

**Fondo de
Garantía de
Sustentabilidad**
del Sistema Integrado
Previsional Argentino

Informe Trimestral
Tercer Trimestre 2016

ANSES

 Presidencia de la Nación

FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD

TERCER TRIMESTRE 2016

Resumen Ejecutivo

- La Cartera del FGS alcanzó un valor de 55.285 millones medidos en dólares, con un crecimiento trimestral del 5%. Acumula en los primeros nueve meses del año un crecimiento del 13,6% en dólares.
- Las Acciones fueron el rubro de mayor crecimiento en el trimestre impulsadas por la subas en el mercado del sector energético y gas principalmente. Además, se regularizaron acciones en cartera que se encontraban en situación irregular lo cual impactó en un aumento total de estos activos.
- Bajo una política de administración eficiente de liquidez, el FGS continuó incrementando sus posiciones en Fondos Comunes de Inversión. Estos instrumentos, dependiendo de su subyacente, dan la posibilidad simultánea de financiar el desarrollo de proyectos y empresas, activar el mercado financiero local y administrar liquidez.
- Los Títulos Públicos nacionales se mantuvieron con una participación en la cartera similar al trimestre anterior (62,9%), variando la composición de los mismos ya que continúa en aumento la participación de Títulos en dólares por sobre los de pesos.
- En el trimestre el FGS invirtió en el Tramo IV del Fideicomiso Financiero PROCREAR, por un valor de \$ 7.000 millones. El Programa de Crédito para la vivienda ha sido ampliado en los últimos meses, permitiendo que más familias tengan acceso a su casa propia con un crédito hipotecario accesible.
- En línea con la Ley 27.260 de Reparación Histórica, el FGS firmó convenios con las provincias otorgándoles préstamos por un total de \$ 24.681 millones, equivalentes al 6% de la masa de recursos coparticipables. Los préstamos amortizan íntegramente a los 4 años y devengan un interés igual a la Tasa BADLAR Privada, pagadera semestralmente.

- A partir de agosto el FGS realizó colocaciones a Plazo Fijo en Unidades de Valor Adquisitivo U.V.A.. Estos depósitos pagan de rentabilidad un margen fijo más UVA el cual se actualiza con el CER.

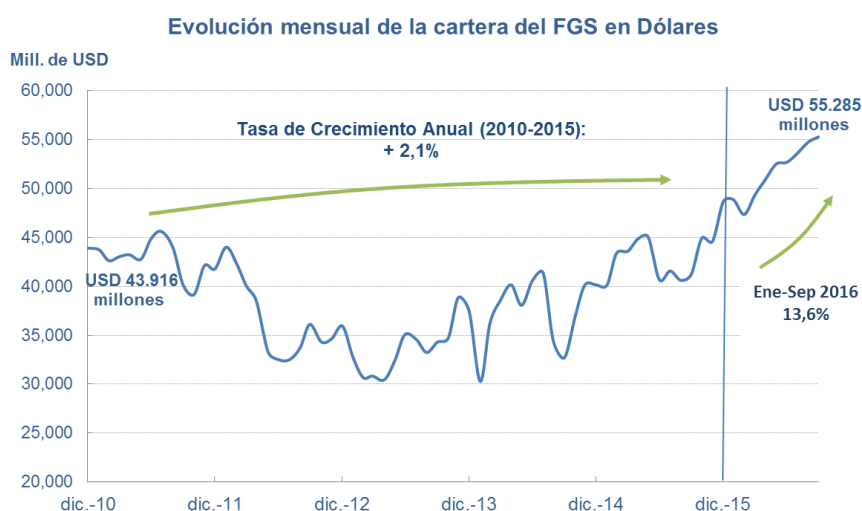
EL FGS CRECE 5% EN DÓLARES EN EL TERCER TRIMESTRE

La cartera del FGS totaliza 55.285 millones de dólares

La Cartera del FGS alcanzó un valor de 55.285 millones medida en dólares, lo cual equivale en pesos a \$ 843.826 millones. En este tercer trimestre la cartera creció un 5% en dólares acumulando en lo que va del año un incremento del 13,6%. Interanualmente la cartera tiene un incremento en pesos de 272.076 millones (USD 14.042 millones), que implica una variación del 47,6%.

Durante el período que abarca el presente informe la Cartera creció en \$ 57.886 millones, observándose variaciones en varios rubros de activos. Así, los activos que más crecieron fueron los Títulos Públicos Nacionales, que aumentaron \$ 45.669 millones, las Acciones con un incremento de \$ 20.668 millones, Proyectos Productivos en \$ 6.131, Fondos Comunes de Inversión en \$ 4.218 millones, y se otorgaron préstamos a las provincias según lo previsto en la Ley de Reparación Histórica, por un monto total de \$ 24.861 millones.

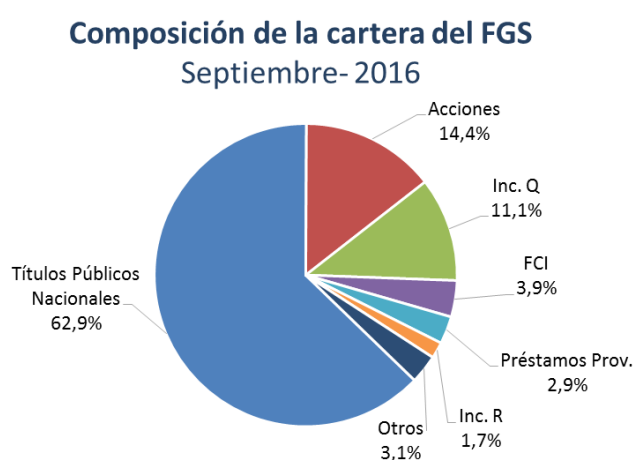
En los activos donde descendió el stock fue en disponibilidades por \$ -14.707 millones y Plazo Fijos por \$ -12.625 millones, principalmente para invertir en activos de mayor rentabilidad. Además el stock de LEBACs y Títulos Provinciales disminuyó por un valor de \$ -9.405 millones. Es de destacar que durante el trimestre se regularizó la situación de la mayoría de las acciones que estaban en trámite irregular, pasando a formar parte del stock en cartera regular. El monto de las mismas totalizó \$ 5.044 millones.



Administración del FGS

Análisis por tipo de Activo

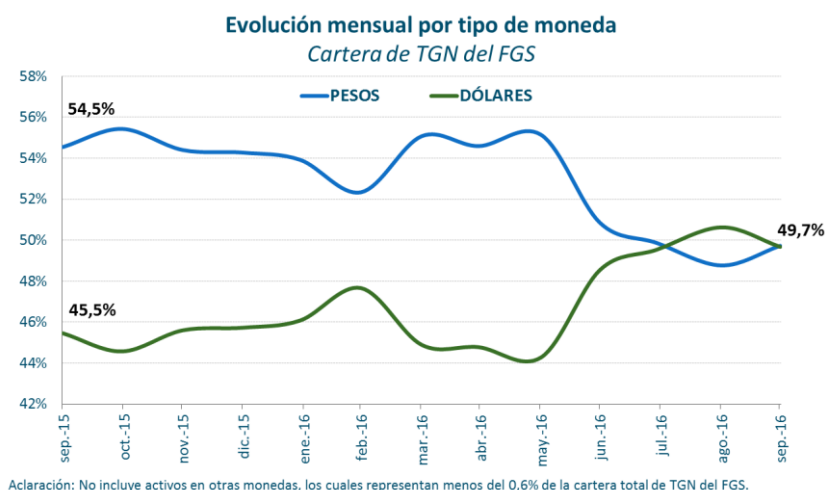
Al final del tercer trimestre de 2016, el portafolio del Fondo está compuesto de la siguiente manera: 62,9% por Títulos Públicos Nacionales (13,6% de la cartera son Bonos Cuasipar); 14,4% en Acciones; 11,1% en Proyectos Productivos y de Infraestructura; 3,9% en Fondos Comunes de Inversión, 2,9% Préstamos a las Provincias y 1,7% en Préstamos a Beneficiarios del SIPA. Las inversiones en Títulos de Entes Estatales y Autárquicos representan el 1,1% al igual que en Obligaciones Negociables (1,1%).



Los **Títulos Públicos Nacionales** continúan siendo el rubro con mayor participación dentro de la Cartera. Durante el trimestre de referencia crecieron un 6,5%. Actualmente el stock asciende a \$ 530.366 millones. Analizando estos activos en función de su moneda, el 49,7% está nominado en dólares, con igual participación en los Títulos en pesos y el 0,6% restante en Euros.

Los Títulos Públicos que vencieron y estaban en cartera del Fondo fueron el BONAC vto. Julio 2016, BONAC Sept. 2016, BONAR en Pesos Sept. 2016 y Letras del Tesoro en Pesos. Asimismo, se suscribió el Bono del Tesoro Nacional ajustable por CER 2021, Bono a tasa fija en pesos 2018 y Bono a tasa fija en pesos a 24 meses.

No se adquirieron en el trimestre Bonos en dólares y sí algunas Letras en dólares que se renovaron. El incremento, por lo tanto, en el stock de Títulos en dólares durante el trimestre fue netamente por un aumento en su valor, los que aumentaron en promedio un 4% trimestral.



Las cinco principales inversiones del FGS en instrumentos de Renta Fija totalizan \$ 272.316 millones, representando el 51,3% de los Títulos Públicos en cartera. Estas inversiones comprenden los siguientes Títulos:

Principales inversiones en Renta Fija (sep-2016)				
Emisor	Moneda	Millones de \$	% del Total de Títulos	% del Total del FGS
CUASIPAR en Pesos (Ajustable por CER) Vto. 12/2045	Pesos	114.444	21,6%	13,6%
DISCOUNT en Dólares Ley Argentina Vto. 12/2033	USD	60.867	11,5%	7,2%
Bonar 2018 en Dólares	USD	51.110	9,6%	6,1%
Bono 2019 en Dólares	USD	28.533	5,4%	3,4%
Bonos de la Nación Argentina en Pesos 2020	Pesos	17.362	3,3%	2,1%

El stock de **Acciones** en cartera, tuvo un crecimiento trimestral del 14,1%, alcanzando un valor de \$ 121.341 millones.

En parte éste crecimiento fue debido a un incremento en el valor de las acciones ya que es de destacar que en el trimestre la mayoría de las acciones de energía y gas tuvieron un crecimiento de más del 100% de su valor. Por otro lado, las acciones del sector bancario y petrolero tuvieron una baja performance en el mismo período.

Respecto a la composición de cartera de acciones, en el trimestre se compraron acciones de YPF por una cantidad nominal de 62.575 y se adquirieron acciones de Comercial del Plata en un canje voluntario de Obligaciones Negociables de la compañía por el proporcional en acciones. Asimismo, durante el trimestre se regularizaron muchas de las acciones que se encontraban en la cartera irregular del Fondo. Las acciones de Pampa Energía, por ejemplo, se encontraban en esta situación e impactan en la cartera al regularizarse ya que las

tenencias del Fondo alcanzan un valor de \$ 5.950 millones. Le siguen en monto Capex S.A. con \$ 480 millones y Metrogas con \$ 419 millones.

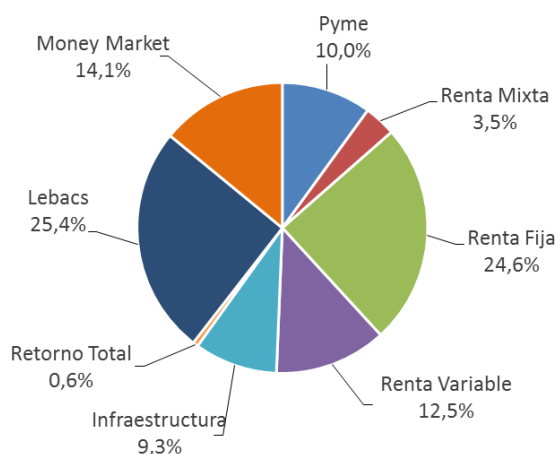
Las compañías privadas donde mayor inversión en Acciones tiene el FGS son: Banco Macro S.A. (\$ 21.888 millones); Telecom Argentina S.A. (\$ 13.687 millones); Grupo Financiero Galicia S.A. (\$ 12.403 millones); Siderar S.A. (\$ 10.701 millones) y Pampa Energía (\$ 5.950 millones).

Principales inversiones en Acciones del FGS (sep-2016)				
Compañía	País	Acciones en millones de \$	% del Total de Acciones	% del Total del FGS
Banco Macro S.A. Clase B 1 Voto	Arg	21.888	18,0%	2,6%
Telecom Argentina S.A. Clase B 1 Voto	Arg	13.687	11,3%	1,6%
Grupo Financiero Galicia S.A. Clase B 1 Voto	Arg	12.403	10,2%	1,5%
Siderar S.A. Clase A 1 Voto	Arg	10.701	8,8%	1,3%
Pampa Energía S.A. 1 Voto	Arg	5.950	4,9%	0,7%

Estas empresas totalizan el 53,3% de los \$121.341 millones de la cartera del FGS. En el ANEXO I se publica la lista total de las tenencias.

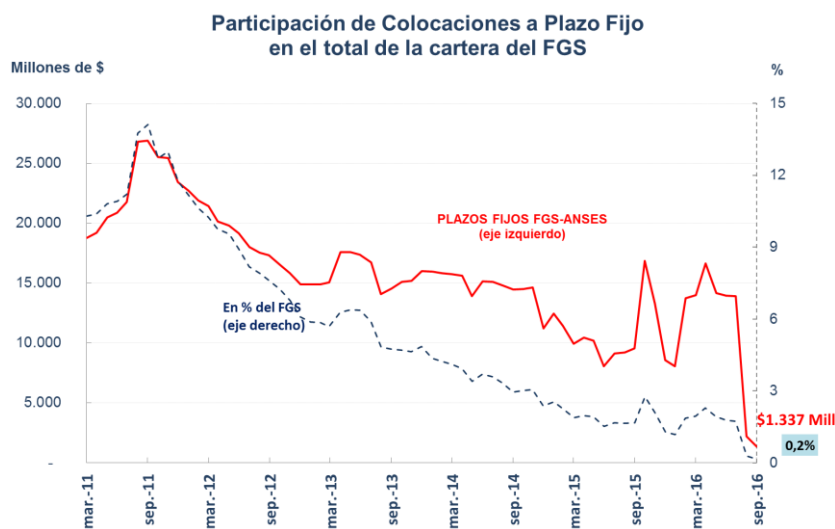
El stock de **Fondos Comunes de Inversión** alcanzó un valor de \$ 32.741 millones, aumentando en el trimestre un 15%. Las inversiones se realizan bajo un análisis cualitativo y cuantitativo de las sociedades gerentes y sus productos, luego, en función de los análisis realizados y según las necesidades o disponibilidades de liquidez del FGS se determina la suscripción o rescate de cuotas partes de cada FCI. Actualmente, de las inversiones en FCI, 25,4% es en fondos de Lebacks, el 24,6% es en fondos de Renta Fija y el 14,1% en Money Market

Composicion de la Cartera de FCI al 30/09/16



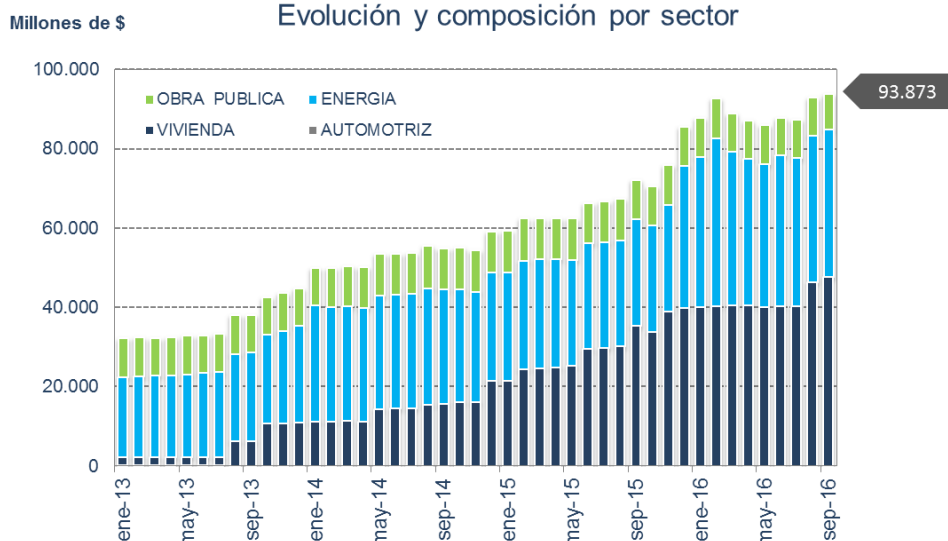
Los **Depósitos a Plazo Fijo** descendieron por \$ 12.625 millones pasando a totalizar \$ 1.337 millones. En el mes de septiembre el FGS comenzó a realizar depósitos a plazo fijo en Unidades de Valor Adquisitivo (U.V.A.) a un plazo de 180 días y cuya rentabilidad es un margen fijo más UVA el cual se actualiza con el CER. El monto total de estos plazos fijos es de \$ 99 millones equivalente a 6 millones de certificados de depósito.

La tasa de interés promedio de las colocaciones a plazo fijo del FGS en el mes de septiembre fue del 24,57% nominal anual, un rendimiento superior a la tasa BADLAR bancos privados del mismo mes que fue del 23,04% n.a.



Las inversiones en **Proyectos Productivos y de Infraestructura** totalizaron \$ 93.873 millones. En términos interanuales este inciso registró un incremento de \$21.729 (30,1%), ubicándose como el tercer instrumento financiero más importante del portafolio con una participación del 11,1%.

Proyectos Productivos y de Infraestructura Evolución y composición por sector



En el mes de agosto se suscribió el tramo IV del Fideicomiso Financiero PROCREAR por un VN de 7.000 millones. Así, el Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la Vivienda Única Familiar (PRO.CRE.AR.) sigue siendo el principal Proyecto Productivo y de Infraestructura del FGS, con una inversión realizada de \$ 45.444 millones, que representa el 48,4% del total del inciso.

La segunda inversión más relevante es la Central Nuclear Néstor Kirchner (Atucha II), cuyo monto de financiamiento totaliza \$ 19.808 millones; seguida por las Centrales Térmicas Barragán y Brigadier López con un total de \$ 11.282 millones.

Principales Inversiones en Proyectos Productivos y de Infraestructura del FGS (sep-2016)				
Emisor	Moneda	En millones de \$	% del Total de Inc. Q	% del Total del FGS
PRO.CRE.AR.	Pesos	45.444	48,4%	5,4%
Nasa - Central Nuclear Néstor Kirchner	Dólares	19.808	21,1%	2,3%
Enarsa - Cent. Barragán y Brigadier López	Dólares	11.282	12,0%	1,3%
F.F. para Obras Públicas (SISVIAL)	Pesos	5.262	5,6%	0,6%
EPEC	Dólares	5.010	5,3%	0,6%

Los cinco proyectos más importantes de la cartera ascendieron a \$86.806 millones y representan 92,5% del total del inciso.

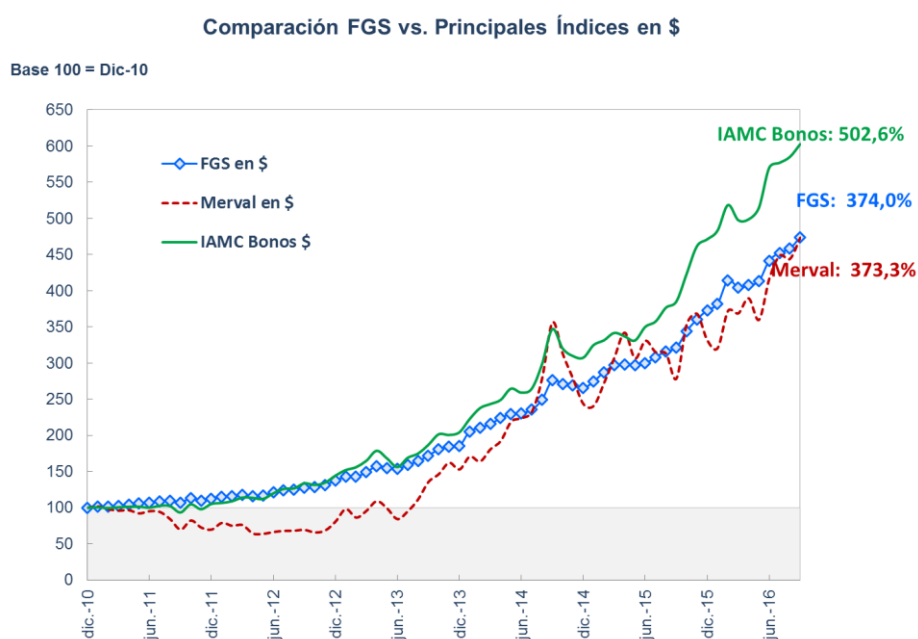
Por último, en los meses de agosto y septiembre se otorgaron **préstamos a las provincias**. El monto total otorgado al final del trimestre ascendió a \$ 24.681 millones. Estos préstamos responden a los convenios firmados entre cada Provincia, ANSES, el Ministerio de Hacienda

y Finanzas Públicas (MHyFP) y el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda, para la devolución escalonada del 15% en materia de coparticipación federal, ratificados por la Ley 27.260, Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados.

El desembolso del año 2016 fue por el equivalente al 6% de la masa de recursos coparticipables. Los préstamos otorgados por el FGS amortizan íntegramente a los 4 años y devengan un interés igual a la Tasa BADLAR Privada, pagadera semestralmente.

Estrategia de colocaciones del FGS

La performance del Fondo sigue generalmente la misma tendencia que los índices del mercado financiero local. Para ello, comparamos la evolución del FGS versus el índice general de bonos que elabora el Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC) y el índice Merval.



El gráfico muestra la evolución de dichos indicadores. Puntualmente, en el trimestre el FGS creció 7,4% en pesos mientras que el Merval tuvo un incremento del 13,6% y el IAMC del 5,7%. El crecimiento de la cartera, ubicándose por encima del IAMC pero por debajo del Merval refleja la mayor proporción en Títulos Públicos que en acciones. Además, el 48% de la cartera está valuada a valor teórico, con lo cual cuando el mercado está en alza, por encima de los retornos de tasas de interés o variaciones del tipo de cambio, se refleja

también menor crecimiento en el portfolio, no obstante, esto amortigua a su vez los descensos del mercado.

Como resultado, la exposición de riesgo (volatilidad) de la cartera por punto de rendimiento es menor que si lo comparamos con los índices de referencia.

Cuadro Resumen Evolución Cartera FGS

Valor del FGS, en millones de \$	Dic-2010	Dic-2011	Dic-2012	Dic-2013	Dic-2014	Dic-2015	sep-2016*
Disponibilidades	13.672	4.098	9.897	9.104	5.406	12.313	1.070
Títulos Públicos Nacionales	96.729	115.131	151.070	205.503	306.724	415.421	530.366
Títulos Emitidos por Entes Estatales	752	1.010	1.160	2.279	2.818	3.823	9.495
Obligaciones Negociables	1.746	1.268	7.205	7.802	9.122	9.758	9.175
Plazo Fijo	14.726	23.437	14.908	15.996	11.213	8.552	1.337
Acciones	23.335	16.462	15.905	27.838	52.128	85.092	121.341
Fondos Comunes de Inversión	3.001	4.798	5.613	7.826	12.651	17.639	32.741
Proyectos Productivos o de Infraestructura	19.483	27.827	31.921	44.677	59.088	85.468	93.873
Préstamos a los Beneficiarios del SIPA	-	-	1.174	2.630	6.052	15.801	14.705
Préstamos a Provincias "Ley 27.260"	-	-	-	-	-	-	24.861
Otros	4.571	5.460	5.947	5.818	7.062	10.162	4.862
TOTAL FGS	178.016	199.490	244.799	329.472	472.265	664.029	843.826
Variación en millones de \$	37.163	21.475	45.309	84.673	142.793	191.764	179.797
Variación % **	26,4%	12,1%	22,7%	34,6%	43,3%	40,6%	27,1%
Transferencias ANSES / Aportes por Decreto	2.656,3	6.075,2	4.000,0	2.000,0	-	2.872,8	-
Rendimiento Neto en millones de \$	34.507	15.399	41.309	82.673	142.793	188.892	179.797
Rendimiento Neto % **	24,5%	8,7%	20,7%	33,8%	43,3%	40,0%	27,1%
Participación porcentual							
Disponibilidades	8%	2%	4%	2,8%	1,1%	1,9%	0,1%
Títulos Públicos Nacionales	54%	58%	62%	62,4%	64,9%	62,6%	62,9%
Títulos Emitidos por Entes Estatales	0%	1%	0%	0,7%	0,6%	0,6%	1,1%
Obligaciones Negociables	1%	1%	3%	2,4%	1,9%	1,5%	1,1%
Plazo Fijo	8%	12%	6%	4,9%	2,4%	1,3%	0,2%
Acciones	13%	8%	6%	8,4%	11,0%	12,8%	14,4%
Fondos Comunes de Inversión	2%	2%	2%	2,4%	2,7%	2,7%	3,9%
Proyectos Productivos o de Infraestructura	11%	14%	13%	13,6%	12,5%	12,9%	11,1%
Préstamos a los Beneficiarios del SIPA	0%	0%	0%	0,8%	1,3%	2,4%	1,7%
Préstamos a Provincias "Ley 27.260"	0%	0%	0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%
Otros	3%	3%	2%	1,8%	1,5%	1,5%	0,6%

* Dato provisorio sujeto a modificación

** Variación anual, para los datos a fin de cada año. Para el 2016, variación acumulada desde dic-2015.

ANEXO I

Acciones en Cartera del Fondo de Garantía de Sustentabilidad		30/09/2016
Descripción		\$
Acciones de Sociedades Anónimas		118.468.602.991
Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. 1 Voto		2.789.502.718
Banco Hipotecario Nacional S.A. Clase D 3 Votos		569.272.531
Banco Macro S.A. Clase B 1 Voto		21.887.949.867
Banco Patagonia S.A. Clase B 1 Voto		4.763.842.343
Capex S.A.		480.498.848
Endesa Costanera S.A. Clase B 1 Voto		1.102.341.572
Central Puerto S.A. Clase B 1 Voto		667.889.694
Camuzzi Gas Pampeana S.A. Clase B 1 Voto		362.520.202
Comercial del Plata		40.773.085
Cresud S.A.C.I.F y A. 1 Voto		488.015.564
Central Térmica Güemes S.A. Clase B		611
Consultatio S.A. 1 voto		4.485.004.160
Distribuidora de Gas Cuyana S.A. Clase B 1 Voto		713.507.616
Edesal Holding S.A. 1 Voto		1.502
Edenor S.A. Clase B 1 Voto		3.618.409.144
Edesa Holding S.A. 1 Voto		1.410
Emdersa S.A. Clase B 1 Voto		1.227
Siderar S.A. Clase A 1 Voto		10.700.662.588
Euromayor S.A. Clase B 1 Voto		508
BBVA Banco Francés S.A. 1 Voto		4.274.106.904
Gas Natural BAN S.A. Clase B 1 Voto		1.993.897.163
Grupo Clarín S.A. Clase B 1 Voto		5.043.507.296
Grupo Financiero Galicia S.A. Clase B 1 Voto		12.403.379.066
Solvay Indupa S.A. 1 Voto		249.160.658
IRSA Propiedades Comerciales S.A.		304.383.555
Inversiones y Representaciones S.A. 1 Voto		751.087.042
Holcim (Argentina) S.A. 1 Voto		1.389.639.412
Ledesma S.A.		31.609.084
Metrogás S.A. Clase B 1 Voto		418.561.903
Mirgor S.A. Clase C 1 Voto		1.769.421.077
Molinos Río de La Plata S.A. Clase B 1 Voto		5.393.270.699
Molinos Río de La Plata S.A. Clase A 5 Votos		322.450
Metrovías S.A. Clase B 1 Voto		183
Grupo Concesionario del Oeste S.A. Clase B 1 Voto		639.830.792
Pampa Energía S.A. 1 Voto		5.949.642.146
Imp. y Exp. de La Patagonia S.A. Clase B 1 Voto		2.125.152.540
Quickfood S.A. 1 Voto		67.690.364
Petrobrás Argentina S.A. Clase B 1 Voto		2.381.691.515
S.A. San Miguel Agríc., Ganad., Ind., Com., Inm. y Fin. Clase B 1 Voto		2.162.523.054
Telecom Argentina S.A. Clase B 1 Voto		13.686.815.274
Transportadora de Gas del Norte S.A. Clase C 1 Voto		29.029.349
Transportadora de Gas del Sur S.A. Clase B 1 Voto		3.864.033.768
Transener Cia. de Transp. de Energía Elec. en Alta Tensión S.A. Clase B 1 Voto		836.216.951
Y.P.F. S.A. Clase D 1 Voto		33.435.556
Acciones de Sociedades Estatales		2.872.800.000
Nuevos Aires del Sur S.A. - Decreto 1722/12		558.000.000
Playas Ferroviarias de Buenos Aires S.A. - Decreto 1723/12		2.314.800.000
TOTAL DE ACCIONES DEL FONDO DE GARANTÍA DE SUSTENTABILIDAD		121.341.402.991