

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A enero 2016, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 559 millones, conformados por USD 3 799 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 correspondiente al FCR)¹.

Cuadro N° 1

Asignación de Activos del FCR (USD millones)	ene-16		Estratégico
	3,799	100%	
Fixed Income	3,131	82.43%	62.40%
<i>Local Market</i>	2,504	65.91%	47.00%
<i>External Market</i>	628	16.52%	15.40%
Equities	301	7.92%	12.00%
<i>Local Market</i>	7	0.18%	0.80%
<i>External Market</i>	294	7.74%	11.20%
Alternatives	367	9.65%	25.60%
<i>Local Market</i>	288	7.58%	19.00%
<i>External Market</i>	79	2.07%	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 (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 enero 2016, expresados en Soles asciende a 0,77%, explicado por la exposición en activos financieros (65,8%), activos Inmobiliarios (2,6%) y Acciones de Electroperú² (31,7%) que rindieron 0,86%, 0,51% y 0,50% respectivamente.

Respecto a rendimiento por moneda de origen durante el mes de enero, en Nuevos Soles fue 0,53% y en Dólares -0,44%.

Cuadro N° 2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Enero 2016

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/
	S/	USD	
Mes de enero 2016	0.53%	-0.44%	0.77%
Mes de diciembre 2015	0.66%	-0.41%	0.56%
Últimos 12 meses	6.03%	0.32%	8.29%
Últimos 24 meses (*)	6.08%	1.80%	8.04%
Últimos 36 meses (*)	5.81%	0.92%	6.99%

(*) Variaciones anualizadas.

(1) Consolidado de Act. 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.

Al cierre del mes de enero, el tipo de cambio local fue de S/ 3,4680 por unidad de dólar, resultando una depreciación 1,7606% con respecto a diciembre (S/ 3,4080 por dólar). La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 13,48%, últimos 24 meses fue 10,93% y durante los últimos 36m fue 10,42% (estos dos últimos datos son anualizados).

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.

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de enero el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 168,25 millones con un rendimiento de 0,14%; este Portafolio se encuentra en transición, con el objetivo de preservar 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 228,78 millones obteniendo un retorno de 1,11%; -27 pbs., de diferencia con respecto al benchmark (1,38%).

El Portafolio FCR-GS se vio favorecido por la caída de tasa de interés durante el mes de enero (US Treasuries 10y 2,27% a dic2015 vs 1,92% a ene2016) que impactó positivamente en la valorización del Portafolio, descenso impulsado por la debilidad en el precio del petróleo y el discurso de la FED. El manager aplicó una disminución en la exposición en US Treasuries (11,54% ene2016 vs. 14,99% a dic2015), ampliando su exposición en crédito corporativo (sector bancario) y en MBS, de preferencia en Ginnie Mae, reduciendo su exposición en activos industriales especialmente en sectores de energía, eléctricas y medios de comunicación. En cuanto a la exposición en activos High Yield, el manager ha favorecido mantener una mayor exposición en activos B y BB y reducir su exposición en activos CCC. Ello aunado a una estrategia de menor duración con respecto al benchmark (5,07 vs 5,22 del benchmark). La fuente positiva de retornos del Portafolio, provino por los factores de “estructura de términos” (pendiente y curvatura) y la duración, que obtuvieron retornos de 141,9 y 14,2 pbs., respectivamente. Mientras que por factores de “calidad de activos” y “otros spread” (rendimientos por MBS y volatilidad), fueron los que más detrajeron el rendimiento de la cartera con -75,6, y -29,5 pbs., respectivamente.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 230,58 millones, obteniendo un retorno de 1,10%, -28 pbs., de diferencia con respecto al benchmark (1,38 pbs.). El gestor mantiene una duración ligeramente superior respecto al Benchmark (5,53 vs 5,22 del benchmark) asimismo, apuesta por mantener un underweight en activos de gobierno, corporativos investment grade y emerging market debt especialmente en sectores como bienes de equipo, comunicación e industria (metales y minería), por su parte mantiene un overweight en activos tales como TIPS y MBS. Por otro lado, aunque la curva de rendimientos cayó en casi todos los tramos, el gestor incrementó ligeramente la posición en US Treasuries (11,60% ene2016 vs 10,57% en dic2015) esta acción obedeció a oportunidades de valor relativo de mercado.

En cuanto a los Portafolios de Renta Variable, éstos presentaron rendimientos negativos en el mes de enero 2016. Los mercados chinos se desplomaron provocando un risk-off global, ello debido a las preocupaciones de un hard-landing en China. Los Portafolios de renta variable no estuvieron ajenos a este evento, el Portafolio FCR-Wellington obtuvo

Cuadro N°3: Portafolios Administrados
Enero 2016 (USD Millones)

	Valor Mercado	Rend-Ene16	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	168.25	0.14%	
Goldman Sachs	228.78	1.11%	1.38%
UBS	230.58	1.10%	1.38%
Renta Variable			
Wellington	147.87	-8.47%	-6.03%
Analytic	146.01	-2.93%	-6.03%
Fondos Alternativos			
GSAM (*)	45.53		
Alpinvest LP (*)	19.94		
Neuberger Berman (**)	2.75		
Altamar (***)	6.32		
Pantheon (****)	4.05		
	1,000.07		

(*) Capital suscrito USD 80 millones

(**) Capital Suscrito USD34,4 millones.

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

(****) Capital suscrito : USD 50 millones.

un rendimiento de -8,47%, -244 pbs con respecto al benchmark (el Benchmark se ubicó en -6,03%). El bajo performance en el mes de la cartera se debió a la exposición en activos en sectores de Salud, Consumo discrecional y energía. Durante el mes, el Portafolio incrementó su exposición en el sector Consumo Básico y redujo su exposición en sectores financieros y Salud.

El Portafolio FCR-Analytic mantiene sin cambios significativos su estructura. Por su parte, registró un rendimiento de -2,93%, 310 pbs., de diferencia con el benchmark (-6,03%). Dentro de la gestión del Portafolio, el Manager distribuye los activos de la cartera por pesos en cinco grupo de riesgos, tomando mayor posición en el grupo de menor riesgo (78%) y anulando su participación en el de mayor riesgo. Para el mes de enero 2016 los activos de menor riesgo cayeron por debajo de 2% mientras que el grupo de mayor riesgo obtuvo perdidas sobre 10%, que significativamente ayudó en parte al performance obtenido. En cuanto al sector, la selección de activos en el sector de consumo discrecional y el financiero agregaron rendimientos positivos al resultado del rendimiento con 0,78% y 1,09% respectivamente (el alpha).

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

b) Estructura

A enero 2016, el 73,67% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 53,98% invertido en Soles y el 69,65% valorizado a vencimiento (correspondiente a inversiones del mercado local – Cuadro N° 4).

El mercado local, respecto a vencimiento tiene una exposición de corto plazo de 38,54% y en largo plazo (mayor a 9 años) el 46,79%. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 36,36% y Bonos el 53,09%.

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 enero 2016 - En Millones USD)

FCR	3,799	%
Por Mercado		
<i>Local</i>	2,799	73.67%
<i>Externo</i>	1,000	26.33%
Por Moneda		
Soles	2,050	53.98%
Euros (**)	9	0.25%
Dólares	1,739	45.77%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,799	73.67%
A vencimiento	2,646	69.65%
A precio mercado	153	4.02%
FCR- Mercado Externo	1,000	26.33%
A precio mercado	1,000	26.33%
FCR - Mercado Local 2,799		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,079	38.54%
Mayor a 1 año hasta 2 años	63	2.26%
Mediano Plazo	347	12.41%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,309	46.79%
Por Instrumento		
Depósitos (*)	1,018	36.36%
Cd's	-	0.00%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,486	53.09%
Fondos de Inversión	146	5.21%
Fondos Mutuos	7	0.25%
Activos Inmobiliarios	142	5.08%

(*)Nota: Depósitos correspondientes al Portafolio FCR MacroFondo

(**) Se considera el equivalente en dólares de la exposición en Private Equity Altamar suscrito en euros.

c) Flujo de Fondos

A enero 2016, el valor del Portafolio FCR tuvo una variación de S/ 130 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/ 162 millones, explicado principalmente por el rendimiento generado ascendente a S/ 117 millones y representa el 72,1%.

Uso de recursos; conformado principalmente por Capitalización FCR ascendente a S/ 130 millones y representa el 80,4%.

Cuadro N° 5:

Fuentes y Usos de Fondos Dic 2015 - Ene 2016
(expresado en S/ Millones)

	dic-15	ene-16	Variación (Ene16-Dic15)
PORTAFOLIO FCR	14,897	15,027	130

		% Partic.
FUENTES	162	100%
LDI Enero 2016	44	26.9%
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2	1.1%
Rendimiento	117	72.1%

USOS	162	100%
Obligaciones Previsionales	32	19.6%
Capitalización FCR	130	80.4%

d) Hechos de importancia

El 27 de enero 2016, la FED decidió mantener la tasa de referencia de en 0,50%.
Próxima reunión 16 de marzo 2016.