

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A abril 2016, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 670 millones, conformados por USD 4 039 millones en Activos del Portafolio Administrado por el Directorio del FCR y USD 1 631 millones en acciones de Electroperú (valorizadas al 2015.12.31, 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)	abr-16		Estratégico
	4,039	100%	100%
Fixed Income	3,186	78.88%	62.40%
Local Market	2,549	63.11%	47.00%
External Market	637	15.77%	15.40%
Equities	436	10.81%	12.00%
Local Market	9	0.22%	0.80%
External Market	428	10.59%	11.20%
Alternatives	417	10.32%	25.60%
Local Market	329	8.14%	19.00%
External Market	88	2.18%	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 (79%), invertidos principalmente en el Mercado Local (63%).

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 abril 2016, expresados en Soles asciende a -0,03%, explicado por las exposiciones en activos financieros (68,24%), activos Inmobiliarios (3,00%) y Acciones de Electroperú² (28,76%) los cuales rindieron -0,32%, 0,61% y 0,61% respectivamente.

El rendimiento negativo en parte fue por efecto de la valorización expresada en Soles, resultado de la combinación de exposición Dólares (53%) y devaluación del Dólar durante el mes (1,57%).

Respecto al rendimiento del Portafolio por moneda de origen durante el mes de abril, en Soles fue 0,57% y en Dólares 0,55%.

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

Cuadro N° 2

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Abril 2016

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/.
	S/.	USD	
Mes de Abril 2016	0.57%	0.55%	-0.03%
Mes de Marzo 2016	0.56%	1.38%	-1.20%
Acumulada Abr	2.23%	2.05%	0.53%
Últimos 12 meses	6.24%	1.57%	5.83%
Últimos 24 meses ²	6.49%	2.71%	7.26%
Últimos 36 meses ²	5.93%	1.56%	6.31%

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

(2) Variaciones Anualizadas.

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 abril, el tipo de cambio local fue de S/ 3,2710 por unidad de dólar, resultando una apreciación 1,57% con respecto a marzo (S/ 3,3230 por unidad de dólar).

La variación porcentual del tipo de cambio PEN/USD durante los últimos 12m fue 4,71%, en últimos 24 meses fue 7,96% y durante los últimos 36m fue 7,35% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), al cierre del mes de abril el Portafolio FCR-FLAR alcanzó USD 168,45 millones con un rendimiento de 0,08%, en términos absolutos. Actualmente, este Portafolio se encuentra en transición con el 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 232,75 millones obteniendo un retorno de 0,41%; 3 pbs. mayor con respecto al benchmark (0,38%). Las fuentes de retorno positivo provinieron del Yield (15,84 pbs) y la calidad de activos (42,13 pbs). Por otro lado, los datos económicos de US mostraron cierta debilidad, generando un incremento de tasas para los US treasuries de distintos plazos (2y, 10y y 30y finalizaron con tasas de 0,78%, 1,82% y 2,66% respectivamente). Con estas condiciones, el manager mantuvo la posición corta en bonos del gobierno, así como su duración (4,81 vs. 5,37 del benchmark). En tal sentido, el Portafolio aún mantiene mayor exposición en corporativos, específicamente en sectores industriales y financieros, con una mayor exposición en MBS, no obstante redujo su exposición en Ginnie Mae (17,91% en marzo vs 15,02% en abril) debido a que el manager considera que estos papeles se encuentran muy sobreestimados, ello originó un incremento en cash en el Portafolio, pasando de 0,97% en marzo a 5,14% en abril.

El Portafolio FCR-UBS alcanzó USD 235,67 millones, obteniendo un retorno de 0,73%. Las fuentes de retornos positiva provinieron la “Yield” (19,4 pbs) y “calidad de activos” (35,5 pbs).

El gestor, debido a la volatilidad de los mercados, ampliación de spreads, y la preferencia de activos de mayor calidad crediticia, ha optado por agregar un poco más de riesgo en el portafolio, incrementando la exposición en papeles corporativos (sectores eléctricos, financieros y servicios públicos), MBS (Ginnie y Freddie Mae) y emerging markets, a causa de las atractivas valuaciones que presentan los mismos. Por su parte se hace evidente en la estructura del Portafolio, la reducción en la exposición en US Treasuries (10,86% vs 13,98% en marzo) y el incremento en Tips (3,10% en abril). En cuanto a la

Cuadro N°3: Portafolios Administrados

Abril 2016 (USD Millones)

	Valor Mercado	Rend - Abr16	Benchmark
Renta Fija			
FLAR	168.45	0.08%	
Goldman Sachs	232.75	0.41%	0.38%
UBS	235.67	0.73%	0.38%
Renta Variable			
Wellington	159.27	1.75%	1.48%
Analytic	162.32	0.74%	1.48%
BBVA (1)	35.05	0.15%	
Compass (1)	35.95	2.71%	
Credicorp (1)	35.00	0.01%	
Fondos Alternativos			
GSAM (2)	44.44		
Alpinvest LP (2)	26.04		
Neuberger Berman (3)	3.34		
Altamar (4)	9.14		
Pantheon (5)	4.96		
	1,152.39		

(1) Portafolios con exposición MILA

(2) Capital suscrito USD 80 millones

(3) Capital Suscrito USD34,4 millones.

(4) Capital suscrito: 38 millones de euros

(5) Capital suscrito : USD 50 millones.

duración del portafolio, esta se mantiene neutral (5,56 vs 5,37 del benchmark) mientras la curva de rendimientos se mantenga aplanada.

En cuanto a los Portafolios de Renta Variable, éstos presentaron rendimientos positivos en el mes.

El Portafolio FCR-Wellington obtuvo un rendimiento de 1,75%, (el Benchmark se ubicó en 1,48%). El performance (alpha) de la cartera se debió a la exposición en sectores primarios tales como Consumo básico (0,29%), Tecnología (0,50%) y Energía (0,03%). Aunque este resultado fue parcialmente contrarrestado por la exposición en los sectores de industria (-0,07%), financiero (-0,33%) y consumo discrecional (-0,13%). Durante el mes, el Manager incrementó su exposición en el sector de energía (5,42% vs 3,58% de marzo). Por otro lado, se redujo la exposición en el sector de Tecnología de Información (13,51% vs 15,52% de marzo) posicionándose underweight en comparación al benchmark.

El Portafolio FCR-Analytic, registró un rendimiento de 0,74%, menor en 74 pbs. con respecto al benchmark (1,48%), sin mantener cambios significativos en su estructura. 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 y casi anulando su exposición en el grupo de mayor riesgo. Para el mes de abril los sectores que obtuvieron resultados favorables (alpha) para la cartera fueron los servicios de Telecomunicación (0,23%), Tecnología de Información (0,65%) y Servicios Públicos (0,03). Sin embargo, la estrategia de selección de activos dentro de los sectores de Energía y Salud no fue la mejor, puesto que restaron el rendimiento de la cartera en -0,50% y -0,32% respectivamente.

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

b) Estructura

A abril 2016, el 71,47% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 46,52% invertido en Soles y el 67,32% 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 35,60% y en largo plazo (mayor a 9 años) el 49,29%. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero

Cuadro N°4: Portafolio FCR

(A Abril 2016 - En Millones USD)

FCR	4,039	%
Por Mercado		
Local	2,887	71.47%
Externo	1,152	28.53%
Por Moneda		
Soles	1,879	46.52%
Euros(1)	11	0.28%
Dólares	2,148	53.19%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	2,887	71.47%
A vencimiento	2,719	67.32%
A precio mercado	168	4.15%
FCR- Mercado Externo	1,152	28.53%
A precio mercado	1,152	28.53%
FCR - Mercado Local 2,887		
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,028	35.60%
Mayor a 1 año hasta 2 años	49	1.70%
Mediano Plazo	387	13.40%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,423	49.29%
Por Instrumento		
Depósitos	938	32.49%
Cd's	10	0.35%
Papeles Comerciales	-	0.00%
Bonos	1,601	55.46%
Fondos de Inversión	159	5.50%
Fondos Mutuos	9	0.31%
Activos Inmobiliarios	170	5.89%

(1) Exposición EUR xpresado en USD

representan el 32,49% y Bonos el 55,46%.

En tanto, el mercado internacional representa el 28,53%, conformado por mandatos discrecionales de Renta Fija (FLAR, GSAM y UBS), de Renta Variable (Wellington y Analytic) y de Inversiones Alternativas (Neuberger Berman, GSAM, Alpinvest y Altamar).

c) Flujo de Fondos

A abril 2016, el valor del Portafolio FCR tuvo una variación de S/ 14 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/ 46 millones, explicado principalmente por LDI equivalente a S/ 49 y contrarrestado por el Rendimiento negativo de S/ 4 millones.

Uso de recursos; conformado principalmente por Obligaciones Previsionales ascendente a S/ 32 millones.

Cuadro N° 5:

Fuentes y Usos de Fondos Mar 2016 - Abril 2016

(expresado en S/ Millones)

	mar-16	abr-16	Variación (Abril16-Mar16)
PORTAFOLIO FCR	15,051	15,065	14

		% Partic.
FUENTES	46	100.0%
LDI Abril 2016	49	104.9%
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2	4.7%
Rendimiento	-4	-9.6%

USOS	46	100.0%
Obligaciones Previsionales	32	69.9%
Capitalización FCR	14	30.1%

d) Hechos de importancia

- La empresa Electroperú S.A. reportó la estimación del Valor de sus acciones totales al 31.12.2015 ascendente a 1 902 561 miles USD (2014: 2 054 475 miles USD).
- Con fecha 7 de abril el FCR procedió con la habilitación de recursos USD 105 MM, a favor del mandato Mila Plus.