

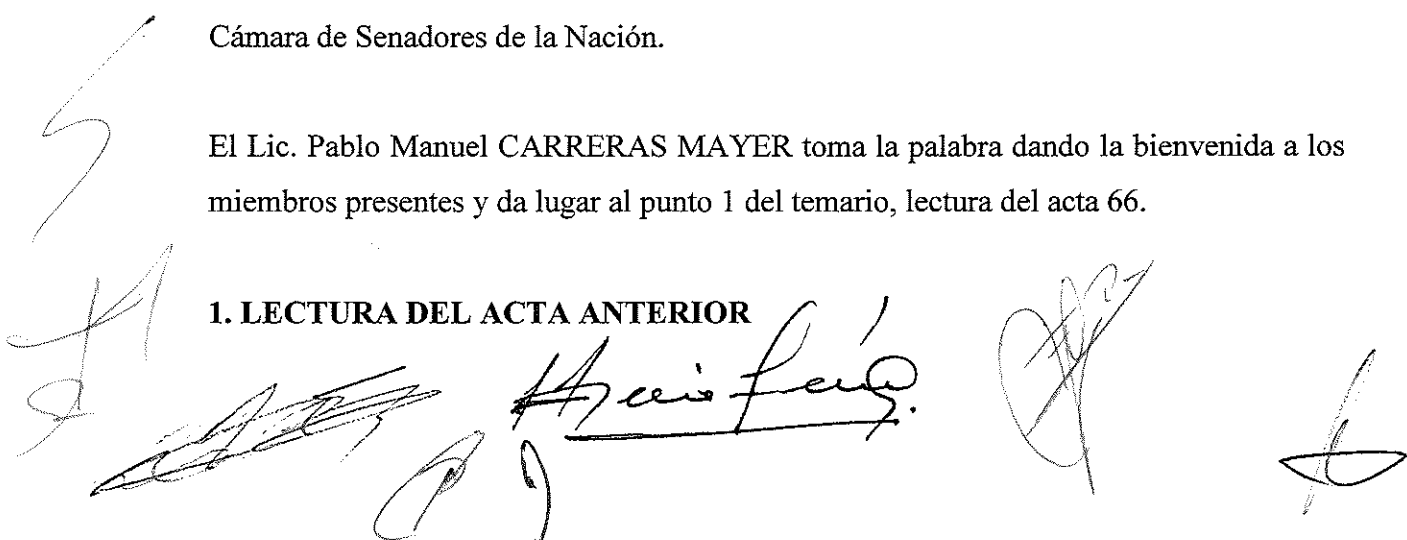
## CONSEJO DEL FONDO DE GARANTIA DE SUSTENTABILIDAD

**ACTA N° 67.** En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a los 09 días del mes de Agosto de 2021, siendo las 14:30 horas, se reúnen en tercera convocatoria de manera virtual a través de la Plataforma “ZOOM” -la cual permite la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras en el transcurso de toda la reunión-, como medida excepcional en virtud del Distanciamiento Social, Preventivo y Obligatorio dispuesto por el Decreto N° 956 con vigencia 30 de noviembre de 2020, y conforme aplicación analógica de la Resolución General IGJ N° 11/2020 (B.O. 27/03/2020), que regulara las “Asambleas a Distancia” y Resolución General CNV N° 830/2020. La reunión es presidida por el Señor Raúl MONZON, con el objeto de constituir la sexagésima séptima reunión del Consejo del FGS, creado por el Art. 12 de la Ley N° 26.425, reglamentada por el Decreto N° 897/07 (modificado por el Decreto N° 2103/08), y con la presencia de los siguientes Consejeros: José LAZARO, representante del Órgano Consultivo de Jubilados y Pensionados (al igual que el Sr. Presidente); Salvador FERNANDEZ, representante de la Confederación General del Trabajo (“CGT”); Horacio FERNANDEZ, representante de la Central de Trabajadores de la Argentina (CTA - Autónoma), Pablo VASALLO, representante de la Asociación de Bancos Públicos y Privados de la República Argentina (ABAPPRA), y el Sr. Alejandro PEREZ, en representación de la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA) .

También se encuentran presentes el Lic. Pablo Manuel CARRERAS MAYER, Director General de Inversiones del FGS; el Lic. Eduardo Setti, Director General de Operaciones, el Dr. Eduardo Esteban ENDEIZA, Director General de Control del FGS; el Dr. Federico Alejandro D'ANGELO, Director de Control de Inversiones y Operaciones del FGS y el Dr. Franco Garcia Dellavalle, Coordinador administrativo del FGS. Se registra la ausencia del representante de la Jefatura de Gabinete de Ministros, del representante de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación y del representante de la Honorable Cámara de Senadores de la Nación.

El Lic. Pablo Manuel CARRERAS MAYER toma la palabra dando la bienvenida a los miembros presentes y da lugar al punto 1 del temario, lectura del acta 66.

### **1. LECTURA DEL ACTA ANTERIOR**

The image shows several handwritten signatures in black ink. The most prominent one is in the center, which appears to be 'Horacio Fernandez'. To its left, there are several other signatures, some of which are partially obscured or overlapping. To the right of the central signature, there is another distinct signature. The signatures are written in a cursive, somewhat stylized manner.

Se da lectura al Acta de la reunión del Consejo celebrada el 07 de junio de 2021.

Hace uso de la palabra el Lic. Pablo CARRERAS MAYER y consultado el conjunto de los presentes se da consentimiento de aprobación con propuestas de modificación por parte de los Sres. Salvador FERNANDEZ y Horacio FERNANDEZ.

Acto seguido toma la palabra el Sr. Horacio FERNÁNDEZ y da cuenta de la necesidad en la publicidad de las actas del Comité Ejecutivo.

En respuesta a lo planteado el Lic. Pablo CARRERAS MAYER toma la palabra e informa que las operaciones recientes se discutirán en el marco del Comité Ejecutivo del FGS y que se encuentra pendiente una definición de este último sobre como estructurar el procedimiento de publicidad de la información. Así mismo informa que la mayor parte de las operaciones del Fondo, más del 90%, pasa por las operaciones de mercado primario, operaciones sobre las cuales las Actas del Comité Ejecutivo dan un reflejo acabado de su instrumentación. Por otro lado, informa que en el marco de los informes trimestrales el FGS ha comenzado a brindar operación sobre las operaciones realizadas en el mercado secundario, especialmente en lo referente a operaciones con acciones y títulos públicos. En relación a las acciones señala que en los informes trimestrales se encuentra la posición detallada de acciones y por diferencia de stocks se pueden obtener los movimientos netos que se realizan.

Acto seguido, toma la palabra el Sr. Salvador FERNÁNDEZ e insiste en la importancia de brindarles a los consejeros toda la información necesaria y suficiente para que pueda cumplir el rol que les cabe. Al igual que en oportunidades anteriores señala que no se realizó la auditoría prometida por el Lic. Vanoli e insiste en la obligación que pesa sobre los funcionarios del Fondo en constituirse en parte querellante en las causas penales en las que se investiga el accionar de exfuncionarios del FGS.

En respuesta a lo planteado, el Lic. Pablo CARRERAS MAYER, informa que se dejará asentada su opinión acerca de que el Fondo debería ser parte querellante y que en temas jurídicos se pondrá en conocimiento de su opinión a la Dirección de Jurídicos de Anses que es el área encargada de impulsar o no las acciones penales del Organismo.

The bottom of the page contains several handwritten signatures and initials in black ink. From left to right, there is a large, stylized signature, a smaller signature, a signature that appears to read 'Horacio Fernández', a circular stamp or signature, and a final signature on the far right.

Finalizada la intervención, el Sr. Horacio FERNANDEZ retoma el tema de las auditorías integrales y observa que la misma corresponde solo al año 2019, sostiene que es una auditoria sobre un solo año y que la gestión del gobierno anterior arrancó tres años atrás. En este sentido realiza un breve análisis de la auditoria y sostiene que la misma dista de ser una auditoría integral ya que la misma se basa fundamentalmente en procedimientos y no en resultados. A su vez constató veintidós recomendaciones y compromisos a corregir procedimientos administrativos y sostiene que sería importante que haya un informe que aclare cuáles de estas observaciones fueron levantadas, cuáles procedimientos administrativos se corrigieron y cuáles quedan por corregir.

En respuesta al Sr. FERNANDEZ, el Lic Pablo CARRERAS MAYER informa que la presentada es una auditoría confeccionada por los organismos de control que establecen la ley de administración financiera, esto es la Unidad de Auditoría Interna coordinada por la SIGEN y la Auditoría Externa coordinado por la AGN, que depende del Congreso y está siempre comandada por la oposición del gobierno de turno. Informa que las auditorías están realizadas bajo el marco jurídico de los organismos del Estado. Insiste en que las auditorias se hacen conforme a la ley siguiendo los criterios dispuestos por la SIGEN como es el caso de la auditoría que tienen a la vista. Informa que en el caso de la AGN, recién se está terminando auditorias 2017 y que el organismo participó en una reunión del comité de control de la UAI que hace el seguimiento de las observaciones por lo que seguramente se les dará un parte actualizado.

El Sr. Jose LÁZARO solicita la palabra e informa que uno de los compañeros del Órgano Consultivo al que representa sostuvo que en la ley 27574, había varios artículos que faltaba la reglamentación por ejemplo los artículos 5 y 6.

Al respecto, el Lic. Pablo CARRERAS MAYER informa que el decreto reglamentario está publicado y que es posible que a algunos artículos les falte reglamentación, aunque ello no constituye un problema per se pues no todos los artículos de una ley requieren ser reglamentados.

Acto seguido pide la palabra el Sr. Raúl MONZÓN y consulta acerca de las nuevas líneas de créditos ANSES.

The bottom of the page contains several handwritten signatures and initials. From left to right, there is a large, stylized signature, a signature that appears to be 'Pablo Carreras Mayer', a signature that appears to be 'Horacio Fernandez', and several other smaller, less legible signatures and initials.

En respuesta, el Lic. Pablo CARRERAS MAYER, informa que se está trabajando en los mismos y que las nuevas líneas están siguiendo su trámite administrativo de aprobación, que existirá oportunamente una resolución con el nuevo régimen y se los mantendrá al tanto.

Acto seguido da curso al punto 2 de la orden del día:

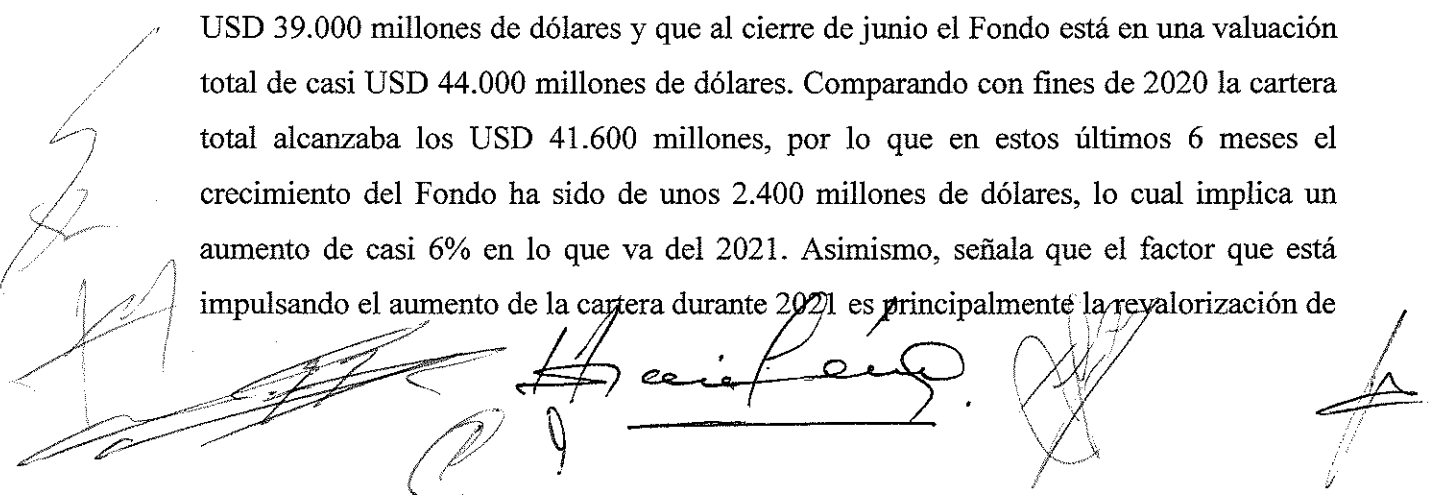
## **2. PRESENTACIÓN DE LA EVOLUCIÓN DE LA CARTERA**

Continúa en uso de la palabra el Lic CARRERAS MAYER e indica que dividirá su exposición en dos partes: un repaso sobre la evolución general de la cartera y luego un análisis pormenorizado de los principales incisos de inversión.

En línea con ello manifiesta que el valor total de la cartera a valores corrientes a fines de junio de 2021 está en 4.2 billones de pesos y sigue mostrando un incremento sostenido desde los valores del año pasado y fin de 2019.

Seguidamente pasa a considerar la evolución del Fondo medido en dólares corrientes y señala que desde diciembre de 2019 y hasta junio de 2021 la cartera así valorizada ha crecido un 10%. Señala que esta tendencia se compara favorablemente con lo que fue la evolución durante 2015 a 2019, donde el Fondo cayó más del 20%, caída concentrada en el marco de la crisis 2018/2019, con las sucesivas devaluaciones, el reperfilamiento de la deuda pública en pesos y la caída de valor de los títulos que llevó a la reestructuración de la deuda de mercado denominada en dólares que completó el gobierno durante el 2020.

A continuación, muestra una descomposición en términos de los principales incisos de inversión del Fondo, donde se presentan los cortes anuales desde diciembre 2015 a diciembre 2020 con los montos por inciso de inversión incluyéndose también un corte a junio de 2021. Indica que en ese cuadro se puede ver que en dic 2019 la valuación fue de USD 39.000 millones de dólares y que al cierre de junio el Fondo está en una valuación total de casi USD 44.000 millones de dólares. Comparando con fines de 2020 la cartera total alcanzaba los USD 41.600 millones, por lo que en estos últimos 6 meses el crecimiento del Fondo ha sido de unos 2.400 millones de dólares, lo cual implica un aumento de casi 6% en lo que va del 2021. Asimismo, señala que el factor que está impulsando el aumento de la cartera durante 2021 es principalmente la revalorización de

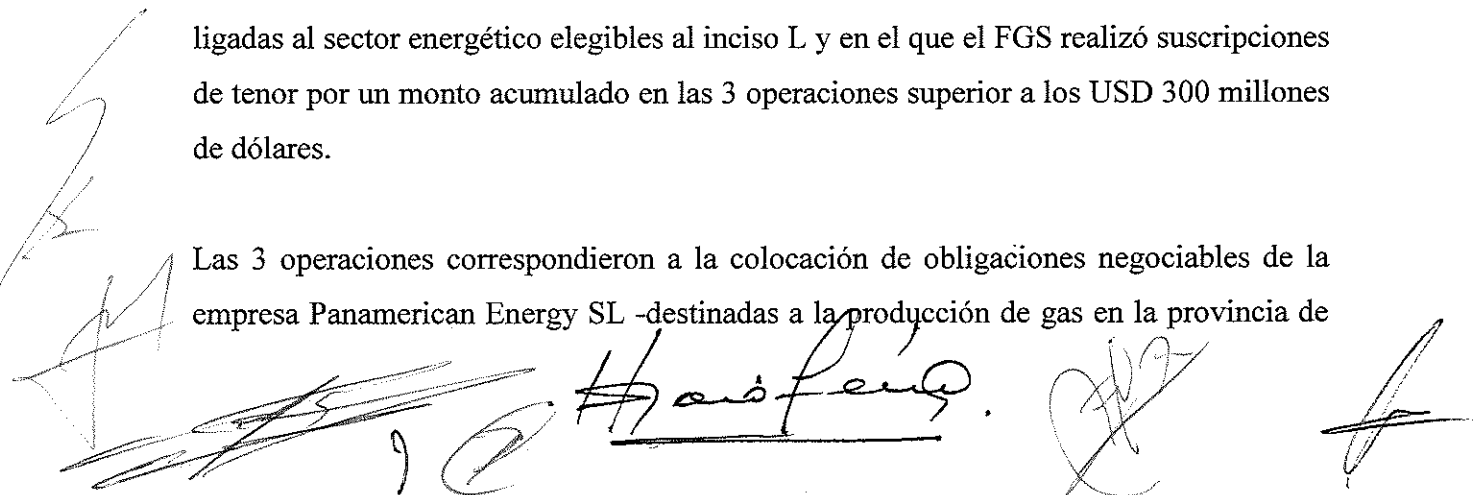
The bottom of the page features several handwritten signatures and initials in black ink. On the left, there are two large, overlapping signatures. In the center, there is a signature that appears to be 'Pablo Carreras Mayer' with a horizontal line underneath. To the right of this signature are two more distinct signatures, and on the far right, there is a single, large, stylized signature.

los títulos públicos nacionales (inciso A art 74 Ley 24.241 y sus modificatorias). Descomponiendo este factor señala que los títulos públicos denominados en pesos han aumentado un poco más de USD 2.000 millones de dólares mientras que en el caso de los títulos denominados en dólares, la posición está cercana a los 8000 millones de dólares, algo inferior al cierre de 2020 lo que refleja básicamente un efecto de valuación, dado que el FGS ha aumentado su tenencia en valor nominal por compras realizadas en el mercado secundario a lo largo de 2021.

En segundo lugar, se observa un crecimiento de la posición en acciones (inciso E art 74 Ley 24.241 y sus modificatorias), de casi USD 200 millones de dólares, lo cual es una combinación de la mejora en los precios y de las compras que se realizaron en mercados secundarios. A colación de esto acota que se cree que el potencial del crecimiento de las acciones es muy alto puesto que, en 2016, la cartera de acciones –que tenía una cantidad de valor nominal incluso inferior a la actual- llegó a valer el equivalente a USD 7400 millones de dólares y casi USD 12.900 millones a fines de 2017. Esto da pie a pensar que en un escenario de recuperación y normalización financiera el potencial de valorización de las empresas argentinas cotizantes es muy elevado.

A continuación, comenta sobre las inversiones en proyectos productivos y de infraestructura a mediano plazo (inciso L art 74 Ley 24.241 y sus modificatorias), y muestra que a fines de 2015 había inversiones en proyectos productivos por el equivalente a USD 6.500 millones de dólares, inversiones que fueron disminuyendo sistemáticamente hasta alcanzar los USD 668 millones de dólares en junio de 2021. Esta disminución de las inversiones se explica por el normal cobro de los servicios de capital e interés de los instrumentos asociados a esos proyectos sumada a la falta de nuevos proyectos, lo que implicó una muy baja reinversión llevando a que la posición se redujera sistemáticamente. En razón de ello les comunica a los miembros del Consejo que en julio de 2021 se participó en la licitación de varias Obligaciones Negociables de empresas privadas ligadas al sector energético elegibles al inciso L y en el que el FGS realizó suscripciones de tenor por un monto acumulado en las 3 operaciones superior a los USD 300 millones de dólares.

Las 3 operaciones correspondieron a la colocación de obligaciones negociables de la empresa Panamerican Energy SL -destinadas a la producción de gas en la provincia de

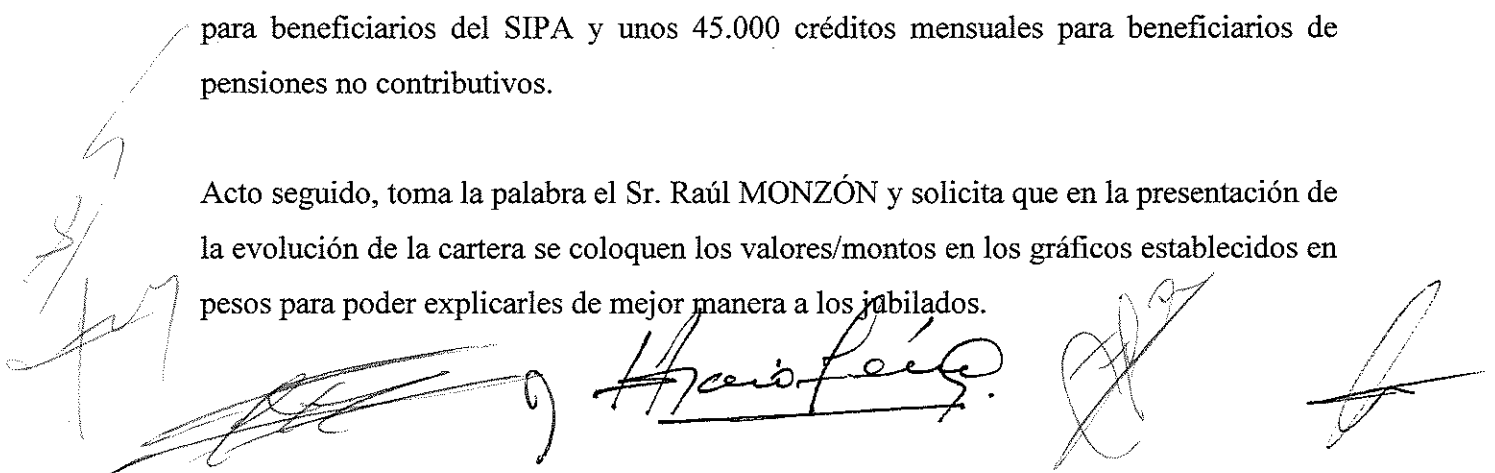
The bottom of the page features several handwritten signatures and initials. On the left, there are several overlapping scribbles. In the center, a signature is written in cursive and underlined. To its right, there are two more distinct signatures, one of which appears to be a stylized 'L' or 'R'. On the far right, there is a final signature that looks like a simple horizontal stroke.

Chubut-, la colocación de obligaciones negociables por parte de YPF SA para la explotación hidrocarburífera en Vaca Muerta y por último la colocación de obligaciones negociables por parte de la empresa Generación Mediterránea SA, para la construcción y puesta en marcha de una central de ciclo combinado, en la Central Térmica de Ezeiza, Provincia de Buenos Aires. Señala que en los tres casos estas fueron operaciones de mercado, en las que el FGS fue el principal inversor, acompañado por inversores institucionales del mercado de capitales, y que los tres instrumentos aseguran que el destino de la colocación se destine efectivamente a los proyectos productivos mencionados, de manera que el FGS cumple con su mandato de promover la economía real y generar mayor empleo de calidad y apuntalar el desarrollo de la actividad económica en esta recuperación.

Seguidamente se refiere a la posición en Fondos Comunes de Inversión (inciso G art 74 Ley 24.241 y modificatorias), donde al comparar la composición al cierre de 2018, 2019 y 2020 y la más reciente a junio de 2021, se observa una rotación pasando a priorizar en mayor medida las inversiones en fondos de infraestructura y fondos PYME. Así muestra que a Junio 2021 entre ambos tipos de fondos se concentra el 66% de las tenencias bajo el inciso.

Para finalizar el Lic CARRERAS MAYER presenta información sobre el programa de créditos Anses (incisos M y N art 74 Ley 24.241 y modificatorias). Señala que desde el reinicio en el otorgamiento de los créditos en enero 2021, a partir de la regularización que supuso la sanción de la Ley 27.574 en noviembre de 2020, el stock de préstamos para beneficiarios SIPA ha crecido sostenidamente, llegando a alcanzar a junio de 2021 unos \$ 138.000 millones de pesos, mientras que los préstamos a beneficiarios no SIPA, vinculados a las prestaciones de AUH y el sistema de asignaciones familiares, alcanzaron unos \$ 73.000 millones de pesos a esa misma fecha. En términos del número de préstamos originados, señala que se están otorgando aproximadamente 75.000 créditos mensuales para beneficiarios del SIPA y unos 45.000 créditos mensuales para beneficiarios de pensiones no contributivos.

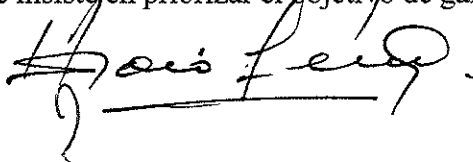
Acto seguido, toma la palabra el Sr. Raúl MONZÓN y solicita que en la presentación de la evolución de la cartera se coloquen los valores/montos en los gráficos establecidos en pesos para poder explicarles de mejor manera a los jubilados.

The bottom of the page features several handwritten signatures and scribbles. On the left, there is a large, dark scribble. In the center, there is a signature that appears to read 'Raúl Monzón'. To the right of this signature, there are two more distinct signatures, one of which is a stylized 'R' and the other is a simple horizontal line with a small loop at the end.

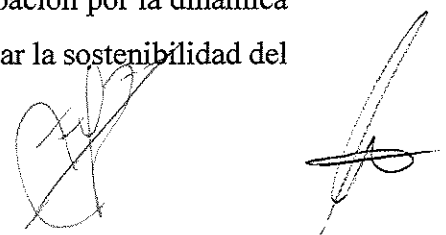
Toma la palabra el Sr. Horacio FERNÁNDEZ y consulta la razón por la cual las obligaciones negociables del inciso L) recientemente suscritas tienen poca aceptación en el mercado y porque el Fondo las ve tan importantes, señalando que los proyectos deberían concentrarse en aquellos proyectos que son ampliamente generadores de trabajo a fin de contribuir a que los ingresos del SIPA se incrementen por el aumento de los puestos laborales. En ese sentido considera que el sector de producción de gas y petróleo no aporta a los lineamientos estratégicos del inciso L).

En respuesta, el Lic. Pablo CARRERAS MAYER, refiere que en todas las operaciones hubo una amplia participación del mercado privado como surge del hecho de que en todos los casos hubo sobresuscripción que en algunos casos superó los USD 30 millones de dólares. No obstante, señala que el FGS fue el principal inversor en los tramos a mayor plazo y que eso obedece a la falta endémica de inversores institucionales del mercado argentino lo cual es a todas luces una deficiencia del mercado que implica que las empresas no puedan financiarse a plazos acordes con lo que demandan los proyectos de inversión. Insiste en que dicha dinámica es una condición crítica para las inversiones de gran escala y de infraestructura en general, y que en definitiva el foco del inciso L es suplir la falta de financiamiento de largo plazo para el desarrollo de la economía real. En ese sentido señala que el FGS tiene las condiciones para prestar a largo plazo y que al mismo tiempo obtiene un rédito múltiple por estas operaciones en términos de diversificación de cartera con empresas de primera línea, de la más alta seguridad crediticia, y cupones de interés más elevados consecuentes con el plazo de los instrumentos. Respecto de la bondad o no de los proyectos, comparte con el consejero de que la creación de empleo es uno de los focos del inciso L, pero aclara que no es el único ni exclusivo y que las inversiones se evalúan tanto por su capacidad de generación de empleo como por las externalidades macroeconómicas que traen aparejadas. En ese sentido refiere a que Argentina tiene una gran dependencia de las importaciones de gas y sostiene que si se piensa macroeconómicamente el financiamiento de estas inversiones favorece el desarrollo de las exportaciones y la sustitución de las importaciones, contribuyendo por esa vía a generar un entorno macroeconómico más estable en el largo plazo, de mayor salario real y más dinámico en términos de generación de empleo.

Acto seguido, el Sr. Horacio FERNÁNDEZ manifiesta su preocupación por la dinámica del sistema previsional e insiste en priorizar el objetivo de garantizar la sostenibilidad del



Horacio Fernández

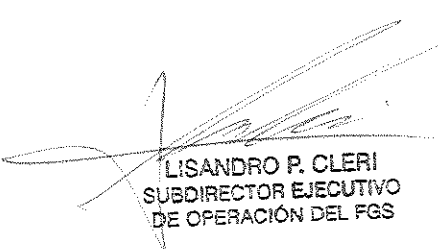


SIPA desde el FGS. Indica que en los primeros 6 meses del año hay una caída del 15% en valores reales en los aportes y contribuciones al sistema provisional con respecto al 2019. Insiste en que cada inversión que realiza el FGS debería pensarlas en proyectos que robustezcan el ingreso de aportes y contribuciones al sistema ya que hoy se encuentra con debilidades fruto del debilitamiento del empleo registrado en nuestro país.

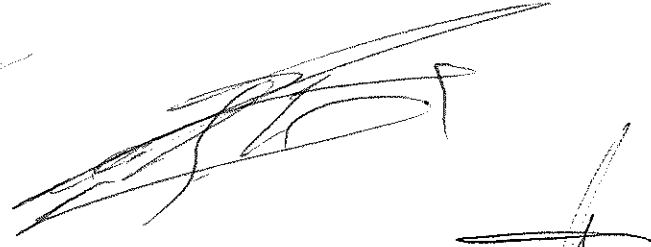
En respuesta al planteo realizado, el Lic. Pablo CARRERAS MAYER sostiene que no existe posición encontrada y que es posible discutir en el marco de los informes donde hay tanto una visión macro, como una micro.

Acto seguido, el Sr. Salvador FERNÁNDEZ, pide la palabra y solicita que este tipo de informes se les mande a todos los consejeros para que todos puedan tener opinión y puedan emitir observaciones al respecto.

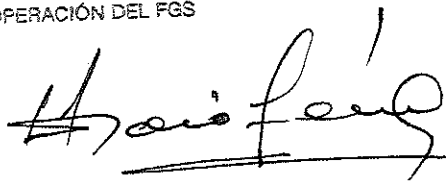
Para finalizar el Lic. CARRERAS MAYER toma nota de las preocupaciones de los consejeros y consulta si existe algún tema más por tratar. No registrándose más consultas ni aportes fija nueva fecha de reunión del Consejo para el 4 de octubre del presente a las 14.30 hs.



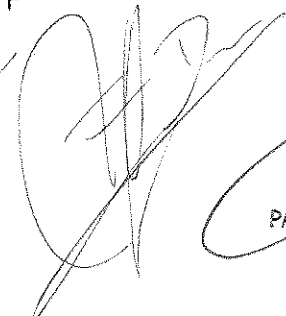
LISANDRO P. CLERI  
SUBDIRECTOR EJECUTIVO  
DE OPERACIÓN DEL FGS



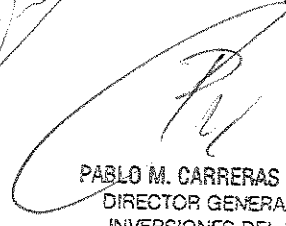
RAÚL V. MONZÓN  
PRESIDENTE FEDERACION PROV.  
JUBIL. Y PENS. MAC. Y PROV. DE  
MENDOZA - L.E. 6.250.517  
EJECUTIVO NACIONAL TITULAR



MARCELO H. DEPIERRO  
DIRECTOR GENERAL DE ANALISIS  
DE PROYECTOS PRODUCTIVOS



EDUARDO P.G. SETTI  
DIRECTOR GENERAL  
DE OPERACIONES DEL FGS



PABLO M. CARRERAS MAYER  
DIRECTOR GENERAL DE  
INVERSIONES DEL FGS



FERNANDO P. ANGLÉS