

## ENTORNO ECONÓMICO DICIEMBRE

En diciembre, los acontecimientos más resaltantes en los mercados financieros fueron el anuncio de la reducción de parte de los estímulos monetarios en los EE. UU. más pronto de lo esperado, el incremento de casos de contagio de la Covid-19 a nivel mundial por la variante Ómicron, y la implementación de nuevos estímulos por parte del Banco Central de China (PBOC). En este contexto, la volatilidad en los mercados financieros medido a través del índice VIX disminuyó en 9,9 puntos, cerrando en 17,22 puntos.

Durante el doceavo mes del año, la FED, BCE y Banco de Japón no realizaron cambios en sus tasas de interés de política monetaria. Por su parte, el Banco Central de Inglaterra (BOE) decidió sorpresivamente incrementar su tasa de interés de referencia en 15 PB dejando en un nivel de 0,25% debido a que las expectativas de inflación en este país se mantienen elevadas. Por otra parte, en su última reunión del año, la Fed decidió duplicar el ritmo de reducción de su programa de compra de bonos, con lo cual, se estima que este culminaría en el mes de marzo del 2022 (antes se esperaba que culmine en junio 2022). Asimismo, de acuerdo con la nueva proyección de la tasa de interés de referencia de la Fed, se esperaría tres incrementos de esta tasa para el 2022 (antes solo uno). Estas nuevas proyecciones estarían reflejando la fuerte alza de la inflación que se ha observado en la economía estadounidense durante los últimos meses, alcanzado niveles máximos de los últimos 30 años. Respecto a Europa, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, señaló que las expectativas de crecimiento del PBI de la zona euro se vienen deteriorando como consecuencia del fuerte incremento de los casos de contagio de la Covid-19 ante la aparición de la variante Ómicron, que ha obligado nuevamente la imposición de medidas de restricción social (Países Bajos, Alemania y Francia) a fin de contener el número de contagios y evitar el colapso de sus sistemas de salud.

En Asia, en particular China, su Banco Central (PBOC) decidió reducir en 5 PB su tasa de interés preferencial de préstamos a 1 año hasta un nivel de 3,80%. Asimismo, también redujo su tasa de encaje en -50 PB dejándola en un nivel promedio de 8,14%. La implementación de estos estímulos monetarios busca contrarrestar en parte los efectos negativos de la política de cero tolerancia a los casos de contagio de la Covid-19 que conllevan a la disminución de las perspectivas de crecimiento del PBI del gigante asiático, así como también un contexto adverso de incremento en el precio del petróleo.

En Latinoamérica, en Chile, el candidato de izquierda, Gabriel Boric será el nuevo presidente de Chile a partir del mes de marzo 2022, al obtener el 56% de los votos. Por su parte, en Brasil, su economía continuó debilitándose, dado que su índice de actividad económica mensual en el mes de octubre fue negativo en -0,4%, acumulando con ello cuatro caídas consecutivas. En lo que respecta México, su Banco Central, decidió elevar su tasa de referencia en 50 PB, con lo cual, se ubica en un nivel de 5,5%.

Finalmente, en Perú, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), decidió nuevamente incrementar su tasa de interés de referencia en 50 PB alcanzando un nivel 2,50%. El ente monetario informó que esta subida se explica en parte por el dato de inflación del mes de noviembre (5,7%), que se ubicó transitoriamente por encima del rango meta, debido al aumento en precios internacionales de insumos (alimentos, combustibles), y del tipo de cambio. Con esta decisión, el BCRP incrementó su tasa de referencia en 225 PB en sus últimas cinco reuniones.

# FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

## Valor del Portafolio Consolidado del FCR al 31.12.21.

El Portafolio Consolidado del FCR, asciende a **S/ 22 235 millones (USD 5 594 millones)**, a valor de contable, conformado por S/ 19 589 millones en activos financieros e inmobiliarios y S/ 2 646 millones en acciones de Electroperú<sup>1</sup>.

La composición del Portafolio FCR<sup>2</sup>, en base a la Asignación Estratégica de Activos (AEA) aprobada por el Directorio del FCR el 31.01.2017, se muestra en **Cuadro N°1**.

**Cuadro N° 1: Portafolio Consolidado del FCR (en millones de PEN al 31-12-2021)**

PORTAFOLIO FCR (a)	Valor Contable (c)		Valor de Mercado (d)		(c)-(d)	AEA 2017	Bandas de Gestión	
	19 589,38	100,00%	19 802,67	100,00%			Min	Max
<b>I. CAJA &amp; EQUIVALENTES</b>	4 080,96	20,83%	4 080,96	20,61%	0,00	8,30%	6,0%	100,0%
Mercado Local	4 079,68	20,83%	4 079,68	20,60%	0,00	6,90%		
Mercado Externo	1,28	0,01%	1,28	0,01%	0,00	1,40%		
<b>II. RENTA FIJA</b>	6 516,67	33,27%	6 729,96	33,99%	-213,29	52,00%	35,0%	80,0%
Mercado Local	5 320,15	27,16%	5 533,44	27,94%	-213,29	36,00%		
Mercado Externo	1 196,51	6,11%	1 196,51	6,04%	0,00	16,00%		
<b>III. RENTA VARIABLE</b>	5 503,96	28,10%	5 503,96	27,79%	0,00	13,80%	8,0%	30,0%
Mercado Local	109,17	0,56%	109,17	0,55%	0,00	0,50%		
Mercado Externo	5 394,80	27,54%	5 394,80	27,24%	0,00	13,20%		
<b>IV. INVERSIONES ALTERNATIVAS</b>	3 487,79	17,80%	3 487,79	17,61%	0,00	25,90%	13,0%	35,0%
Mercado Local	1 516,68	7,74%	1 516,68	7,66%	0,00	9,50%		
Mercado Externo	1 971,11	10,06%	1 971,11	9,95%	0,00	16,40%		
<b>Acciones de Electroperú (b)</b>	2 645,54		6 379,70		-3 734,15			
<b>PORTAFOLIO CONSOLIDADO (a+b)</b>	<b>22 234,93</b>		<b>26 182,37</b>					

Fuente: Oficina de Gestión de Riesgos (OGR)

## El Rendimiento Nominal

registrado se presenta en **Cuadro N°2 y Gráfico N°1**

**Cuadro N° 2: Rendimiento del Portafolio Consolidado del FCR al 31-12-2021**

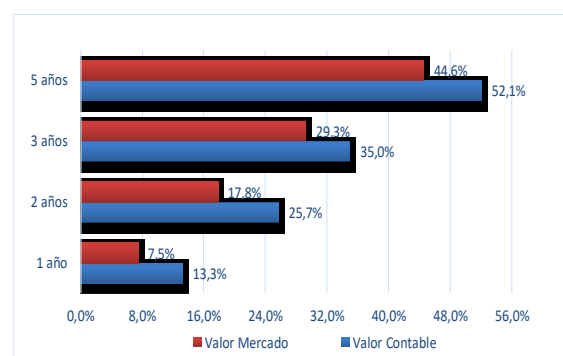
	Por Moneda de Origen <sup>1/</sup>		Expresado en PEN	
	PEN	USD	Valor Contable	Valor Mercado
Mes de Diciembre 2021	0,66%	2,57%	0,49%	0,46%
Mes de Noviembre 2021	0,62%	-1,27%	0,42%	0,36%
Acumulada Diciembre	8,08%	8,92%	13,31%	7,52%
Últimos 12 meses	8,08%	8,92%	13,31%	7,52%
Últimos 24 meses <sup>2/</sup>	7,84%	6,27%	12,14%	8,54%
Últimos 36 meses <sup>2/</sup>	7,82%	7,37%	10,54%	8,94%
Últimos 60 meses <sup>2/</sup>	8,20%	5,79%	8,75%	7,65%

<sup>1</sup> Portafolio Consolidado FCR contabilizado a valor contable.

<sup>2</sup> Variaciones anualizadas.

Fuente: OGR

**Gráfico N° 1: Rendimiento acumulado en PEN del Portafolio Consolidado del FCR al 31-12-2021**



<sup>1</sup> Valorizado en base a flujos esperados de caja descontados al 31.12.2020. Participación del FCR: 85,71%.

<sup>2</sup> El Portafolio FCR está conformado por los activos financieros e inmobiliarios.

## La estructura

del Portafolio FCR se presenta en **Cuadro N° 3** y **Gráfico N°2:**

**Cuadro N° 3: Estructura del Portafolio FCR**  
(expresado a valor contable, en millones de PEN)

**Gráfico N° 2: Composición por instrumento del Portafolio FCR** (expresado a valor contable)

FCR	Dic-21 (a)		Nov-21 (b)		(a)-(b)	
	19 589,38	%	19 860,15	%	-270,77	%
<b>Por Mercado</b>						
Local	11 025,67	56,28%	11 386,39	57,33%	-360,72	-1,05%
Externo	8 563,71	43,72%	8 473,76	42,67%	89,94	1,05%
<b>Por Moneda</b>						
Soles	6 980,33	35,63%	7 300,17	36,76%	-319,84	-1,12%
Euros	218,22	1,11%	207,83	1,05%	10,39	0,07%
Dólares	12 390,83	63,25%	12 352,16	62,20%	38,67	1,06%
<b>Por tipo de valorización</b>						
A vencimiento	9 328,75	47,62%	9 669,01	48,69%	-340,27	-1,06%
a Valor Nominal (Dep. Plazo)	1 605,48	8,20%	1 638,60	8,25%	-33,12	-0,06%
a Costo Amortizado (Renta Fija)	7 723,26	39,43%	8 030,41	40,43%	-307,15	-1,01%
A precio mercado	10 260,64	52,38%	10 191,14	51,31%	69,49	1,06%
<b>Por vencimiento</b>						
Corto Plazo (hasta 1 año)	7 956,22	40,61%	8 333,82	41,96%	-377,60	-1,35%
Mayor a 1 año hasta 2 años	138,08	0,70%	133,65	0,67%	4,43	0,03%
Mediano Plazo	5 725,87	29,23%	5 583,99	28,12%	141,88	1,11%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	5 769,21	29,45%	5 808,69	29,25%	-39,48	0,20%
<b>Por Instrumento</b>						
Caja y Equivalentes	4 080,96	20,83%	4 367,03	21,99%	-286,07	-1,16%
Renta Fija	6 516,67	33,27%	6 570,94	33,09%	-54,27	0,18%
Renta Variable	5 503,96	28,10%	5 399,73	27,19%	104,23	0,91%
Alternativos	3 487,79	17,80%	3 522,45	17,74%	-34,66	0,07%

Fuente: OGR



## Los Fondos Administrados

por el Directorio del FCR se muestran en Cuadro N°4

**Cuadro N° 4: Valor de fondos administrados por FCR**  
(expresado a valor contable, en millones de USD y PEN al 31-12-2021)

PORTAFOLIO	USD	PEN
	5 593,69	22 234,93
1) FCR - DL 19990	5 285,80	21 011,04
2) FCR - ELECTROLIMA	0,12	0,46
3) FCR - EMSAL	1,49	5,93
4) FCR - ENTEL	173,36	689,11
5) FCR - RTP*	0,00	0,01
6) FCR - ENATA	0,83	3,32
7) FCR - BONOS DE RECONOCIMIENTO	4,65	18,47
8) FCR - PARAMONGA	0,26	1,03
9) FCR - PESCA PERU S.A.	0,58	2,32
10) FCR - FASP	9,58	38,09
11) FCR - ENAPU SA. - D.S. 129-2006-EF	3,74	14,87
12) FCR - ENAPU SA. - D.S. 101-2010-EF	2,62	10,41
13) FCR - CENTROMIN PERU S.A.	7,58	30,12
14) FCR - FCJMMS LEY N°29741	22,72	90,33
15) FCR - REP -PESQ. LEY N°30003	80,36	319,42

\*FCR-RTP mantiene un saldo de USD 2 180,35 o de PEN 8 666,88

(\*\*) TC USD/PEN es de 3,975 al 31-12-2021. Fuente: SBS - TC Compra

Fuente: OGR

## Hechos de Importancia:

- **Financiamiento extraordinario del FCR:** Las obligaciones previsionales del FCR-DL19990 en diciembre 2021 ascendió a S/ 729,59 millones<sup>3</sup> siendo el financiamiento del FCR de S/ 405,59 millones, debido a que el monto recaudado al 30.11.21 fue de S/ 324,00 millones<sup>4</sup>.
- **Depósitos y Cd's:** Se realizó la subasta N°11-2021-FCR a través del Módulo de Colocaciones e Inversiones de Fondos Públicos en Entidades Financieras del MEF, según el siguiente detalle de adjudicación:

### Subasta N°11-2021/FCR

Monto subastado : Hasta S/ 400 millones

Monto asignado : S/ 400 millones

Subasta 11-2021-FCR (en millones de S/)			
Asignación	Monto	Plazo	TEA
Banco Scotiabank Perú	200	32 días	2,75%
Banco GNB Perú	20	61 días	2,74%
Banco Interbank	160	98 días	2,72%
Banco de Crédito del Perú	20	98 días	2,82%
Total, S/	400		

- **Fondos de Renta Fija:** El FCR recibió US\$ 4,2 millones correspondiente al proceso de liquidación del fondo Credit Suisse (Lux) Supply Chain Finance Fund IB100 USD<sup>5</sup>.
- **Inversiones alternativas:** Los fondos Alpinvest Secondaries Fund L.P., AC Capitales Fondo Inmobiliario II, NB LAOF - Asset Allocation LP y Fortaleza Fondo de Inversión de Capital Privado I, distribuyeron al FCR capital por los montos de US\$ 6,80 millones, US\$ 1,13 millones, US\$ 4,03 millones y US\$ 3,20 millones, respectivamente. Por su parte, se realizaron llamados de capital para los fondos BlackRock Direct Lending Feeder IX - L, LP y Harbourvest 2019 Global Feeder Fund L. P., por montos de US\$ 8,46 millones y US\$ 3,13 millones, respectivamente.
- **Solicitud del MEF respecto al rendimiento del FCR:** De la revisión de los informes de gestión del período de agosto a noviembre de 2021, el MEF solicitó explicación respecto a la tendencia decreciente del rendimiento del Portafolio FCR. Al respecto, se expone las razones de la referida tendencia decreciente considerando el período de agosto a diciembre de 2021, siendo:
  - **Apreciación de la moneda:** La apreciación del Sol respecto al Dólar durante este periodo ha sido de 1,51%, considerando que el 63% del Portafolio FCR se encuentra expuesto en Dólares (ver Cuadro 3), al expresar esta exposición en soles (moneda funcional), se genera un impacto negativo sobre el rendimiento en soles del portafolio.
  - **Exposición en renta variable:** La exposición en esta clase de activo es del 28% del Portafolio FCR, durante el periodo de análisis su valorización se redujo en 2,85%, explicado por la mayor aversión al riesgo como consecuencia de la crisis del sector inmobiliario chino, la aparición de la variante Ómicron de la Covid-19 y las mayores las expectativas de inflación a nivel mundial.
  - **Estrategia de inversión a corto plazo:** La pandemia motivó que el FCR-DL19990 deba apoyar en mayor medida al pago de sus obligaciones previsionales, ante la falta de financiamiento por parte de Tesoro Público, esto motivó la suspensión de inversiones de mediano y largo plazo y orientar los recursos a corto plazo para calzar los respectivos pagos a tasas reducidas. Este cambio de estrategia de inversión impactará de forma decreciente la tendencia del rendimiento del FCR.

3 Según información remitida por la Dirección de Prestaciones de la ONP

4 Según la información remitida por la Unidad de Tesorería de la ONP

5 El 15 de diciembre de 2021.

- Efecto estadístico: Finalmente, hay que considerar también un efecto estadístico en el cálculo del rendimiento de los últimos 12 meses, ya que hasta agosto 2021 se considera gran parte de los meses de crecimiento elevados que se observaron durante el 2020 influenciados por los amplios estímulos monetarios implementados durante la pandemia.

## Desempeño del Portafolio FCR:

En el mes de diciembre de 2021, el valor contable del Portafolio FCR (Cuadro N° 3), ascendió a S/ 19 589 millones, inferior en S/ 270,77 millones respecto noviembre 2021, explicado principalmente por:

- **Caja e instrumentos de corto plazo:** Disminuyó en S/ 286,07 millones explicado principalmente por el pago de la planilla de pensiones de la DL 19990, cuyo aporte del FCR fue de S/ 405,59 millones.
- **Renta fija:** Su valorización disminuyó en S/ 54,27 millones, principalmente por el proceso de liquidación del fondo Credit Suisse (Lux) Supply Chain Finance Fund IB100 USD y la depreciación del dólar en 2,02% que afectó la valorización de los instrumentos denominados en dólares al expresarse en Soles.
- **Renta variable:** Los fondos mutuos y mandatos incrementaron su valor en S/ 104,23 millones, explicado principalmente por la revalorización del mandato de renta variable global de baja volatilidad (Analytic) y el incremento de la exposición en el mercado de MILA producto del alza del precio de los commodities.
- **Alternativos:** Su valorización disminuyó en S/ 34,66 millones, explicado en parte a la distribución de los fondos Alpinvest Secondaries Fund, L.P., AC Capitales Fondo Inmobiliario II, NB LAOF - Asset Allocation LP y Fortaleza Fondo de Inversión de Capital Privado I y la depreciación del dólar que redujo la valorización de los instrumentos denominados en dólares al expresarse en Soles.

## ACTIVOS INMOBILIARIOS DEL FCR-D.L. N° 1990 AL 31.12.2021

N°	Denominación	Dirección	Área Terreno m2	Área Construida m2	Valor Comercial en S/ <sup>1</sup>	Renta Anual en S/ sin IGV <sup>2</sup>
1	Industrias Surge Huancayo	Calle Giraldez 306/310/314 Huancayo	231	1,025	2,122,782	-
2	Sede Administrativa "A"	Bloque A Mz C Lote 11 Urb Unifamiliar Diego Ferre Lambayeque/Chiclayo	554	1,941	3,928,048	-
3	Ex-Banco Popular	Jr. Varela 1701 y 1705 esq. Jr. Centenario Breña	183	178	742,277	-
4	<b>Centro Cívico y Comercial</b>	<b>Av. Paseo de la República, Bolivia y Wilson Lima Cercado</b>	<b>23,345</b>	<b>141,883</b>	<b>502,256,880</b>	<b>20,761,655</b>
	Usufructo	Av. Paseo de la República, Bolivia y Wilson Lima Cercado	13,731	92,778	330,271,621	4,884,536
	FCR-19990	Av. Paseo de la República, Bolivia y Wilson Lima Cercado.	9,614	49,105	171,985,259	15,877,119
5	Ex-Banco Popular Camaná	Jr. Camaná 200/204 y Conde de Superunda 205-209 Lima Cercado	91	250	1,473,420	84,850
6	Ex-Banco Popular CCC Palomino	Av. Venezuela 2813 Int 02 y 03 Urb. Palomino Lima	97	97	503,554	-
7	Ex-Banco Popular Hotel Cercado	Jr. Ancash 336/340/344 Lima Cercado	601	2,687	4,839,904	740,458
8	Jose Galvez A	Av.J. Galvez 1001 a 1029 y Paseo de la República 1000 a 1036 Lima	522	3,286	8,339,254	290,455
9	Jose Galvez B	Av.J. Galvez 1033 a 1059 y Paseo de la República 1040 a 1072 Lima	628	3,512	8,701,949	318,125
10	Jose Galvez C	Av.J. Galvez 1065 a 1099 y Paseo de la República 1076 a 1098 Lima	600	3,528	8,595,379	167,126
11	Lord Balfour	Av. General Alvarez Arenales 363 al 381 Lima	1,082	6,845	17,682,941	498,263
12	Nuevo Mundo	Jr Moquegua 270 al 276 Lima Cercado	954	6,948	11,784,771	447,551
13	Parqueo 12 de agosto	Jr. Callao 327/329/331 Lima Cercado	1,218	5,830	12,460,739	1,215,985
14	Playa Tumi	Jr. Cuzco 536/Av. Abancay 627-629 Lima Cercado	1,017	-	5,398,836	-
15	San Martín	Jr. Guillermo Dansey 152 al 162 Lima	884	2,581	3,803,680	15,922
16	Unidad Vecinal Mirones	Av Victor Sarria Arzubiaga Block 62 Dpto 412 Lima	97	100	230,861	-
17	Unión	Jr. de la Unión 501 esq. Ucayali 110/116 Lima Cercado	393	3,659	12,542,739	299,438
18	Unión Ex Caja de Ahorros	Jr. de la Unión 1011 Lima Cercado	429	1,468	2,924,718	48,184
19	Accadia	Jr. Pablo Bermúdez 270 al 276 Jesús María	561	4,431	8,109,185	1,085,786
20	Ex-Banco Popular Jesus María	Av. Salaverry 1000 y Cuba 639 Jesús María	50	178	928,297	-
21	28 de Julio	Av. 28 de Julio 1905 al 1993 La Victoria	4,224	3,722	9,739,632	184,801
22	Ex-Banco Popular Luna Pizarro	Av. Luna Pizarro 1299 La Victoria	118	210	318,284	-
23	Rilinsa	Av. Iquitos 316 al 324 La Victoria	703	2,568	7,816,327	303,736
24	Santa Cruz Anexo	Jr Sucre 131 Miraflores	360	1,563	4,694,323	8,916
25	Santa Cruz Mansions	Av.Santa Cruz 1012 esq. Jr.Sucre Miraflores	854	4,806	16,361,221	462,870
26	Agrupación Francisco Pizarro	Av. Francisco Pizarro 581 al 607 El Rimac	5,495	11,578	16,382,969	584,201
27	Club de Jubilados Tumbes	Prolong. Árica S/N Urb. Tumbes	266	317	164,984	-
28	Ex- Banex Miraflores	Av. Jose A Larco 100 Tda 05 y 113 Miraflores	38	294	2,949,923	229,768
29	Ex- Banex Chacarilla	Calle Monte Grande N° 105 Surco	41	131	1,374,828	101,962
30	Ex- Banex Gamarra	Jr. Gamarra 705 Tda 301 La Victoria	31	69	665,909	-
31	Ex Banex Orrantia del Mar	Calle Cabo Blanco N° 346-352 Urb. Orrantia del Mar San Isidro	362	588	3,028,034	276,502
<b>TOTAL</b>			<b>46,030</b>	<b>216,272</b>	<b>680,866,649</b>	<b>28,126,552</b>

Nota:

<sup>1</sup> En virtud a las nuevas tasaciones del año 2020.

<sup>2</sup> Renta Anual generada sobre el año 2021.