

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A agosto 2015, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 614 millones, conformados por USD 3 853 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)	ago-15		Estratégico
	3,853	100%	100%
Fixed Income	3,203	83.12%	62.40%
<i>Local Market</i>	2,580	66.95%	47.00%
<i>External Market</i>	623	16.16%	15.40%
Equities	316	8.21%	12.00%
<i>Local Market</i>	10	0.27%	0.80%
<i>External Market</i>	306	7.94%	11.20%
Alternatives	334	8.67%	25.60%
<i>Local Market</i>	271	7.03%	19.00%
<i>External Market</i>	63	1.64%	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 "Estratégico" 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 durante el mes de agosto 2015, expresados en Nuevos Soles asciende a 0,39%, explicado por la exposición en activos financieros (66%) que rindieron 0,33%, activos Inmobiliarios (3%) que rindieron 0,53% y Acciones de Electroperú² (31%) que rindieron 0,50%.

Durante el mes, el rendimiento por moneda de origen en Nuevos Soles fue 0,48% y en Dólares -1,29%.

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 agosto, el tipo de cambio local fue de S/. 3,2340 por unidad de dólar, resultando una depreciación de 1,51% con respecto a julio (S/. 3,1860 por dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 13,79%, últimos 24 meses fue 7,36% y durante los últimos 36m fue 7,42% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de agosto el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 168,43 millones con un rendimiento de -0,02%; 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 225,66 millones obteniendo un retorno de -0,31%; -17 pbs., de diferencia con respecto al *benchmark* (-0,14%).

Cuadro N° 2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Agosto 2015

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/.
	S/.	USD	
Mes de agosto 2015	0.48%	-1.29%	0.39%
Mes de julio 2015	0.61%	0.65%	0.63%
Acumulada ene - ago 2015	3.77%	0.61%	5.19%
Últimos 12 meses	6.12%	1.73%	8.61%
Últimos 24 meses (*)	5.88%	2.96%	6.87%
Últimos 36 meses (*)	5.69%	1.34%	5.96%

(*) Variaciones anualizadas.

¹ Consolidado de Activos Financieros, Inv. Inmobiliarias 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.

Durante el periodo de agosto los rendimientos de los *US Treasuries* se incrementaron (US Treasuries 10y: + 4 pbs.) respecto al mes anterior, impactando negativamente en la valorización del Portafolio.

Por otro lado, los Agency MBS obtuvieron un desempeño superior a la duración-neutral de los Treasuries en 8 pbs., mientras que el desempeño de los activos Ginnie Mae resultaron negativos a consecuencia del alto prepago presentado durante el mes. Asimismo, un underweight en los US Treasuries y Agency MBS, un overweight en los Ginnie Mae y activos corporativos en sectores como bancos y real estate, con exposición en la parte intermedia de la curva.

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

	Valor Mercado	Rend-Ago15	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	168.43	-0.02%	
Goldman Sachs	225.66	-0.31%	-0.14%
UBS	228.80	-0.25%	-0.14%
Renta Variable			
Wellington	159.65	-6.44%	-6.86%
Analytic	146.31	-5.84%	-6.86%
Fondos Alternativos			
Neuberger Berman (*)	2.62		
GSAM (**)	38.48		
Alpinvest LP (**)	13.51		
Altamar (***)	4.51		
Pantheon (****)	4.08		
	992.05		

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

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

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

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

La duración del Portafolio fue de 5.54 vs 5.17 del benchmark.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 228,80 millones, obteniendo un retorno de -0,25%, -11pbs. de diferencia respecto al índice. En referencia al mes anterior, la estrategia durante agosto presentó un incremento en la exposición en US Treasuries, disminución en MBS y en activos corporativos, aunque en éstos últimos mantuvieron una proporción superior con respecto al benchmark. Asimismo, el portafolio presentó una mayor duración con respecto del benchmark (5,53 vs 5,17); por otro lado, la volatilidad en los mercados detrajo el rendimiento de la cartera en 3,25 pbs, mientras que la estrategia de exposición en el sector y la calidad de activos no fue la mejor, puesto que impactaron negativamente en el rendimiento de la cartera en -12,6 y -30,8 pbs respectivamente

Los Portafolios de Renta Variable presentaron rendimientos negativos en el mes de agosto.

El retorno del Portafolio FCR-Wellington fue -6,44%, 42 pbs. de diferencia con respecto al benchmark (-6,86%). La cartera tuvo un resultado no favorable al tener mayor exposición en sectores Financiero, Tecnología de información y Health Care, afectados por la volatilidad del sell off chino, atribuyeron rendimientos de -1,91%, -1,10% y -1,31% respectivamente.

El Portafolio FCR-Analytic registró un rendimiento de -5,84%, 102 pbs. de diferencia con respecto al benchmark (-6,86%), el Portafolio presenta exposición en activos de Asia Pacifico, resultando afectado por la coyuntura China y obteniendo un rendimiento de -0,16. Asimismo Hong Kong obtuvo -0,94%, Singapore (-0,58%) y Japón (-0,38%). Los sectores más afectados fueron los financieros, consumo básico y utilities, con rendimientos de -1,46%, -0,99% y -0,52% respectivamente.

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

b) Estructura

A agosto 2015, el 74,25% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 58,43% invertido en Nuevos Soles y el 70,90% valorizado a vencimiento (correspondiente a inversiones del mercado local – Cuadro N° 4).

El mercado local tiene una exposición de 40,99% en corto plazo. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 41,30% y Bonos el 48,01%.

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).

Cuadro N°4: Portafolio FCR
(A agosto 2015 - En Millones USD)

FCR	3,853	%
Por Mercado		
<i>Local</i>	2,861	74.25%
<i>Externo</i>	992	25.75%
Por Moneda		
Soles	2,251	58.43%
Euros (**)	5	0.12%
Dólares	1,597	41.46%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,861	74.25%
A vencimiento	2,732	70.90%
A precio mercado	129	3.35%
FCR- Mercado Externo	992	25.75%
A precio mercado	992	25.75%
FCR - Mercado Local 2,861		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,173	40.99%
Mayor a 1 año hasta 2 años	151	5.29%
Mediano Plazo	342	11.94%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,196	41.79%
Por Instrumento		
Depósitos (*)	1,182	41.30%
Cd's	25	0.86%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,373	48.01%
Fondos de Inversión	119	4.14%
Fondos Mutuos	10	0.36%
Activos Inmobiliarios	152	5.31%

(*)Nota: Depósitos correspondientes al Portafolio FCR MacroFondo.

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

c) Flujo de Fondos

A agosto de 2015, el valor del Portafolio FCR tuvo una variación de S/. 88 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/. 88 millones, explicado principalmente por recursos DLI ascendente a S/. 70 millones y representa el 80%.

Uso de recursos; conformado principalmente por la Capitalización del FCR ascendente a S/. 59 millones y representa el 67%.

Cuadro N° 5:
Fuentes y Usos de Fondos Julio - Agosto 2015
(expresado en S/. Millones)

	jul-15	ago-15	Diferencia
PORTAFOLIO FCR	14,228	14,316	88

		% Partic.
FUENTES	88	100%
LDI Agosto 2015	70	80%
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2	2%
Rendimiento	16	18%

		% Partic.
USOS	88	100%
Obligaciones Previsionales	29	33%
Capitalización FCR	59	67%

d) Hechos de importancia

El 17 de septiembre, la FED determinó mantener la tasa de referencia en 0.25%. Próxima reunión 28 de octubre.