

ENTORNO ECONÓMICO MES DE OCTUBRE 2016

Durante el mes de octubre no se presentaron eventos relevantes que impacten los mercados financieros, pero sí los agentes económicos continuaron enfocados en las elecciones de Estados Unidos y la decisión de la reunión de diciembre de la FED.

Por otro lado, el ECB habría llegado a un consenso de aplicar una reducción progresiva de las compras de activos a partir de la fecha límite de marzo 2017 (ya definida). Esta situación conllevó a un incremento en las yield de los países desarrollados, el US 10-y se ubicó encima de 24 pbs en comparación al mes anterior haciendo que la curva se empine. En tanto los bonos del gobierno de UK y Alemania tuvieron incrementos de 50 y 28 pbs respectivamente.

Por el lado de Latinoamérica, en el mes de octubre se publicaron datos económicos que aun muestran ciertas debilidades en sus economías. En Brasil, el dato de inflación resultó 8.74% a/a a agosto 2016, mientras que la actividad económica se contrajo 5.2% a/a a jul16; en tanto Chile, el IMACEC, dato de la actividad económica de ese país, alcanzó para el mes de julio 2016 una variación de 0,7% a/a sorprendiendo a la baja a los mercados; por su parte Perú, el Banco Central recortó ligeramente la proyección de crecimiento del PBI para el 2017 de 4,6% a 4,5%; respecto a Colombia, se encontró abocado al resultado del referéndum de paz con las FARC, que resultó en un rechazo al mismo.

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A octubre 2016, el Portafolio consolidado del FCR ascendió a USD 5 833 millones, conformado por USD 4 203 millones en Activos del Portafolio Administrado por el Directorio del FCR y USD 1 631 millones en acciones de Electroperú (valorizado al 31.12.2015 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 los de mayor participación en el Portafolio (78,70%), invertidos principalmente en el Mercado Local (63,43%).

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 2016, expresados en Soles ascendieron a -0,19%, explicado por las exposiciones en activos financieros (69,03%), activos Inmobiliarios (3,02%) y Acciones de Electroperú² (27,95%), los cuales rindieron -0,55%, 0,59% y 0,61% respectivamente.

Respecto al rendimiento del Portafolio por moneda de origen durante el mes de octubre, en Soles fue 0,58% y en Dólares -0,21%.

Cuadro N° 1:

Asignación de Activos del FCR (USD millones)

	Octubre 2016		Estratégico
	4 203	100.00%	100.00%
FIXED INCOME	3 307	78.70%	62.40%
<i>Local Market</i>	2 666	63.43%	47.00%
<i>External Market</i>	642	15.27%	15.40%
EQUITIES	436	10.37%	12.00%
<i>Local Market</i>	-	0.00%	0.80%
<i>External Market</i>	436	10.37%	11.20%
ALTERNATIVES	460	10.94%	25.60%
<i>Local Market</i>	361	8.58%	19.00%
<i>External Market</i>	99	2.35%	6.60%

Cuadro N° 2:

Rendimiento del Portafolio FCR ¹	Por Moneda de Origen		Oct 2016 Expresado en S/
	S/	USD	
	Mes de octubre 2016	0.58%	-0.21%
Mes de septiembre 2016	0.54%	0.21%	0.50%
Acum. octubre 2016	5.61%	3.92%	4.22%
Últimos 12 meses	6.61%	3.50%	6.05%
Últimos 24 meses ²	6.81%	3.03%	7.29%
Últimos 36 meses ²	6.27%	2.83%	6.93%
Últimos 60 meses ²	5.51%	2.18%	5.71%

¹ Consolidado de Activos Financieros, Inversiones Inmobiliarias y Electroperú.

² Variaciones anualizadas.

En términos de los últimos 12M, 24M, 36M y 60M por moneda de origen, el Cuadro N°2 muestra los retornos del Portafolio Consolidado FCR.

¹ La Valorización considera únicamente a las acciones que corresponden al FCR (85,71% del Capital Social). En relación a los dividendos generados por la compañía, estos son pagados (100%) al FCR.

² Rendimiento de Electroperú expresado sobre la base de valor de mercado.

La variación porcentual del tipo de cambio PEN/USD durante los últimos 12m fue 2,38%, en últimos 24 meses fue 7,28% y durante los últimos 36m fue 6,69% (estos dos últimos datos son anualizados).

- **Mandatos Internacionales Renta Fija**

Durante octubre 2016, el índice Barclays US Inflation-Linked Bonds TR Index presentó una variación de -0,48%, en tanto la inflación de US (factor relevante del índice) paso de 1,46% y/y en septiembre 2016 a 1,64% al cierre de octubre.

Durante el mes en análisis la tasa nominal del US Treasury a 10y tuvo un incremento de 24 pbs finalizando octubre en 1,83% (sep2016 en 1,59%). Asimismo, los bonos a 10y de los principales países de la Eurozona mostraron las siguientes variaciones, Alemania en 0,16% (sep2016: -0,12%), Inglaterra en 1,25% (ago2016: 0,75%), Japón en -0,05% (ago2016: -0,09%).

Los mandatos TIPS administrados por el FLAR y Blackrock estuvieron rendimientos de -0,58% y -0,42% respectivamente.

Por su parte, los mandatos Core Plus de Renta Fija obtuvieron rendimientos negativos en el mes, considerando que el índice Barclays Capital US Aggregate Index resultó en -0,76% al finalizar octubre, ambos Portafolios FCR-GS y FCR-UBS finalizaron el mes con variaciones de -0,77% y -0,57% respectivamente. La estrategia aplicada en el mes por ambos managers, implicó no tomar mayor exposición en activos que se encuentren influenciados por la posible subida de tasa de la FED, tales como US Treasuries, posicionándose para ello en activos de mayor riesgo y un mejor rendimiento esperado, tales como bonos Corporativos y High Yield.

- **Mandatos Internacionales Renta Variable**

Los principales índices mundiales de renta variables tuvieron resultados mixtos. En Wall Street, el índice del S&P 500 y el Dow Jones cerraron con variaciones negativas de -1,94% y -0,91%, mientras que en Europa las variaciones de los principales índices fueron positivas, el DAX de Alemania resultó 1,47% y el IBEX 35 finalizó 4,14%. En tanto, en Latinoamérica el MSCI ALL Perú y MSCI ALL Colombia fueron los que obtuvieron resultados negativos en el mes, con los datos de -0,72% y -1,78% respectivamente; muy distintos a los obtenidos por el MSCI Chile IMI y el MSCI Mexico IMI, con resultados positivos de 7,88% y 5,20% respectivamente.

Cuadro N° 3:

Portafolios Administrados - Octubre 2016 (USD Millones)

	Valor Mercado	Rend-Oct16	Benchmark
Renta Fija			
<i>FLAR</i>	82.00	-0.58%	-0.48%
<i>Blackrock</i>	82.18	-0.42%	-0.48%
<i>Goldman Sachs</i>	237.05	-0.77%	-0.76%
<i>UBS Global</i>	240.56	-0.57%	-0.76%
Renta Variable			
<i>Wellington</i>	161.26	-2.10%	-1.70%
<i>Analytic</i>	161.53	-3.60%	-1.70%
<i>MILA - BBVA (1)</i>	36.67	5.09%	2.63%
<i>MILA - Credicorp Capital (1)</i>	37.19	2.24%	2.63%
<i>MILA - Compas Group (1)</i>	39.06	2.16%	2.63%
Fondos Alternativos			
<i>GSAM (2)</i>	44.77		
<i>Alpinvest LP (2)</i>	33.67		
<i>Neuberger Berman (3)</i>	4.05		
<i>Altamar (4)</i>	8.70		
<i>Pantheon (5)</i>	7.68		
Total	1176.36		

(1) Portafolio con exposición MILA

(2) Capital suscrito USD 80 millones

(3) Capital Suscrito USD 34,4 millones.

(4) Capital suscrito: 38 millones de euros

(5) Capital suscrito : USD 50 millones.

Con estos resultados, el benchmark del mandato MSCI ACWI finalizó en el mes de octubre con un rendimiento de -1,70%. Mientras que los Portafolios FCR-Wellington y FCR-Analytic obtuvieron -2,10% y -3,60% respectivamente.

En cuanto a los Portafolios con exposición en países del MILA, el blended que conforma el índice MILA PLUS, resultó en el mes de octubre 2,63%. Por su parte, el Portafolio FCR-BBVA obtuvo 5,09%, mientras que los Portafolios FCR-Credicorp y FCR-Compass lograron un rendimiento de 2,24% y 2,16% respectivamente.

• Mandatos Internacionales de Private Equity

En relación a los mandatos de Private Equity, el FCR Macrofondo tomó exposición en tres Fondos de fondos primarios y dos Fondos de fondos secundarios. Siendo el monto comprometido equivalente a USD 284,93 millones, el monto contribuido equivale a USD 115,13 millones y el monto distribuido equivale a USD 23,95 millones. Actualmente todos los Fondos se encuentran en la etapa de inversión.

Cuadro N° 4:

Fondos de Inversión Alternativos (USD Millones) - Octubre 2016

FONDO DE INVERSION	Monto Comprometido Moneda de origen	Monto Comprometido en USD	Monto Desembolsado USD	Monto Distrib. Neto de Imp. en USD
Goldman Sachs Vintage VI Mgr LP	USD 80,00	80.00	58.64	20.82
AlpInvest FCR Secondaries Fund, LP.	USD 80,00	80.00	35.76	3.13
NB LAOF – Asset Allocation, LP.	USD 34,37	34.37	4.81	-
Altamar Global PE Program VIII – FCR	€ 38,00	40.56	8.11	-
Pantheon Multi-Strategy Program	USD 50,00	50.00	7.81	-
Total General		284.93	115.13	23.95

Euro/Dólar=1,0673

b) Estructura

A octubre 2016, el 72,01% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 46,18% invertido en Soles y el 67,61% valorizado a vencimiento (Cuadro N° 5).

El Mercado Local, respecto a vencimiento tiene una exposición en corto plazo de 35,52% y en largo plazo (mayor a 9 años) el 48,39%, a nivel de Instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 31,88% y Bonos el 55,62%.

En tanto, el mercado internacional representa el 27,99% del Portafolio FCR, conformado por mandatos discrecionales de Renta Fija (FLAR, Blackrock, GSAM y UBS), de Renta Variable (Wellington y Analytic) y de Inversiones Alternativas (Neuberger Berman, GSAM, Alpinvest, Pantheon y Altamar).

Cuadro N° 5:

Portafolio FCR - Octubre 2016 (USD Millones, %)

FCR	4 203	%
Por Mercado		
Local	3 026	72.01%
Externo	1 176	27.99%
Por Moneda		
Soles	1 941	46.18%
Euros (**)	18	0.43%
Dólares	2 244	53.39%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	3 026	72.01%
A vencimiento	2 842	67.61%
A precio mercado	185	4.40%
FCR- Mercado Externo	1 176	27.99%
A precio mercado	1 176	27.99%
FCR - Mercado Local 3 026 %		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1 075	35.52%
Mayor a 1 año hasta 2 años	28	0.94%
Mediano Plazo	459	15.16%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1 464	48.39%
Por Instrumento		
Depósitos (*)	965	31.88%
Instrumentos de CP	5	0.15%
Cd's	10	0.33%
Papeles Comerciales	3	0.09%
Bonos	1 683	55.62%
Fondos de Inversión	185	6.10%
Fondos Mutuos	0	0.00%
Activos Inmobiliarios	176	5.82%

(*)Nota: Depósitos correspondientes al Portafolio FCR MacroFondo

(**) Se considera el equivalente en dólares del PE Altamar suscrito en euros

c) Flujo de Fondos

A octubre 2016, el valor del Portafolio FCR expresado en Soles tuvo una variación de S/ -76 millones con respecto al mes anterior, explicado principalmente por la exposición en Dólares Americanos al expresarse en Soles que representa el 53% del portafolio FCR y enmarcado en un mes de apreciación de la moneda local en 1,08%.

Fuente de recursos: el valor neto fue S/- 44 millones, conformado principalmente por ingresos vía Libre Desafiliación Informada (LDI) ascendente a S/ 23 millones y contra restada por el rendimiento negativo en S/ 69 millones.

Uso de recursos: conformado por Obligaciones Previsionales (S/ 32 millones) y Capitalización del Portafolio FCR (-S/ 76 millones).

Cuadro N°6:
Fuentes y Usos de Fondos Sep 2016 - Oct 2016

(expresado en S/ Millones)			
	Sep 2016	Oct 2016	Variación (Oct16-Nov16)
PORTAFOLIO FCR	16,051	15,975	-76
Fuentes		-44	
LDI Octubre 2016		23	
Alquiler Inmuebles + Usufructo		2	
Rendimiento		-69	
Usos		-44	
Obligaciones Previsionales		32	
Capitalización FCR		-76	

d) Hechos de importancia

- En su reunión mensual de política monetaria, el 13 de octubre, el BCRP decidió mantener su tasa de interés de política monetaria en 4,25% por octavo mes consecutivo.
- En la Eurozona, Mario Draghi confirmó la capacidad del BCE de ampliar el programa de compras de activos financieros para más allá de marzo 2017 y que las tasas de interés se mantendrán en niveles bajos durante mucho tiempo.
- El FMI incluyó oficialmente al Yuan chino en su cesta de monedas SDR (Special Drawing Rights) con un participación del 10,92%, superando al peso del Yen japonés y la Libra Esterlina.