* (0,70%).

La posición del Portafolio en la curva de rendimientos fue la mayor fuente de retorno de la cartera en 122,9 pbs. Para julio los rendimientos de los *US Treasuries* cayeron con respecto al mes anterior, impactando positivamente en la valorización del Portafolio (*US Treasuries* 10y; junio: 2,35%, julio: 2,18%). La estrategia de una mayor duración efectiva con respecto al *benchmark* (5,52 vs 5,16), no fue la mejor, al obtener rendimientos de -45,7 pbs. Lo mismo sucede con los rendimientos generados por la *estrategia de calidad* (31,2 pbs) y *selección de activos* (-3,5 pbs).

En cuanto a la composición de la cartera, esta presentó un *overweight* en MBS-Ginnie Mae y corporativos en sectores de industria y financieros, mientras un *underweight* en *US Treasuries* y MBS-Fannie Mae, Freddy Mac's, todo ello con respecto al *benchmark*.

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

	Valor Mercado	Rend-Julio15	Benchmark
<b>Renta Fija</b>			
FLAR	168.77	0.03%	
Goldman Sachs	226.51	0.65%	0.70%
UBS	229.51	0.72%	0.70%
<b>Renta Variable</b>			
Wellington	170.67	2.44%	0.87%
Analytic	155.52	0.98%	0.87%
<b>Fondos Alternativos</b>			
Neuberger Berman (*)	2.79		
GSAM (**)	38.48		
Alpinvest LP (**)	13.20		
Altamar (***)	4.48		
Pantheon (****)	2.65		
	1,013		

(\*) 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 229,51 millones, obteniendo un retorno de 0,72%, 2 pbs., de diferencia respecto al índice. La posición del Portafolio en la curva de rendimientos atribuyó a la cartera un rendimiento de 114,1 pbs., (*underweight* en la

parte corta de la curva vs overweight en la parte intermedia de la curva), mientras que el factor de duración impactó negativamente a la cartera en -34,6 pbs., esto se dio debido a un incremento de rendimientos en la parte corta de la curva, con respecto al mes anterior. La estrategia del mes implicó incrementar la exposición en US Treasuries (26,03% en julio vs 17,23% en junio) y reducir exposición en MBS y en Bonos corporativos (27,34% y 21,87% a julio respectivamente).

Los factores que impactaron positivamente al rendimiento del Portafolio fueron la yield, el sector y el rolldown, atribuyendo 18,8, 13,7 y 6,8 puntos bases respectivamente.

Por otro lado, los Portafolios de Renta Variable presentaron rendimientos positivos en el mes de julio. El retorno del Portafolio FCR-Wellington fue 2,44%, 157 pbs. de diferencia con respecto al benchmark (0,87%). La cartera no presenta cambios relevantes en la estructura del portafolio desde el inicio del mandato, presentando mayor exposición en activos Estados Unidos, especialmente en sectores financieros, salud y consumo discrecional. El diferencial entre el rendimiento y el benchmark fue 1,57% (*alpha*), explicado en parte por la estrategia de *Selección y Asignación de activos* (0,39% y 0,61%, respectivamente) y en sectores como Tecnologías de Información, Consumo Discrecional y Materiales.

El Portafolio FCR-Analytic registró un rendimiento de 0,98%, 11 pbs. de diferencia con respecto al benchmark (0,87%), resultado explicado en parte por la estrategia de asignación activos que aportó 1,18% pero mermado por la *Estrategia en selección de activos* y *Monedas*, que obtuvieron rendimientos de -0,20% y -0,88% respectivamente. La exposición en sectores como energía fue el que más atribuyó rendimientos en el Portafolio, con 0,59% del total del *Alpha*, mientras que los demás sectores presentaron resultados mixtos.

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

## b) Estructura

A julio 2015, el 73,93% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 58,47% invertido en Nuevos Soles y el 70,74% valorizado a vencimiento (correspondiente a inversiones del mercado local).

El mercado local tiene una exposición de 42,39% en corto plazo. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 41,80% y Bonos el 47,05%.

En tanto, el mercado internacional representa el 26,07%, 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).

Cuadro N°4: Portafolio FCR

(A julio 2015 - En Millones USD y %)

<b>FCR MacroFondo</b>	<b>3,884</b>	<b>%</b>
<b>Por Mercado</b>		
Local	2,872	73.93%
Externo	1,013	26.07%
<b>Por Moneda</b>		
Soles	2,271	58.47%
Euros (**)	4	0.12%
Dólares	1,609	41.42%
<b>Por tipo de valorización</b>		
FCR- Mercado Local	2,872	73.93%
A vencimiento	2,748	70.74%
A precio mercado	124	3.19%
FCR- Mercado Externo	1,013	26.07%
A precio mercado	1,013	26.07%
<b>FCR - Mercado Local 2,872</b>		
<b>Por vencimiento</b>		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,217	42.39%
Mayor a 1 año hasta 2 años	153	5.33%
Mediano Plazo	338	11.77%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,163	40.50%
<b>Por Instrumento</b>		
Depósitos (*)	1,200	41.80%
Cd's	41	1.44%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,351	47.05%
Fondos de Inversión	113	3.92%
Fondos Mutuos	11	0.39%
Activos Inmobiliarios	155	5.39%

(\*)Nota: Depósitos correspondientes al Portafolio FCR MacroFondo  
 (\*\*) Se considera el equivalente en dólares del Private Equity Altamar

## c) Flujo de Fondos

A julio de 2015, el valor del Portafolio FCR tuvo una variación de S/. 18 millones con respecto al mes anterior, esto se sustenta en el Cuadro N° 5 adjunto.

Fuente de recursos; el ingreso de recursos ascendió a S/. 72 millones, explicado principalmente por fuente DLI ascendente a S/. 43 millones y representa el 59%.

Uso de recursos; conformado principalmente por la Obligaciones Previsionales que asciende a S/. 54 millones y representa el 75%.

Cuadro N° 5:

Fuentes y Usos de Fondos Junio - Julio 2015

(expresado en S/. Millones)

	jun-15	jul-15	Variación (Jul15-Jun15)
PORTAFOLIO FCR	14,210	14,228	18

			% Partic.
FUENTES		72	100%
LDI Julio 2015		43	59%
Alquiler Inmuebles + Usufructo		2	3%
Rendimiento		27	38%

USOS		72	100%
Obligaciones Previsionales		54	75%
Capitalización FCR		18	25%

## d) Hechos de importancia

El 29 de julio, la FED determino mantener la tasa de referencia en 0.25%. Próxima reunión 17 de septiembre.