

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A septiembre 2015, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 637 millones, conformados por USD 3 876 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 corresponden al FCR)¹.

Cuadro N° 1

Asignación de Activos del FCR (USD millones)	sep-15		Estratégico
	3,876	100%	
Fixed Income	3,216	82.97%	62.40%
Local Market	2,591	66.84%	47.00%
External Market	625	16.13%	15.40%
Equities	307	7.93%	12.00%
Local Market	9	0.23%	0.80%
External Market	299	7.70%	11.20%
Alternatives	353	9.10%	25.60%
Local Market	279	7.21%	19.00%
External Market	73	1.89%	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 septiembre 2015, expresados en Nuevos Soles asciende a 0,15%, explicado por la exposición en activos financieros (66%) que rindieron -0,03%, activos Inmobiliarios (3%) que rindieron 0,56% y Acciones de Electroperú² (31%) que rindieron 0,50%.

Durante el mes, el rendimiento por moneda de origen en Nuevos Soles fue 0,61% y en Dólares -0,19%.

Cuadro N° 2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Septiembre 2015

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/.
	S/.	USD	
Mes de septiembre 2015	0.61%	-0.19%	0.15%
Mes de agosto 2015	0.48%	-1.29%	0.39%
Acumulada ene - sep 2015	5.60%	0.42%	5.57%
Últimos 12 meses	6.15%	1.65%	7.98%
Últimos 24 meses (*)	5.93%	2.06%	7.08%
Últimos 36 meses (*)	5.72%	0.61%	6.13%

(*) Variaciones anualizadas.

¹ Consolidado de Activos Financieros, Inv. Inmobiliarias y Electroperú

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

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.

Al cierre del mes de septiembre, el tipo de cambio local fue de S/. 3,22 por unidad de dólar, resultando una apreciándose 0,43% con respecto a agosto (S/. 3,23 por dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 11,50%, últimos 24 meses fue 7,60% y durante los últimos 36m fue 7,43% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de septiembre el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 168,62 millones con un rendimiento de 0,12%; 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 227,01 millones obteniendo un retorno de 0,60%; -8 pbs., de diferencia con respecto al *benchmark* (0,68%).

La posición del Portafolio en la curva de rendimientos (con una mayor proporción en la parte intermedia de la curva), fue la mayor fuente de retorno de la cartera en 57,7 pbs. Esto se debió en parte a que en septiembre los rendimientos de los US Treasuries cayeron con respecto al mes anterior, impactando positivamente en la valorización del Portafolio (US Treasuries 10y pasó de 2,22% a 2,04% a septiembre). Por su parte, la estrategia de duración llevada por el administrador (5,62 vs 5,17 del Benchmark) obtuvo un rendimiento de 13,9 pbs. En cambio, la estrategia de selección en la calidad de activos (61,34% en activos AAA, 18,22% en BBB y 4,11 en BB) no fue la mejor, al obtener rendimientos de -53,7 pbs. En cuanto a la composición de la cartera, esta incrementó su posición en MBS-Ginnie Mae, así como en corporativos del sector de industria y financieros. Por otro lado, disminuyó la exposición en US Treasuries y MBS-Fannie Mae, Freddy Mac's, todo ello con respecto al benchmark.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 229,4 millones, obteniendo un retorno de 0,26%, 42 pbs., menor al índice. La posición del Portafolio en la curva de rendimientos atribuyó a la cartera un rendimiento de 54.7 pbs., (underweight en la parte corta de la curva vs overweight en la parte intermedia de la curva), mientras que el factor de duración aportó 10,6 pbs. La estrategia del mes en análisis implicó disminuir la exposición en US Treasuries (19,08% en setiembre vs 30,71% en agosto) aunque se incrementó su exposición en MBS y en bonos corporativos (30,24% y 24,60% a septiembre respectivamente). Los factores que impactaron positivamente al rendimiento del Portafolio fueron la yield, el sector y el rolldown, atribuyendo 18,8, 7,3 y 6,3 puntos bases respectivamente. Mientras que los factores que castigaron el rendimiento del

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

	Valor Mercado	Rend-Sep15	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	168.62	0.12%	
Goldman Sachs	227.01	0.60%	0.68%
UBS	229.40	0.26%	0.68%
Renta Variable			
Wellington	153.88	-3.43%	-3.62%
Analytic	144.65	-1.14%	-3.62%
Fondos Alternativos			
Neuberger Berman (*)	3.27		
GSAM (**)	47.43		
Alpinvest LP (**)	14.20		
Altamar (***)	4.58		
Pantheon (****)	3.95		
	996.97		

(*) Private Equity Fund: Capital suscrito USD 28,2 millones, actualmente tiene comprometido US\$34,4 millones.

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

(***) Private Equity Fund: Capital suscrito 38 millones de

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

Portafolio fueron la calidad y selección de activos, redituando -40,0 y -28,5 pbs respectivamente.

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

El retorno del Portafolio FCR-Wellington se ubicó en -3,43%, 19 pbs. de diferencia al benchmark (-3,62%). La cartera se mantiene sin cambios en su composición desde el inicio del mandato, con mayor exposición en activos norteamericanos (con respecto al benchmark), especialmente en sectores financieros, salud y consumo discrecional. El diferencial de 19pbs (el alpha) entre el rendimiento del Portafolio y del benchmark, se explicó en parte por la estrategia de monedas y selección de activos que atribuyeron al alpha 0,27% cada uno, mientras que la estrategia de selección atribuyó -0,32%. Por otro lado, los sectores con rendimientos positivos fueron los de Material y Consumo Discrecional (0,18% y 0,04% respectivamente). Mientras que los sectores de finanzas, Utilities y Consumo Básico, tuvieron rendimientos negativos de -0.07%, -0.05 y -0.06, respectivamente

El Portafolio FCR-Analytic mantuvo una mayor exposición en países del Norteamérica, aunque con respecto al Benchmark el Portafolio tiene mayor exposición en países de Asia Pacífico, y en sectores como consumo discrecional, Utilities y Consumo Básico. Asimismo, el Portafolio registró un rendimiento de -1.14%, 248 pbs., de diferencia con el benchmark (-3,62%), esto es explicado en parte por la estrategia de asignación y selección de activos que brindó un resultado positivo de 0,84% y 2,01% respectivamente. Por otro lado, la exposición en monedas tuvo un impacto negativo al rendimiento de la cartera, con -0,20%.

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

b) Estructura

A septiembre 2015, el 74,28% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 56,77% invertido en Nuevos Soles y el 70,79% valorizado a vencimiento (correspondiente a inversiones del mercado local – Cuadro N° 4).

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

FCR	3,876	%
Por Mercado		
Local	2,879	74.28%
Externo	997	25.72%
Por Moneda		
Soles	2,200	56.77%
Euros (**)	5	0.12%
Dólares	1,671	43.12%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,879	74.28%
A vencimiento	2,744	70.79%
A precio mercado	135	3.49%
FCR- Mercado Externo	997	25.72%
A precio mercado	997	25.72%
FCR - Mercado Local 2,879		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,190	41.32%
Mayor a 1 año hasta 2 años	101	3.52%
Mediano Plazo	353	12.26%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,235	42.90%
Por Instrumento		
Depósitos (*)	1,138	39.51%
Cd's	25	0.86%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,429	49.62%
Fondos de Inversión	126	4.39%
Fondos Mutuos	9	0.31%
Activos Inmobiliarios	153	5.32%

(*)Nota: Depósitos correspondientes al Portafolio FCR MacroFondo

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

El mercado local tiene una exposición de 41,32% en corto plazo. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 39,51% y Bonos el 49,62%.

En tanto, el mercado internacional representa el 25,72%, 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 septiembre de 2015, el valor del Portafolio FCR tuvo una variación de S/. 19 millones con respecto al mes anterior, esto se sustenta en el Cuadro N° 5 adjunto.

Cuadro N° 5:

Fuentes y Usos de Fondos Agosto - Septiembre 2015
(expresado en S/. Millones)

	ago-15	sep-15	Variación (Sep15- Ago15)
PORTAFOLIO FCR	14,316	14,334	19

Fuente de recursos; el ingreso de recursos ascendió a S/. 48 millones, explicado principalmente por recursos LDI ascendente a S/. 49 millones y representa el 101%.

		% Partic.
FUENTES	48	100%
LDI Septiembre 2015	49	101%
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2	4%
Rendimiento	-2	-5%

Uso de recursos; conformado principalmente por Obligaciones Previsionales ascendente a S/. 30 millones y representa el 61%.

USOS		
Obligaciones Previsionales	30	61%
Capitalización FCR	19	39%

d) Hechos de importancia

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