

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

A noviembre 2015, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 598 millones, conformados por USD 3 837 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)<sup>1</sup>.

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 noviembre 2015, expresados en Nuevos Soles asciende a 1,17%, explicado por la exposición en activos financieros (66%), activos Inmobiliarios (3%) y Acciones de Electroperú<sup>2</sup> (31%) que rindieron 1,51%, 0,63% y 0,50% respectivamente.

Respecto a rendimiento por moneda de origen durante el mes de noviembre, en Nuevos Soles fue 0,63% y en Dólares 0,01%.

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)	Nov 2015		Estratégico
	3,837	100%	
<b>Fixed Income</b>	<b>3,165</b>	<b>82.49%</b>	<b>62.40%</b>
<i>Local Market</i>	2,540	66.21%	47.00%
<i>External Market</i>	625	16.29%	15.40%
<b>Equities</b>	<b>324</b>	<b>8.45%</b>	<b>12.00%</b>
<i>Local Market</i>	8	0.21%	0.80%
<i>External Market</i>	316	8.24%	11.20%
<b>Alternatives</b>	<b>348</b>	<b>9.06%</b>	<b>25.60%</b>
<i>Local Market</i>	272	7.09%	19.00%
<i>External Market</i>	76	1.97%	6.60%

Cuadro N° 2

### Rendimiento del Portafolio FCR<sup>1</sup> - Noviembre 2015

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/.
	S/.	USD	
Mes de noviembre 2015	0.63%	0.01%	1.17%
Mes de octubre 2015	0.65%	1.38%	1.32%
Acumulada ene - nov 2015	6.94%	1.81%	8.21%
Últimos 12 meses	6.22%	1.93%	9.24%
Últimos 24 meses (*)	6.00%	2.61%	7.82%
Últimos 36 meses (*)	5.78%	0.99%	6.72%

(\*) Variaciones anualizadas.

<sup>1</sup> 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 noviembre, el tipo de cambio local fue de S/. 3,37 por unidad de dólar, resultando una depreciación 2,74% con respecto a octubre (S/. 3,28 por dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 15,56%, últimos 24 meses fue 9,74% y durante los últimos 36m fue 9,36% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de noviembre el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 168,09 millones con un rendimiento de -0,11%; 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 227,50 millones obteniendo un retorno de -0,01%; +25 pbs., de diferencia con respecto al *benchmark* (-0,26%).

Para el mes de noviembre, la estrategia del gestor fue mantener activos con mayor duración (5,29 vs. 5,21 del benchmark). Asimismo, el Portafolio no se ha sufrido cambios relevantes en el mes, solo una pequeña disminución en US Treasuries (19,92% a nov vs. 21,61 a oct), mantiene ante todo una mayor exposición en activos MBS-Ginnie Mae y en corporativos de sectores financieros e industria, ello con respecto al benchmark. En el mes de noviembre, se presentó un ligero empinamiento en la curva de rendimientos, lo que impactó negativamente en parte a la estrategia de duración del Portafolio, resultando un rendimiento de -96,2 pbs; mientras que la estrategia de selección de activos de menor calidad crediticia con respecto al benchmark fue -25,2 pbs, el resultado positivo provino por la “estructura de términos” y la “yield” que obtuvieron rendimientos de 45,2, y 20,3 pbs., respectivamente.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 229,34 millones a noviembre 2015, obteniendo un retorno de -0,12%, 14 pbs., mayor al índice. La estrategia implicó incrementar exposición en TIPS (3,34% en nov2015 vs. 1,99% de oct2015), Asset Backed Securities (13,09% nov2015 vs. 7,60% a oct2015) y disminuir exposición en US Treasuries (14,02 % en nov15 vs 20,26% en oct15). La estrategia de duración fue ligeramente superior durante el mes (5,47 vs 5,21 del benchmark), por este factor el Portafolio obtuvo un rendimiento de -44,3 pbs, el resultado negativo también fue explicado por la calidad de activos, que redujo al Portafolio en -7,7 pbs. Por términos de estructura (pendiente y curvatura) la cartera obtuvo un rendimiento de 43,9 pbs, en tanto por factores de Yield y moneda se logró rendimientos de 21,1 y 13,8 pbs respectivamente.

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

	Valor Mercado	Rend-Nov15	Benchmark
<b>Renta Fija</b>			
FLAR	168.09	-0.11%	
Goldman Sachs	227.50	-0.01%	-0.26%
UBS	229.34	-0.12%	-0.26%
<b>Renta Variable</b>			
Wellington	165.10	-0.34%	-0.83%
Analytic	151.05	-1.01%	-0.83%
<b>Fondos Alternativos</b>			
GSAM (*)	46.27		
Alpinvest LP (*)	16.27		
Neuberger Berman (**)	2.75		
Altamar (***)	6.25		
Pantheon (****)	4.00		
	1,016.62		

(\*) Capital suscrito USD 80 millones

(\*\*) Capital suscrito USD 34,4 millones.

(\*\*\*) Capital suscrito 38 millones de euros

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

Asimismo, los Portafolios de Renta Variable presentaron rendimientos negativos en el mes de noviembre 2015.

El Portafolio FCR-Wellington presentó un retorno de -0,34%, 49 pbs. mayor al rendimiento del benchmark y (-0,83%) mantiene una estructura con cambios no relevantes desde el inicio del mandato. Este mes se caracterizó en parte por el comportamiento negativo de los sectores: Industria, Consumo Discrecional y Telecomunicaciones, con rendimientos de -0,16%, -0,28% y -0,07% respectivamente (alpha). Asimismo, la exposición en activos japoneses fueron los de menor rendimiento.

El Portafolio FCR-Analytic mantiene sin cambios significativos su estructura. Por su parte, registró un rendimiento de -1,01%, -18 pbs., de diferencia con el benchmark (-0.83%), esto es explicado en parte por la estrategia de selección y asignación que no fueron lo mejor al obtener rendimientos de -0,16%, -0,30% (alpha), y el sector con mayor retroceso de rendimiento fue Utilities (-0,24%).

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

#### b) Estructura

A noviembre 2015, el 73,51% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 54,28% invertido en Nuevos Soles y el 70,02% valorizado a vencimiento (correspondiente a inversiones del mercado local – Cuadro N° 4).

El mercado local tiene una exposición de 41,20% en corto plazo. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 39,22% y Bonos el 50,84%.

En tanto, el mercado internacional representa el 26,49%, 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 noviembre 2015 - En Millones USD)

<b>FCR</b>	<b>3,837</b>	<b>%</b>
<b>Por Mercado</b>		
Local	2,821	73.51%
Externo	1,017	26.49%
<b>Por Moneda</b>		
Soles	2,083	54.28%
Euros (**)	9	0.24%
Dólares	1,745	45.48%
<b>Por tipo de valorización</b>		
FCR- Mercado Local	2,821	73.51%
A vencimiento	2,687	70.02%
A precio mercado	134	3.49%
FCR- Mercado Externo	1,017	26.49%
A precio mercado	1,017	26.49%
<b>FCR - Mercado Local 2,821</b>		
<b>Por vencimiento</b>		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,162	41.20%
Mayor a 1 año hasta 2 años	69	2.45%
Mediano Plazo	342	12.12%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,248	44.24%
<b>Por Instrumento</b>		
Depósitos (*)	1,106	39.22%
Cd's	-	0.00%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,434	50.84%
Fondos de Inversión	126	4.46%
Fondos Mutuos	8	0.29%
Activos Inmobiliarios	146	5.18%

(\*)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 noviembre de 2015, el valor del Portafolio FCR tuvo una variación de S/. 225 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/. 254 millones, explicado principalmente por rendimientos generados ascendente a S/. 187 millones que representa el 73,3%.

Uso de recursos; conformado principalmente por Capitalización FCR ascendente a S/. 225 millones y representa el 88,5%.

Cuadro N° 5:

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

	oct-15	nov-15	Variación (Nov15-Oct15)
PORTAFOLIO FCR	14,568	14,793	225

		% Partic.
FUENTES	254	100%
LDI Noviembre 2015	66	25.8%
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2	0.8%
Rendimiento	187	73.3%

USOS	254	100%
Obligaciones Previsionales	29	11.5%
Capitalización FCR	225	88.5%

### d) Hechos de importancia

No hubo hechos de importancia.