

ENTORNO ECONÓMICO NOVIEMBRE 2019

En noviembre, los acontecimientos más resaltantes en los mercados financieros fueron: la reunión de política monetaria del Banco de Inglaterra, así como las negociaciones entre el Gobierno Chino y de EE.UU. respecto a reducir las tensiones comerciales mediante la firma de un primer acuerdo. En este contexto, la volatilidad en los mercados financieros medido a través del índice VIX se redujo 0,60 puntos, cerrando en 12,62 puntos.

Durante el mes, las principales autoridades monetarias (FED, BCE, Banco de Japón y Banco de Inglaterra) no realizaron cambios en sus tasas de interés de política monetaria. En particular, el Banco de Inglaterra, en línea con lo esperado por el consenso de mercado, mantuvo su tasa en 0,75% y su programa de estímulo económico. El presidente de la institución, Mark Carney, señaló que podrían ser necesarias más medidas de apoyo, pero no es el escenario actual. En este sentido, mantuvo su política monetaria neutral.

En Asia, en China, el PMI manufacturero elaborado por Caixin evidenció una mejora por cuarto mes consecutivo y se ubicó en 51,70 puntos, el valor más alto desde febrero 2017. El impulso provino de nuevas órdenes, tanto internas como externas. Sin embargo, la confianza empresarial todavía se mantiene débil. Al respecto, el Banco Central de China recortó la tasa de operaciones repo a siete días de 2,55% a 2,50%, la tasa referencial de endeudamiento a un año de 4,20% a 4,15% y la tasa referencial de endeudamiento a cinco años de 4,85% a 4,80%. Con estas medidas se busca seguir brindando soporte al crédito y mejorar el optimismo económico. Además, se añadieron, aproximadamente, USD 26,00 mil millones de efectivo en el sistema financiero a través de operaciones de mercado, para aliviar preocupaciones de liquidez. En relación al plano comercial, las perspectivas optimistas se consolidaron luego de que las autoridades comerciales de EEUU y China señalaron que han mantenido avances significativos en puntos cruciales con lo cual se ha alcanzado un consenso.

En Latinoamérica, en Chile, en medio de los disturbios sociales más profundos que ha experimentado el país en los últimos 30 años, el consenso de mercado ha reducido su perspectiva de crecimiento económico de 2019 a por debajo de 2,00%. La última encuesta CADEM dio cuenta de un deterioro en la aprobación presidencial, alcanzando un nuevo mínimo de 13,00%. En Colombia, el Banco Central decidió nuevamente mantener la tasa repo en el nivel de 4,25%, en línea con las expectativas del mercado, completando así 18 meses consecutivos en ese nivel. El Banco Central mantiene la calma a pesar de la aceleración persistente de la inflación, debido a que es explicada por choques transitorios.

Finalmente, en el caso de Perú, el Banco Central recortó su tasa de referencia en 25,00 PB ubicándola en el nivel de 2,25%. El comunicado de la reunión anotó el sesgo a la baja en la proyección de inflación, explicado por la posibilidad de un incremento de la demanda interna menor a lo esperado. El Directorio del Banco Central sostuvo que se mantiene atento a la nueva información sobre la inflación y sus determinantes, para evaluar ajustes a la posición de la política monetaria. Asimismo, el comunicado volvió a utilizar la frase “esta decisión no implica necesariamente reducciones adicionales de tasa de interés”.

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A noviembre 2019, el Portafolio Consolidado del FCR, a valor de mercado, ascendió a USD 6 957,11 millones, conformado por USD 5 432,43 millones en Activos del Portafolio Administrado por el Directorio del FCR y USD 1 524,67 millones en acciones de Electroperú (valorizado al 31.12.2018 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 - Valor Contable)

	Noviembre 2019		AEA 2017
	5,141.59	100.00%	100.00%
I. CASH & EQUIVALENTS	1,407.32	27.37%	8.30%
Local Market	794.10	15.44%	6.90%
External Market	613.22	11.93%	1.40%
II. FIXED INCOME	1,995.19	38.80%	52.00%
Local Market	1,694.90	32.96%	36.00%
External Market	300.28	5.84%	16.00%
III. EQUITIES	967.70	18.82%	13.80%
Local Market	37.50	0.73%	0.50%
External Market	930.20	18.09%	13.20%
IV. ALTERNATIVES	771.39	15.00%	25.90%
Local Market	432.67	8.42%	9.50%
External Market	338.72	6.59%	16.40%

El Cuadro N°1 presenta la composición del Portafolio FCR en relación a la Asignación Estratégica de Activos (AEA) vigente aprobada por el Directorio del FCR el 31.01.2017.

La exposición del Portafolio FCR respecto a la AEA es la siguiente: las inversiones en Equities (sobre ponderada, 18,82% vs.13,80%), son las más próximas a la AEA, seguido por Fixed Income (sub ponderada, 38,80% vs 52,00%). En ambos casos, la exposición actual se encuentra dentro de los niveles mínimos y máximos aprobados por el Directorio del FCR el 31.01.2017. En el caso de Cash y Alternatives existe una mayor desviación, dado que los recursos proyectados para nuevas inversiones en Alternatives se mantienen en inversiones a corto plazo (Cash & Equivalents). Cabe precisar, que la Secretaria Técnica del FCR se encuentra en proceso de búsqueda de nuevos fondos de inversión a nivel internacional que complementen la exposición actual y; por otro lado, la medición del límite de inversión se efectúa en el marco de lo establecido en la Resolución SBS N° 3973-2016 (sub ponderada, 16,91% vs. 25,90%, ver Cuadro N° 2, capítulo I: Inversiones Financieras).

Activos del Portafolio Consolidado FCR

a) Rendimiento

El rendimiento del Portafolio Consolidado FCR durante el mes de noviembre 2019 expresado en Soles fue 1,22%, mientras que el rendimiento expresado por moneda de origen fue 0,68% en Soles y 0,39% en Dólares.

Cuadro N°2:

Rendimiento del Portafolio Consolidado FCR¹

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/ a Valor Contable	Expresado en S/ a Valor de Mercado ³
	S/	USD		
Mes de Noviembre 2019	0.68%	0.39%	1.22%	0.78%
Mes de Octubre 2019	0.62%	0.65%	0.75%	0.11%
Acumulado Noviembre 2019	6.82%	7.50%	7.67%	9.35%
Últimos 12 meses	7.34%	6.58%	7.31%	9.17%
Últimos 24 meses ²	8.20%	3.75%	7.14%	7.74%
Últimos 36 meses ²	8.42%	5.21%	6.70%	7.33%
Últimos 60 meses ²	8.77%	3.98%	7.61%	

¹ Portafolio Consolidado FCR contabilizado a valor contable.

² Variaciones anualizadas.

³ Portafolio Consolidado FCR contabilizado a valor de mercado. Al cierre de enero 2018, la Oficina de Gestión de Riesgos actualizó la presentación del detalle de los rendimientos del Portafolio Consolidado FCR diferenciando la valorización en libros y la de mercado.

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

En tanto, el rendimiento estimado a valor de mercado durante el mes de noviembre 2019 expresado en Soles fue 0,78%. En este periodo la moneda local registró una variación de 1,46% con respecto al Dólar Americano, cerrando el mes en un nivel de 3,39 PEN/USD.

Asimismo, 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.

Cabe resaltar, que la variación porcentual del tipo de cambio PEN/USD durante los últimos 12M fue 0,47%, en los últimos 24 meses fue 2,49% y en los últimos 36M fue -0,15% (estos dos últimos datos son anualizados).

• Portafolios Administrados e Inversiones Directas

En relación al Portafolio del FCR, se detalla en Cuadro N° 3 su desempeño del mes de noviembre respecto a su índice de referencia (benchmark).

Cuadro N°3
Portafolios Administrados e Inversión Directa - Noviembre 2019 (USD Millones)

		Valor Invertido (I) Valor Suscrito (S)	Valor Mercado	Rend - Nov 19	Benchmark
Renta Fija					
Monroe Capital Private Credit Fund (1)	(S)	50.00	23.95		
Fondo Mutuo Credit Suisse Nova Global Senior Loan (1)	(I)	40.00	40.53	0.73%	0.55%
Fondo Mutuo Credit Suisse Supply Chain Finance (1)	(I)	100.00	101.37	0.22%	n.d
Fondo Mutuo Barings Global Loan Fund (1)	(I)	30.00	30.18	0.78%	0.55%
Fondo Mutuo Nordea (1)	(I)	52.50	52.14	-0.41%	-0.48%
Fondo Mutuo Vontobel (1)	(I)	52.50	52.12	-0.52%	-0.48%
Renta Variable					
Wellington (2)	(I)	200.00	279.13	2.75%	2.44%
Analytic (2)	(I)	200.00	264.42	1.25%	2.44%
MILA - BBVA (2)	(I)	70.00	68.11	-1.53%	-5.19%
MILA - BCP (2)	(I)	70.00	66.55	-3.00%	-5.19%
MILA - Compass (2)	(I)	70.00	82.83	-4.18%	-5.19%
Fondo Mutuo WellsFargo (1)	(I)	100.00	99.12	0.50%	1.47%
Fondo Mutuo Fidelity (1)	(I)	50.00	54.28	0.86%	0.20%
Fondo Mutuo Schroders (1)	(I)	50.00	53.25	0.04%	0.20%
Fondos Alternativos					
GSAM (2)	(S)	80.00	22.30		
Alpinvest (2)	(S)	80.00	48.91		
Neuberger Berman (2)	(S)	34.37	27.93		
Altamar (1)	(S)	41.66	31.79		
Pantheon (2)	(S)	50.00	30.92		
Alpinvest II (1)	(S)	80.00	34.91		
BlackStone (1)	(S)	50.00	50.04		
Harbourvest 2019 GLBL (2)	(S)	62.50	n.d.		
Harbourvest 2020 GLBL (3)	(S)	62.50	n.d.		
Fondo Mutuo PIMCO (2)	(I)	20.00	20.27	-1.99%	-2.15%
Fondo Mutuo Wellington (2)	(I)	20.00	21.47	-1.26%	n.d
Fondo Mutuo JP Morgan (1)(4)	(I)	50.00	50.18	-0.07%	0.14%
Total		1,766.04	1,606.70		

(1) Inversión directa del FCR.

(2) Consultor del FCR.

(3) Pendiente de suscripción de documentos contractuales.

(4) Fondos mutuos alternativos líquidos.

• Mandatos Internacionales de Private Equity y Real Estate

En relación a los mandatos de private equity y real estate, el Portafolio del FCR presenta una exposición a cinco (5) Fondos de Fondos Primarios y a tres (3) Fondos de Fondos Secundarios de private equity y un (1) Fondo de inversión directa de real estate. El monto comprometido agregado equivale a USD 541,04 millones, el monto contribuido agregado equivale a USD 296,89 millones, el monto distribuido agregado equivale a USD 102,90 millones y el valor de mercado agregado asciende a USD 246,81 millones, tal como se muestra en el Cuadro N°4.

Actualmente, cinco (5) fondos se encuentran en la etapa de desinversión (Goldman Sachs Vintage VI Mgr. LP., AlpInvest FCR Secondaries Fund LP., NB LAOF – Asset Allocation LP., Pantheon Multi Strategy Program y Altamar Global PE Program VIII – FCR).

Cuadro N°4:

Fondos de Inversión Alternativos (USD Millones) - Noviembre 2019

FONDO DE INVERSION	Monto Comprometido Moneda de origen	Monto Comprometido en USD	Monto Contribuido en USD	Monto Distrib. Neto de Imp. en USD	Valor de Mercado en USD
Goldman Sachs Vintage VI Mgr LP. (1)	USD 80.00	80.00	65.04	60.59	22.30
AlpInvest FCR Secondaries Fund LP. (1)	USD 80.00	80.00	70.34	37.85	48.91
NB LAOF – Asset Allocation LP. (1)	USD 34.37	34.37	26.64	0.00	27.93
Pantheon Multi Strategy Program. (1)	USD 50.00	50.00	27.86	3.50	30.92
Altamar Global PE Program VIII – FCR. (2)	EUR 38.00	41.66	25.83	0.00	31.79
AlpInvest FCR II Secondaries Fund LP. (2)	USD 80.00	80.00	31.17	0.96	34.91
BlackStone Real Estate Core Plus Fund. (2)	USD 50.00	50.00	50.00	0.00	50.04
Harbourvest 2019 GLBL FDR UNFD. (1)	USD 62.50	62.50	n.d.	n.d.	n.d.
Harbourvest 2020 GLBL FDR UNFD. (1)(3)	USD 62.50	62.50	n.d.	n.d.	n.d.
Total General		541.04	296.89	102.90	246.81

(1) Consultor del FCR.

(2) Inversión directa del FCR.

(3) Pendiente de suscripción de documentos contractuales.

Fuente: OGR. USD/EUR=1,09635.

b) Estructura

A noviembre de 2019, el 57,55% del Portafolio FCR, a valor contable, está invertido en el Mercado Local, 45,22% invertido en Soles y 47,98% valorizado a vencimiento (Cuadro N° 5).

El Portafolio FCR Mercado Local, presenta, respecto a su vencimiento, una exposición en el corto plazo de 29,40% y en el largo plazo (mayor a 9 años) de 45,17%; a nivel de instrumentos, los depósitos en el sistema financiero representan el 26,53% y Bonos el 56,54%.

En tanto, el mercado internacional representa el 42,45% del Portafolio FCR, conformado por la inversión, directa en depósitos a plazo fijo, en fondos mutuos de renta variable, fondos de renta fija, en mandatos discrecionales de renta variable y de inversiones alternativas, así como en fondos mutuos de inversiones alternativas líquidas.

Cuadro N° 5:

Portafolio FCR - Nov 2019 (USD Millones, %)

FCR	5,141.59	%
Por Mercado		
Local	2,959.17	57.55%
Externo	2,182.42	42.45%
Por Moneda		
Soles	2,324.93	45.22%
Euros (*)	35.92	0.70%
Dólares	2,780.74	54.08%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,959.17	57.55%
A Vencimiento	2,467.11	47.98%
A Valor Nominal (Dep. Plazo)	597.65	11.62%
A Costo Amortizado (Renta Fija)	1,869.46	36.36%
A Precio de Mercado	492.06	9.57%
FCR- Mercado Externo	2,182.42	42.45%
A Vencimiento	613.22	11.93%
A Valor Nominal (Dep. Plazo)	613.22	11.93%
A Precio de Mercado	1,569.20	30.52%
FCR - Mercado Local (**)	2,959.17	%
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 Año)	870.08	29.40%
Mayor a 1 Año hasta 2 Años	100.41	3.39%
Mediano Plazo	652.14	22.04%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,336.53	45.17%
Por Instrumento		
Depósitos (***)	785.08	26.53%
Instrumentos de CP	-	-
Cd's	9.02	0.30%
Papeles Comerciales	-	-
Bonos	1,673.01	56.54%
Fondos de Inversión	293.73	9.93%
Fondos Mutuos	-	-
Activos Inmobiliarios	160.82	5.43%
Otros(****)	37.50	1.27%

(*) Se consideran los EUR equivalentes en USD de Private Equity Altamar y del saldo de la cuenta de ahorros en EUR.

(**) Incluye inversiones inmobiliarias.

(***) Depósitos correspondientes al Portafolio FCR MacroFondo.

(****) Correspondiente al portafolio MILA invertido en acciones de Perú.

c) Flujo de Fondos

Al cierre de noviembre de 2019, el valor del Portafolio Consolidado del FCR ascendió a S/ 19 818,85 millones.

Fuente (ingresos) de recursos: Conformado por LDI con S/ 15,70 millones y por alquiler de inmueble y usufructo con S/ 2,30 millones.

Uso de recursos (salidas): Conformado por Obligaciones Previsionales por un importe agregado de S/ 32,21 millones.

Cuadro N° 6:

Fuentes y Usos de Fondos Noviembre 2019
(expresado en S/ Millones)

Noviembre 2019	
PORTAFOLIO CONSOLIDADO FCR	19,818.85
Fuentes	18.00
LDI Nov 2019	15.70
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2.30
Usos	32.21
Obligaciones Previsionales	32.21

MARGESÍ DE ACTIVOS INMOBILIARIOS DE PROPIEDAD DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES-D.L. N° 19990
AL 30.11.2019

N°	Cód.	Denominación	Dirección	Área Terreno m2	Área Construida m2	Valor Comercial en S/
1	2	Industrias Surge Huancayo	Calle Giraldez 306/310/314 Huancayo	231	1,025	1,818,554
2	3	Sede Administrativa "A"	Bloque A Mz C Lote 11 Urb Unifamiliar Diego Ferre Lambayeque/Chiclayo	554	1,941	3,212,910
3	5	Ex-Banco Popular	Jr. Varela 1701 y 1705 esq. Jr. Centenario Breña	183	178	736,169
4	8	Centro Cívico y Comercial	Av. Paseo de la República, Bolivia y Wilson Lima Cercado	23,345	141,883	426,914,568
	8-A	Usufructo	Av. Paseo de la República, Bolivia y Wilson Lima Cercado	13,731	92,778	280,328,568
	8-B	FCR-19990	Av. Paseo de la República, Bolivia y Wilson Lima Cercado	9,614	49,105	146,586,000
5	9	Ex-Banco Popular Camaná	Jr. Camaná 200/204 y Conde de Superunda 205-209 Lima Cercado	91	250	527,237
6	10	Ex-Banco Popular CCC Palomino	Av. Venezuela 2813 Int 02 y 03 Urb.Palomino Lima	97	97	276,831
7	11	Ex-Banco Popular Hotel Cercado	Jr. Ancash 336/340/344 Lima Cercado	601	2,687	4,032,272
8	14	Jose Galvez A	Av.J. Galvez 1001 a 1029 y Paseo de la República 1000 a 1036 Lima	522	3,286	3,587,894
9	15	Jose Galvez B	Av.J. Galvez 1033 a 1059 y Paseo de la República 1040 a 1072 Lima	628	3,512	4,067,084
10	16	Jose Galvez C	Av.J. Galvez 1065 a 1099 y Paseo de la República 1076 a 1098 Lima	600	3,528	3,920,515
11	17	Lord Balfour	Av. General Alvarez Arenales 363 al 381 Lima	1,082	6,845	9,257,677
12	19	Nuevo Mundo	Jr Moquegua 270 al 276 Lima Cercado	954	6,948	6,888,114
13	22	Parqueo 12 de agosto	Jr. Callao 327/329/331 Lima Cercado	1,218	5,830	6,990,128
14	23	Playa Tumi	Jr. Cuzco 536/Av. Abancay 627-629 Lima Cercado	1,017	-	4,710,250
15	25	San Martín	Jr. Guillermo Dansey 152 al 162 Lima	884	2,581	1,350,133
16	27	Unidad Vecinal Mirones	Av Victor Sarria Arzubiaga Block 62 Dpto 412 Lima	97	100	250,554
17	28	Unión	Jr. de la Unión 501 esq. Ucayali 110/116 Lima Cercado	393	3,659	5,708,198
18	29	Unión Ex Caja de Ahorros	Jr. de la Unión 1011 Lima Cercado	429	1,468	2,168,356
19	30	Accadia	Jr. Pablo Bermúdez 270 al 276 Jesús María	561	4,431	6,987,474
20	31	Ex-Banco Popular Jesús María	Av. Salaverry 1000 y Cuba 639 Jesús María	50	178	468,443
21	32	28 de Julio	Av. 28 de Julio 1905 al 1993 La Victoria	4,224	3,722	7,749,287
22	34	Ex-Banco Popular Luna Pizarro	Av. Luna Pizarro 1299 La Victoria	118	210	258,663
23	36	Rilinsa	Av. Iquitos 316 al 324 La Victoria	703	2,568	5,108,419
24	39	Santa Cruz Anexo	Jr Sucre 131 Miraflores	360	1,550	4,440,302
25	40	Santa Cruz Mansions	Av.Santa Cruz 1012 esq. Jr.Sucre Miraflores	854	4,806	11,953,761
26	44	Agrupación Francisco Pizarro	Av. Francisco Pizarro 581 al 607 El Rímac	5,495	11,578	16,521,155
27	51	Club de Jubilados Tumbes	Prolong. Arica S/N Urb. Tumbes	266	317	206,968
28	52	Ex- Banex Miraflores	Av. Jose A Larco 100 Tda 05 y 113 Miraflores	38	294	1,887,361
29	53	Ex- Banex Chacarilla	Calle Monte Grande N° 105 Surco	41	131	656,071
30	54	Ex- Banex Gamarra	Jr. Gamarra 705 Tda 301 La Victoria	31	69	704,029
31	57	Ex Banex Orrantía del Mar	Calle Cabo Blanco N° 346-352 Urb. Orrantía del Mar San Isidro	362	588	2,476,228
TOTAL				46,030	216,259	545,835,605