

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A octubre 2015, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 635 millones, conformados por USD 3 874 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 Electroperú 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 (82%), invertidos principalmente en el Mercado Local (66%).

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 octubre 2015, expresados en Nuevos Soles asciende a 1,32%, explicado por la exposición en activos financieros (66%), activos Inmobiliarios (3%) y Acciones de Electroperú² (31%) que rindieron 1,72%, 0,81% y 0,50% respectivamente.

Respecto a rendimiento por moneda de origen durante el mes de octubre, en Nuevos Soles fue 0,65% y en Dólares 1,38%.

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

Cuadro N° 1

Asignación de Activos del FCR (USD millones)	oct-15		Estratégico
	3,874	100%	
Fixed Income	3,194	82.44%	62.40%
Local Market	2,568	66.29%	47.00%
External Market	626	16.16%	15.40%
Equities	327	8.44%	12.00%
Local Market	9	0.23%	0.80%
External Market	318	8.22%	11.20%
Alternatives	353	9.11%	25.60%
Local Market	277	7.16%	19.00%
External Market	76	1.96%	6.60%

Cuadro N° 2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Octubre 2015

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/.
	S/.	USD	
Mes de octubre 2015	0.65%	1.38%	1.32%
Mes de septiembre 2015	0.61%	-0.19%	0.15%
Acumulada ene - oct 2015	6.28%	1.80%	6.96%
Últimos 12 meses	6.19%	2.63%	8.51%
Últimos 24 meses (*)	5.96%	2.53%	7.08%
Últimos 36 meses (*)	5.76%	1.01%	6.13%

(*) Variaciones anualizadas.

¹ Consolidado de Act. Financieros, Inv. Inmobiliarias y Electroperú.

1 La Valorización 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 octubre, el tipo de cambio local fue de S/. 3,28 por unidad de dólar, resultando una depreciación 1,93% con respecto a septiembre (S/. 3,22 por dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 12,40%, últimos 24 meses fue 8,89% y durante los últimos 36m fue 8,20% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de octubre el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 168,58 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 227,52 millones obteniendo un retorno de 0,28%; +26 pbs., de diferencia con respecto al *benchmark* (0,02%).

Para el mes de octubre, la estrategia del gestor fue mantener activos con mayor duración (5,66 vs. 5,22 del *benchmark*) y clasificación de riesgo ligeramente menor en referencia al *benchmark*.

La estrategia fue una sobreponderación en Ginnie Mae y activos corporativos de los sectores bancos y real state, así como un *underweight* en US Treasuries y Agency MBS. La estrategia de duración del Portafolio obtuvo un rendimiento de -42,3 pbs. en tanto que por términos de estructura (curvatura y pendiente) resultó en -8,4 pbs.; mientras que por factores de calidad de activos y sector obtuvieron 47,4 y 10,2 pbs. respectivamente, el resultado positivo provino también por la Yield y el rolldown que obtuvieron rendimientos de 17,4, y 6,0 pbs., respectivamente.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 229,75 millones a octubre 2015, obteniendo un retorno de 0,16%, 14 bps., mayor al índice. La estrategia implicó tener exposición en TIPS (1,99%), disminuir la exposición en MBS (pasando de 30,24% en sep2015 a 23,70% en oct2015) e incrementar la exposición en US Treasuries (pasando de 19,08% en set2015 a 20,26% en oct2015). La estrategia de duración fue ligeramente superior durante el mes (5,46 vs 5,22 del *benchmark*),. Asimismo, la posición del Portafolio en la curva de referencia no fue la mejor en factores de duración y estructura de términos, obteniendo un rendimiento de -44,3 y -8,8 pbs respectivamente. La estrategia de selección de activos obtuvo rendimientos de 40,3 pbs., mientras que por factores de Yiel y Rolldown resultaron en 18,8 y 6,2 pbs. respectivamente.

Por otro lado, los Portafolios de Renta Variable presentaron rendimientos positivos en el mes de octubre.

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

	Valor Mercado	Rend-Oct15	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	168.58	-0.02%	
Goldman Sachs	227.52	0.28%	0.02%
UBS	229.75	0.16%	0.02%
Renta Variable			
Wellington	165.68	7.85%	7.85%
Analytic	152.59	5.58%	7.85%
Fondos Alternativos			
Neuberger Berman (*)	3.27		
GSAM (**)	47.43		
Alpinvest LP	14.54		
Altamar (***)	4.51		
Pantheon (****)	3.95		
	1,017.82		

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

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

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

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

El Portafolio FCR-Wellington presentó un retorno de 7,85%, igual al rendimiento del benchmark y mantiene una estructura con cambios no relevantes desde el inicio del mandato. El portafolio tiene mayor exposición en activos de América del Norte específicamente en sectores Financiero, Salud y Consumo discrecional, todo ello con respecto al benchmark. El rendimiento, fue explicado en parte por la estrategia de selección en valores del sector Financiero y Tecnología de Información, que brindaron rendimientos de 0,21% y 0,47% respectivamente. Asimismo, los sectores de Materiales, Energía y Consumo Básico fueron los que restaron rendimiento a la cartera con rendimientos de -0,25%, -0,11% y -0,11% respectivamente.

El Portafolio de FCR Analytic presentó un rendimiento de 5,58%, -227 pbs con respecto al benchmark (7,85%). La estructura del portafolio en relación al índice de referencia, tiene mayor exposición en países de Asia Pacífico, así como en sectores de consumo discrecional, Utilities y Consumo Básico.

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

b) Estructura

A octubre 2015, el 73,67% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 55,45% invertido en Nuevos Soles y el 70,11% valorizado a vencimiento (correspondiente a inversiones del mercado local – Cuadro N° 4).

El mercado local tiene una exposición de 41,35% en corto plazo. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 39,70% y Bonos el 49,72%.

En tanto, el mercado internacional representa el 26,33%, conformado por mandatos discretionales 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 Octubre 2015 - En Millones USD)

FCR	3,874	%
Por Mercado		
<i>Local</i>	2,854	73.67%
<i>Externo</i>	1,020	26.33%
Por Moneda		
Soles	2,148	55.45%
Euros (**)	10	0.25%
Dólares	1,716	44.29%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,854	73.67%
A vencimiento	2,716	70.11%
A precio mercado	138	3.56%
FCR- Mercado Externo	1,020	26.33%
A precio mercado	1,020	26.33%
FCR - Mercado Local 2,854		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,180	41.35%
Mayor a 1 año hasta 2 años	97	3.40%
Mediano Plazo	348	12.20%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,229	43.05%
Por Instrumento		
Depósitos (*)	1,133	39.70%
Cd's	16	0.55%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,419	49.72%
Fondos de Inversión	127	4.45%
Fondos Mutuos	9	0.31%
Activos Inmobiliarios	150	5.26%

(*)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 octubre de 2015, el valor del Portafolio FCR tuvo una variación de S/. 233 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/. 263 millones, explicado principalmente por recursos LDI ascendente a S/. 44 millones y representa el 16,6%.

Uso de recursos; conformado principalmente por Capitalización FCR ascendente a S/. 233 millones y representa el 88,8%.

Cuadro N° 5:

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

	sep-15	oct-15	Variación (Oct15-Sep15)
PORTAFOLIO FCR	14,334	14,568	233

		% Partic.
FUENTES	263	100%
LDI Octubre 2015	44	16.6%
Alquiler Inmuebles + Usufructo	3	1.1%
Rendimiento	216	82.3%

USOS	233	100%
Obligaciones Previsionales	29	11.2%
Capitalización FCR	233	88.8%

d) Hechos de importancia

El 28 de octubre, la FED determinó mantener la tasa de referencia en 0,25%. Próxima reunión 16 de diciembre.