

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A febrero 2016, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 590 millones, conformados por USD 3 829 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.

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 (81%), invertidos principalmente en el Mercado Local (65%).

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 febrero 2016, expresados en Soles asciende a 1,03%, explicado por la exposición en activos financieros (65,7%), activos Inmobiliarios (2,8%) y Acciones de Electroperú² (31,5%) que rindieron 1,23%, 1,21% y 0,59% respectivamente.

Respecto a rendimiento por moneda de origen durante el mes de febrero, en Nuevos Soles fue 0,56% y en Dólares 0,56%.

Cuadro N° 1

Asignación de Activos del FCR (USD millones)	feb-16		Estratégico
	3,829	100%	
Fixed Income	3,117	81.39%	62.40%
Local Market	2,488	64.98%	47.00%
External Market	628	16.41%	15.40%
Equities	304	7.94%	12.00%
Local Market	7	0.19%	0.80%
External Market	297	7.75%	11.20%
Alternatives	408	10.67%	25.60%
Local Market	312	8.15%	19.00%
External Market	96	2.51%	6.60%

Cuadro N° 2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Febrero 2016

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/
	S/	USD	
Mes de febrero 2016	0.56%	0.56%	1.03%
Mes de enero 2016	0.53%	-0.44%	0.77%
Acumulada feb	1.09%	0.11%	1.80%
Últimos 12 meses	6.11%	0.14%	8.40%
Últimos 24 meses (*)	6.35%	1.92%	8.34%
Últimos 36 meses (*)	5.82%	0.60%	7.02%

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

(*) Rendimiento anualizado.

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 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 febrero, el tipo de cambio local fue de S/ 3,5210 por unidad de dólar, resultando una depreciación 1,5283% con respecto a enero (S/ 3,4680 por dólar). La variación porcentual del tipo de cambio, durante los últimos 12m fue 13,91%, últimos 24 meses fue 12,18% y durante los últimos 36m fue 10,87% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de febrero el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 167,93 millones con un rendimiento de -0,004%, en términos absolutos; 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 229,34 millones obteniendo un retorno de 0,24%; 47 pbs. menor con respecto al benchmark (0,71%).

Nuevamente los bonos del gobierno cayeron en el mes de febrero (USA, UK y Japon), el bono del tesoro estadounidense de 10y se apreció ubicandose en 1,73% (1,92% en enero), el manager redujó su exposición en estos activos y movió la duración del Portafolio de ser neutral a corta (4,92 vs. 5,23 del benchmark). Para el mes en análisis el manager disminuyó la exposición en MBS debido en parte al incremento en la oferta de tales instrumentos y las deterioradas condiciones financieras del mercado, aunque continúa apostando por una mayor exposición en Ginnie Mae. En cuanto al crédito corporativo, la cartera presenta mayor exposición en activos AAA (53,66%) y BBB (19,24%) con un maturity preferentemente en la parte intermedia de la curva y en sectores como bancarios e industriales, reduciendo por su parte exposición en sectores energéticos.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 231,17 millones, obteniendo un retorno de 0,31%; 40 pbs. menor con respecto al benchmark (0,71%). El gestor mantiene una duración ligeramente superior respecto al Benchmark (5,59 vs 5,23 del benchmark) ello mientras se mantiene un pequeño sesgo de aplanamiento en la curva de rendimientos, lo que conlleva a estar underweight en la porción de corta de la curva versus overweight en la parte intermedia, esto como estrategia de los impactos que pudiera tener el direccionamiento de las tasas de interés en el corto plazo. En cuanto a la estructura de la cartera, presenta un underweight en US Treasuries y Agencias, que obedece a una forma de reducir exposición en activos que tienen mayor sensibilidad a cualquier incremento de la tasa de interés. Por otro lado, la cartera continúa con la exposición en TIPS, presentando además un overweight en MBS, específicamente en Ginnie Mae, debido a la mejora de los fundamentos y mejor valuación que presentan estos activos.

En cuanto a los Portafolios de Renta Variable, éstos presentaron rendimientos mixtos.

Cuadro N°3: Portafolios Administrados

Febrero 2016 (USD Millones)

	Valor Mercado	Rend-Feb 16	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	167.93	-0.004%	
Goldman Sachs	229.34	0.24%	0.71%
UBS	231.17	0.31%	0.71%
Renta Variable			
Wellington	146.67	-0.90%	-0.69%
Analytic	150.19	2.86%	-0.69%
Fondos Alternativos			
GSAM (*)	61.51		
Alpinvest LP (*)	21.55		
Neuberger Berman (**)	2.75		
Altamar (***)	6.36		
Pantheon (****)	4.05		
Total	1,021.52		

(*) Capital suscrito USD 80 millones

(**) Capital Suscrito USD34,4 millones.

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

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

El Portafolio FCR-Wellington obtuvo un rendimiento de -0,90%, (el Benchmark se ubicó en -0,69%). El bajo performance de la cartera se debió a la exposición en sectores primarios tales como Consumo básico (-0,31%), financiero (-0,14%) y tecnologías de información (-0,15%). El bajo performance del mes fue parcialmente compensado por la exposición en el sector de consumo discrecional e industria (0,39% y 0,38% respectivamente, del alpha). Durante el mes, el manager incrementó su exposición en el sector energía (3,71%), aunque se mantiene el underweight en este sector. Por otro lado, redujo exposición en el sector financiero.

El Portafolio FCR-Analytic se mantiene sin cambios significativos su estructura. Por su parte, registró un rendimiento de 2,86%, 217 pbs., de diferencia con el benchmark (-0,69%). Dentro de la gestión del Portafolio, el Manager distribuye los activos de la cartera por pesos en cinco grupo de riesgos, en el mes de febrero tomó mayor posición en el grupo de menor riesgo (72%) y un 0,4% de participación en el de mayor riesgo. Para el mes de febrero los activos de bajo riesgo obtuvieron un retorno de 0,4%, mientras que el grupo de alto riesgo obtuvo 1%. Los sectores que favorecieron este rendimiento fueron el financiero (0,84%), consumo básico (0,79%) y servicio de telecomunicaciones (0,58%). En tanto, una mayor exposición en países tales como Singapur y Canadá ayudaron a superar el rendimiento del índice

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

b) Estructura

A febrero 2016, el 73,32% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 50,23% invertido en Soles y el 69,11% 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 38,76% y en largo plazo (mayor a 9 años) el 46,50%. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 35,95% y Bonos el 52,68%.

En tanto, el mercado internacional representa el 26,68%, conformado por mandatos discretos 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 Febrero 2016 - En Millones USD)

FCR	3,829	%
Por Mercado		
Local	2,808	73.32%
Externo	1,022	26.68%
Por Moneda		
Soles	1,923	50.23%
Euros (**)	11	0.28%
Dólares	1,896	49.50%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,808	73.32%
A vencimiento	2,646	69.11%
A precio mercado	161	4.22%
FCR- Mercado Externo	1,022	26.68%
A precio mercado	1,022	26.68%
FCR - Mercado Local 2,808		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,088	38.76%
Mayor a 1 año hasta 2 años	51	1.82%
Mediano Plazo	363	12.91%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,306	46.50%
Por Instrumento		
Depósitos (*)	1,009	35.95%
Cd's	-	0.00%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,479	52.68%
Fondos de Inversión	154	5.49%
Fondos Mutuos	7	0.26%
Activos Inmobiliarios	158	5.62%

(*)Nota: Depósitos correspondientes al Portafolio FCR MacroFondo

(**) Expresado en Dólares Americanos - Fondo de Private Equity Altamar suscrito en euros.

c) Flujo de Fondos

A febrero 2015, el valor del Portafolio FCR tuvo una variación de S/ 310 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/ 341 millones, explicado principalmente por el Rendimiento generado ascendente a S/ 282 millones y representa el 82,6%.

Uso de recursos; conformado principalmente por Capitalización FCR ascendente a S/ 310 millones y representa el 90,7%.

Cuadro N° 5:

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

	ene-16	feb-16	Variación (Feb16- Ene16)
PORTAFOLIO FCR	15,027	15,337	310

		% Partic.
FUENTES	341	100%
LDI Febrero 2016	55	16.1%
Alquiler Inmuebles + Usufructo	5	1.3%
Rendimiento	282	82.6%

USOS	341	100%
Obligaciones Previsionales	32	9.3%
Capitalización FCR	310	90.7%

d) Hechos de importancia

No hubo hechos de importancia.