

PORTAFOLIO DEL FONDO CONSOLIDADO DE RESERVAS PREVISIONALES (FCR)

A junio 2016, el Portafolio Consolidado del FCR ascendió a USD 5 840 millones, conformados por USD 4 210 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.

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 (79,04%), invertidos principalmente en el Mercado Local (63,85%).

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 junio 2016, expresados en Soles ascendieron a -0,31%, explicado por las exposiciones en activos financieros (69,18%), activos Inmobiliarios (2,90%) y Acciones de Electroperú² (27,92%) los cuales rindieron -0,71, 0,60% y 0,61% respectivamente.

El rendimiento del Portafolio FCR del mes de junio expresado en Soles fue -0,31, este resultado es explicado principalmente por la combinación exposición en moneda extranjera y apreciación de la moneda local frente al dólar en 2,49%.

Respecto al rendimiento del Portafolio por moneda de origen durante el mes de junio, en Soles fue 0,46% y en Dólares 0,92%.

Cuadro N° 1:

Asignación de Activos del FCR (USD millones)

Asignación de Activos del FCR	Junio 2016		Estratégico
	4,210	100.00%	
FIXED INCOME	3,328	79.04%	62.40%
Local Market	2,688	63.85%	47.00%
External Market	640	15.19%	15.40%
EQUITIES	438	10.41%	12.00%
Local Market	8	0.20%	0.80%
External Market	430	10.21%	11.20%
ALTERNATIVES	444	10.55%	25.60%
Local Market	355	8.42%	19.00%
External Market	90	2.13%	6.60%

Nota: Tipo de cambio al 30.06.2016. PEN/USD S/ 3.2860

Cuadro N° 2:

Rendimiento del Portafolio FCR¹ - Junio 2016

	Por Moneda de Origen		Expresado en S/
	S/	USD	
Mes de junio 2016	0.46%	0.92%	-0.31%
Mes de mayo 2016	0.56%	0.01%	1.44%
Acumulada Jun	3.28%	3.00%	1.65%
Últimos 12 meses	6.31%	3.13%	6.05%
Últimos 24 meses ²	6.53%	2.86%	7.51%
Últimos 36 meses ²	6.03%	2.79%	6.47%

(1) Consolidado de Act. Financieros, Inver. Inmobiliarias y ELECTROPERU

(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.

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

Al cierre del mes de junio, el tipo de cambio local fue de S/ 3,29 por unidad de dólar, resultando una apreciación 2,49% con respecto a mayo que fue S/ 3,37 por unidad de dólar.

La variación porcentual del tipo de cambio PEN/USD durante los últimos 12m fue 3,53%, en últimos 24 meses fue 8,44% y durante los últimos 36m fue 5,74% (estos dos últimos datos son anualizados).

A nivel internacional (Cuadro N°3), durante el mes de junio 2016 los Portafolios tuvieron un rendimiento positivo. El acontecer más relevante en este periodo fue la salida del Reino Unido de la Unión Europea, originando *rallies* en los principales mercados de renta fija y por el contrario un desplome en los mercados de renta variable (Nasdaq - 4.12%, S&P 500 -3.6% y Dow Jones - 3.39%). En tal sentido, los inversionistas tomaron como refugio el dólar americano y el oro; no obstante, posteriormente se dio una recuperación de precios.

Cuadro N° 3: Portafolios Administrados
Junio 2016 (USD Millones)

	Valor Mercado	Rend-Jun 16	Benchmark
<u>Renta Fija</u>			
<i>FLAR</i>	81.67	2.27%	2.18%
<i>Black rock</i>	81.49	2.09%	2.18%
<i>Goldman Sachs</i>	237.17	1.76%	1.80%
<i>UBS Global</i>	239.22	1.54%	1.80%
<u>Renta Variable</u>			
<i>Wellington</i>	155.90	-2.68%	-0.61%
<i>Analytic</i>	165.51	2.67%	-0.61%
<i>MILA - BBVA (1)</i>	35.22	4.93%	5.85%
<i>MILA - Credicorp Capital (1)</i>	35.98	4.18%	5.85%
<i>MILA - Compas Group (1)</i>	37.01	7.02%	5.85%
<u>Fondos Alternativos</u>			
<i>GSAM (2)</i>	44.42		
<i>Alpinvest LP (2)</i>	27.37		
<i>Neuberger Berman (3)</i>	3.27		
<i>Altamar (4)</i>	8.42		
<i>Pantheon (5)</i>	6.03		
Total	1,158.68		

(1) Portafolio 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.

En este escenario los Portafolio TIPS lograron rendimientos favorables, el Portafolio FCR-Flar logró al finalizar

el mes un rendimiento de 2,27%, mientras que el Portafolio FCR-BlackRock obtuvo un rendimiento menor a su par, con un rendimiento de 2,09%. El rendimiento del *benchmark* para este mandato, el *Barclays US Inflation-Linked Bonds TR Index*, se ubicó en 2.18%.

En cuanto a los mandatos de renta fija Core Plus, estos se vieron favorecidos en su valorización a consecuencia de la apreciación de los precios de los instrumentos de renta fija, debido al Brexit, el *US Treasuries* se ubicó al fin de mes de junio en 1,47% (may16: 1,85%), el bono a 10y de UK se ubicó al finalizar junio en 0,97% (may16 en 1,52%). Esto último aunado al mensaje negativo de la FED sobre aplazar el incremento de la tasa de referencia de EEUU. Con las condiciones descritas los Portafolios FCR-GS y FCR-UBS obtuvieron retornos positivos al finalizar el mes de junio, ambos portafolios obtuvieron 1,76% y 1,54% respectivamente, aunque inferiores ante el resultado del *benchmark* (1,80%).

Por otro lado, los Portafolios de renta variable obtuvieron resultados mixtos en el mes en análisis. i) El Portafolio FCR-Wellington fue el más afectado por la volatilidad generada por el Brexit; al cierre del mes de junio el Portafolio se valorizó en USD 155 MM aprox. (a mayo fue USD 160 MM aprox.) con -207 pbs con respecto al *benchmark*. ii) El

Portafolio FCR-Analytic fue favorecido ante el efecto Brexit; al cierre del mes de junio el Portafolio se valorizó en USD 166 MM aprox. (a mayo fue USD 161 MM aprox.) con +328 pbs con respecto al *benchmark*.

Respecto al Portafolio MILA, presentó rendimientos positivos durante el mes. El Portafolio FCR-Compass fue el que logró superar a sus pares y batir al *benchmark*, al obtener un rendimiento positivo al finalizar el mes de junio con 7,02% (*benchmark* 5,85%), mientras que los Portafolios FCR-BBVA y FCR-Credicorp obtuvieron retornos de 4,93% y 4,18% respectivamente.

Todas las AdC para este mandato muestran mayor exposición en activos mexicanos, debido a la influencia del *benchmark* que muestra similar exposición. En el caso de Compass, muestra mayor exposición en el sector financiero y Consumo Básico, asimismo apostó desviarse del *benchmark* al tomar exposición en activos argentinos y brasileros. El portafolio FCR-BBVA, apuesta por una mayor exposición en Perú en relación a Chile y Colombia, mientras tomó exposición en activos argentinos, ambas exposiciones fueron los que mayor redituaron a la cartera. En tanto, el portafolio FCR-Credicorp, presenta mayor exposición en el sector Financiero y Materiales; por su parte el sector de telecomunicaciones, no presentó un buen desempeño en el mes.

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

b) Estructura

A junio 2016, el 72,48% del Portafolio FCR está invertido en el Mercado Local, 47,72% invertido en Soles y el 67,87% 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 36,87% y en largo plazo (mayor a 9 años) el 47,78%. A nivel de instrumentos, los Depósitos en el Sistema Financiero representan el 33,30% y Bonos el 54,22%.

En tanto, el mercado internacional representa el 27,52%, 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).

Cuadro N°4: Portafolio FCR
(A Junio 2016 - En Millones USD)

FCR	4,210	%
Por Mercado		
Local	3,051	72.48%
Externo	1,159	27.52%
Por Moneda		
Soles	2,009	47.72%
Euros ¹	17	0.41%
Dólares	2,184	51.87%
Por tipo de valorización		
FCR- Mercado Local	3,051	72.48%
A vencimiento	2,857	67.87%
A precio mercado	194	4.60%
FCR- Mercado Externo	1,159	27.52%
A precio mercado	1,159	27.52%

FCR - Mercado Local	3,051	%
Por vencimiento		
Corto Plazo (hasta 1 año)	1,125	36.87%
Mayor a 1 año hasta 2 años	32	1.04%
Mediano Plazo	437	14.31%
Largo Plazo (mayor a 9 años)	1,458	47.78%
Por Instrumento		
Depósitos	1,016	33.30%
Instrumentos de CP	5	0.15%
Cd's	10	0.34%
Papeles Comerciales	3	0.09%
Bonos	1,654	54.22%
Fondos de Inversión	185	6.08%
Fondos Mutuos	8	0.28%
Activos Inmobiliarios	169	5.55%

c) Flujo de Fondos

A junio 2016, el valor del Portafolio FCR tuvo una variación de S/ -89 millones con respecto al mes anterior, producto de la descapitalización del Portafolio al expresarse en moneda local (Cuadro N° 5).

Cuadro N° 5:

Fuentes y Usos de Fondos Mayo 2016 - Junio 2016
(expresado en S/ Millones)

	may-16	jun-16	Variación (Jun16-May16)
PORTAFOLIO FCR	15,776	15,687	-89

Fuente de recursos; el valor neto fue S/ -58 millones, conformado principalmente por el ingreso vía Libre Desafiliación Informada (LDI) por S/ 30 millones y contrarrestada por S/ 90 millones por el rendimiento negativo (al expresarse en Soles).

FUENTES	-58
LDI Mayo 2016	30
Alquiler Inmuebles + Usufructo	2
Rendimiento	-90

USOS	-58
Obligaciones Previsionales	32
Capitalización FCR	-89

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

d) Hechos de importancia

- El 15 de junio del 2016, la FED decidió mantener la tasa de referencia en 0,25%. Próxima reunión 27 de julio 2016.